



## TESFRAN

Société anonyme au capital de 600 000 000 euros  
Siège social : 12, rue Notre-Dame des Victoires, 75002 Paris  
392 435 533 RCS Paris

## DOCUMENT DE BASE



En application de son Règlement général, notamment de l'article 212-23, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 5 juillet 2006 sous le numéro I.06-115. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. L'enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié si « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification par l'AMF des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège de Tesfran, 12, rue Notre Dame des Victoires, 75002 Paris, France, sur le site internet de Tesfran (<http://www.tesfran.fr>) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

## NOTE

Dans le présent document de base, les expressions “**Tesfran**” ou la “**Société**” désignent la société Tesfran.

Le présent document de base contient des indications sur les objectifs de la Société. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel et de termes à caractère prospectif tels que “penser”, “avoir pour objectif”, “s’attendre à”, “entend”, “devrait”, “ambitionner”, “estimer”, “croire”, “souhaite”, “pourrait”, etc. Ces informations sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par la Société. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. En outre, la matérialisation de certains risques décrits au chapitre 4 du présent document de base est susceptible d'avoir un impact sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser ses objectifs. La Société ne prend aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant dans le présent document de base.

Les investisseurs sont invités à prendre attentivement en considération les facteurs de risques décrits au chapitre 4 du présent document de base avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques est susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation, les résultats financiers de la Société ou ses objectifs. En outre, d'autres risques, non encore actuellement identifiés ou considérés comme non significatifs par la Société, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

Les déclarations prospectives et les objectifs figurant dans le présent document de base peuvent être affectés par des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats futurs, les performances et les réalisations de la Société soient significativement différents des objectifs formulés ou suggérés. Ces facteurs peuvent inclure les évolutions de la conjoncture économique et commerciale, de la réglementation, ainsi que les facteurs de risques décrits au chapitre 4 du présent document de base.

## TABLE DES MATIERES

	<u>Page</u>
1. Personnes responsables.....	5
1.1 Responsable du document de base .....	5
1.2 Attestation du responsable du document de base .....	5
2. Contrôleurs légaux des comptes.....	5
2.1 Commissaire aux comptes titulaire.....	5
2.2 Commissaire aux comptes suppléant.....	5
3. Informations financières .....	5
4. Facteurs de risques .....	7
4.1 Risques liés à l'activité de la Société.....	7
4.2 Risques liés à la Société.....	16
5. Informations relatives à la Société.....	19
5.1 Histoire et évolution.....	19
5.2 Investissements.....	20
6. Aperçu des activités de la Société.....	20
6.1 Présentation générale.....	20
6.2 Assurances et couverture des risques.....	43
7. Organigramme.....	44
7.1 Organigramme de la Société .....	44
7.2 Réorganisation .....	44
8. Propriétés immobilières, usines et équipements.....	44
8.1 Actifs immobiliers .....	44
8.2 Environnement.....	45
9. Examen de la situation financière et du résultat.....	45
9.1 Présentation générale.....	45
9.2 Comparaison des informations pro forma au 31 décembre 2004 et 2005 en normes comptables françaises .....	48
9.3 Calcul de l'Actif Net Réévalué .....	53
10. Trésorerie et capitaux.....	55
10.1 Information sur les capitaux de la Société.....	55
10.2 Flux de trésorerie .....	55
10.3 Information sur les conditions d'emprunt et structure du financement.....	55
11. Recherche et développement, brevets et licence .....	55
12. Informations sur les tendances.....	55
13. Prévisions ou estimations de bénéfice.....	56
14. Organes d'administration, de direction et de surveillance.....	56
14.1 Administrateurs et membres de la direction.....	56
14.2 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale.....	57
15. Rémunération et avantages.....	57
15.1 Rémunération et avantages en nature des administrateurs de la Société et autres mandataires sociaux.....	57
15.2 Sommes provisionnées par la Société aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages au profit des administrateurs et autres mandataires sociaux.....	58

	<u>Page</u>
<b>16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b> .....	58
<b>16.1 Direction de la Société</b> .....	58
<b>16.2 Contrats entre les administrateurs et la Société</b> .....	58
<b>16.3 Comités</b> .....	58
<b>16.4 Gouvernement d'entreprise</b> .....	60
<b>17. Salariés</b> .....	62
<b>17.1 Ressources humaines</b> .....	62
<b>17.2 Participations et options de souscription ou d'achat d'actions détenues par les administrateurs et autres mandataires sociaux</b> .....	62
<b>17.3 Accords de participation et options de souscription ou d'achat d'actions détenues par les salariés de la Société</b> .....	63
<b>18. Principaux actionnaires</b> .....	63
<b>18.1 Principaux actionnaires</b> .....	63
<b>18.2 Droit de vote des actionnaires</b> .....	63
<b>18.3 Déclarations relative au contrôle de la Société par l'actionnaire majoritaire</b> .....	63
<b>18.4 Accords susceptibles d'entraîner un changement de contrôle</b> .....	64
<b>19. Opérations avec des apparentés</b> .....	64
<b>20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur</b> .....	64
<b>20.1 Informations financières historiques</b> .....	64
<b>20.2 Informations financières pro forma</b> .....	73
<b>20.3 Vérification des informations financières historiques</b> .....	81
<b>20.4 Honoraires des commissaires aux comptes et des membres du réseau</b> .....	82
<b>20.5 Politique de distribution des dividendes</b> .....	82
<b>20.6 Procédures judiciaires et d'arbitrage</b> .....	82
<b>20.7 Changement significatif de la situation financière ou commerciale</b> .....	82
<b>21. Informations complémentaires</b> .....	82
<b>21.1 Description du régime applicable aux Sociétés d'Investissements immobiliers Cotées (SIIC)</b> .....	82
<b>21.2 Capital social</b> .....	83
<b>21.3 Acte constitutif et statuts</b> .....	88
<b>22. Contrats importants</b> .....	95
<b>22.1 Contrats — Tour Adria</b> .....	95
<b>22.2 Convention de prêt</b> .....	96
<b>22.3 Contrat de prestation de services en date du 22 mai 2006</b> .....	99
<b>23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>	100
<b>24. Documents accessibles au public</b> .....	110
<b>25. Informations sur les participations</b> .....	110
<b>26. Glossaire</b> .....	110

## **1. PERSONNES RESPONSABLES**

### **1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE**

Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta, Directeur Général de la Société.

### **1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE BASE**

*“J’atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de base sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée.*

*J’ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de base ainsi qu’à la lecture d’ensemble du document de base.*

*Les informations financières historiques et pro forma présentées dans le document de base ont fait l’objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant à la section 20.3 et au paragraphe 20.2.2 dudit document.*

*La lettre de fin de travaux remise par le Commissaire aux comptes ne contient aucune remarque significative.”*

Monsieur Javier Zarrabeitia Unzueta

Directeur Général

## **2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES**

### **2.1 COMMISSAIRE AUX COMPTES TITULAIRE**

Ernst & Young Audit, représenté par Monsieur Henri-Pierre Navas

11, allée de l’Arche Faubourg de l’Arche, 92400 Courbevoie

344 366 315 RCS Nanterre

Ernst & Young Audit a été nommé commissaire aux comptes titulaire par une décision d’associé unique du 21 mars 2006 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l’issue de l’assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l’exercice clos le 31 décembre 2010.

### **2.2 COMMISSAIRE AUX COMPTES SUPPLEANT**

AUDITEX S.A.

11, allée de l’Arche Faubourg de l’Arche, 92400 Courbevoie

377 652 938 RCS Nanterre

AUDITEX a été nommé commissaire aux comptes suppléant par une décision d’associé unique du 21 mars 2006 pour une durée de six (6) exercices.

Son mandat expire à l’issue de l’assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l’exercice clos le 31 décembre 2010.

## **3. INFORMATIONS FINANCIERES**

Les tableaux suivants présentent les principales données comptables et opérationnelles de la Société pour les deux derniers exercices. Ces données pro forma sont extraites des informations pro forma de la Société pour les périodes de douze mois closes les 31 décembre 2004 et 2005. Ces informations pro forma sont présentées en normes comptables françaises.

Ces principales données comptables et opérationnelles doivent être lues à la lumière de la section 9 — “*Examen de la situation financière de la Société*”, ainsi que de la section 20 — “*Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de la Société*”.

Les informations pro forma ont été établies afin d'illustrer l'effet de l'acquisition que la Tour Adria et son financement par fonds propres auraient pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la Société consécutivement au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005.

Les chiffres présentés ci dessous ne tiennent pas compte de l'option prévue pour le régime SIIC ni de la créance de TVA (56,8 M€) relative à l'acquisition de l'immeuble ainsi que de son financement détaillés au paragraphe 22.2.2 — “*Financement de l'acquisition de la Tour Adria par Tesfran*”.

Dans la mesure où la créance de TVA et son financement constituent un événement ponctuel de l'exercice 2006 et n'ont pas un caractère récurrent, ladite créance et son financement n'ont à ce titre pas été pris en compte dans les bases de préparation des informations financières pro forma.

#### Compte de résultat pro forma simplifié de la société (normes françaises)

	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
	€	
<b>Total des produits d'exploitation</b> .....	27 118 842	25 883 737
dont loyers .....	25 041 253	24 295 048
Charges courantes d'exploitation.....	927 218	908 155
Impôts et taxes .....	1 504 131	1 017 134
Dotations aux amortissements .....	9 074 353	9 074 353
<b>Total des charges d'exploitation</b> .....	11 505 702	10 999 642
<b>Résultat d'exploitation</b> .....	15 613 141	14 884 096
<b>Résultat financier</b> .....	0	0
<b>Résultat exceptionnel</b> .....	0	0
<b>Impôts sur les sociétés</b> .....	<u>5 432 399</u>	<u>5 260 675</u>
<b>Résultat Net</b> .....	<u>10 180 741</u>	<u>9 623 421</u>

#### Bilan pro forma simplifié de la société (normes françaises)

	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
	€	
Terrains .....	320 625 000	320 625 000
Constructions .....	192 696 793	192 696 793
Autres immobilisations .....	84 656 250	84 656 250
Amortissements .....	-18 148 706	-9 074 353
<b>Immobilisations corporelles (valeur nette)</b> .....	579 829 337	588 903 690
<b>Total de l'actif circulant</b> .....	8 094 239	7 891 501
<b>Disponibilités</b> .....	<u>31 047 647</u>	<u>26 014 056</u>
<b>Total Actif</b> .....	<u>618 971 222</u>	<u>622 809 246</u>
<b>Capitaux propres</b> .....	610 661 913	609 623 421
<b>Autres dettes</b> .....	1 493 887	6 535 497
<b>Produits constatés d'avance</b> .....	<u>6 815 422</u>	<u>6 650 327</u>
<b>Total Passif</b> .....	<u>618 971 222</u>	<u>622 809 246</u>

## Flux de trésorerie (normes comptables françaises)

	<u>2005</u>
	€
<b>Marge brute d'autofinancement</b> .....	19 255 094
Variation du Besoin en Fond de Roulement liée à l'activité .....	-5 079 253
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b> .....	14 175 841
Acquisition/cession d'immobilisation.....	0
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS</b>	
<b>D'INVESTISSEMENT</b> .....	0
Distribution du résultat 2004 .....	-9 142 250
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE</b>	
<b>FINANCEMENT</b> .....	-9 142 250
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b> .....	5 033 591
Trésorerie à l'ouverture.....	26 014 056
Trésorerie à la clôture.....	31 047 647

## 4. FACTEURS DE RISQUES

*Les investisseurs sont invités à prendre en considération l'ensemble des informations figurant dans le présent document de base, y compris les facteurs de risques décrits dans la présente section, avant de se décider à acquérir des actions de la Société. Ces risques sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, ceux dont la réalisation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques figurant ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, dont la Société n'a pas connaissance, ou qui sont actuellement non significatifs, pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou ses perspectives.*

### 4.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

#### 4.1.1 Risques liés au marché

- **La Société est exposée aux variations du marché immobilier**

Le marché de l'immobilier est lié à l'offre et à la demande de biens immobiliers et a connu historiquement des phases de croissance et de baisse. Les variations affectent le prix de vente des biens immobiliers, la demande et le prix des locations et des prestations de services.

Ces variations du marché immobilier peuvent avoir un impact défavorable significatif tant sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, que sur celle de développement de nouveaux actifs et, plus généralement, sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

Les résultats courants de la Société sont issus des loyers perçus du locataire qui occupe son patrimoine immobilier. Ils sont à ce titre soumis aux variations de l'Indice national du Coût de la Construction (ICC) sur la base duquel les loyers sont indexés.

L'ICC a historiquement varié à la hausse (variation annuelle moyenne de l'indice du premier trimestre de +3,24% sur la période 2000-2005).

Sur la base des informations financières pro forma présentées au paragraphe 20.2 "Informations financières pro forma" et d'un montant de loyers nets de 25.041.253 euros au 31 décembre 2005 établis sur la base d'une progression de l'ICC de +3,67% entre les premiers trimestres 2004 et 2005, une progression inférieure de 100 points de base de l'ICC par rapport à la progression réellement observée soit +2,67%, aurait entraîné une diminution des loyers de 203.113 euros, soit -0,81%.

- **Risques liés à l'environnement économique**

L'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible de favoriser ou au contraire de réduire la demande de nouvelles surfaces de bureaux. Elle peut également avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers et charges locatives. Par ailleurs, le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont fortement influencés par l'offre et la demande des surfaces immobilières. Une évolution défavorable de la demande par rapport à l'offre est notamment susceptible d'affecter la capacité des bailleurs à augmenter, voire à maintenir le montant de leurs loyers à l'occasion des renouvellements de baux. Une telle évolution serait ainsi susceptible d'affecter l'activité, les résultats, la valeur du patrimoine et la situation financière de la Société.

Les variations à la baisse de l'indice INSEE du coût de la construction (ICC) sur lequel sont indexés les loyers de la Tour Adria qui est, à la date d'enregistrement du présent document de base, le seul actif immobilier de la Société, et sur lequel pourront être indexés les loyers perçus par la Société, pourraient également limiter la croissance des revenus locatifs de la Société.

Si la Société venait à procéder à des acquisitions dans le domaine de l'hôtellerie et des centres commerciaux et des hôtels, il est possible que les loyers soient composés d'une partie fixe et d'une part variable, qui serait susceptible d'être affectée par le niveau de chiffre d'affaires des locataires.

- **Risques liés au niveau des taux d'intérêt**

La mise en œuvre de la stratégie de croissance de la Société pourrait nécessiter que des dépenses importantes soient engagées soit aux fins d'acquérir de nouveaux actifs immobiliers soit aux fins de rénover le patrimoine existant. Tout ou partie des financements nécessaires à ces acquisitions ou rénovations pourrait être couvert par le recours à l'endettement même si la Société n'exclut pas d'avoir également recours au marché ou à ses fonds propres pour sa stratégie de croissance.

Bien que le niveau des taux d'intérêt des obligations privées ait sensiblement diminué depuis 2000 (3,56% au quatrième trimestre 2005), une hausse de ces taux entraînerait un renchérissement du coût de financement des investissements réalisés par la Société par recours à l'endettement et pourrait compromettre la mise en œuvre de sa stratégie de croissance.

De plus, une hausse des taux d'intérêts entraînerait une hausse de la charge représentée par les frais financiers dus au titre de ces emprunts, ce qui aurait des conséquences défavorables sur les résultats de la Société. A l'inverse, une baisse des taux d'intérêts entraînerait une baisse de cette charge, ce qui impacterait positivement les résultats de la Société.

Toute hausse des taux d'intérêts se traduirait par un accroissement du coût de financement externe (charges financières des dettes bancaires ou obligataires) pour les futurs investissements, sous réserve des instruments de couverture qui seraient souscrits par la Société.

Dans l'hypothèse où la Société viendrait à financer ses futures acquisitions par recours à l'endettement, elle serait de plus en plus sensible à de telles évolutions des taux. Dans ce contexte, afin de limiter la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêt, elle pourrait avoir recours aux instruments de couverture qui sembleront adaptés à la Société.

Enfin, d'une manière générale, la valeur de l'actif immobilier de la Société est influencée par le niveau des taux d'intérêt dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui est elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et, par conséquent, de leur faculté à recourir à l'endettement.

En conséquence, une hausse des taux d'intérêts, en particulier si elle s'avérait significative, pourrait avoir un impact négatif sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par le marché et les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage tertiaire sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts.



#### 4.1.2 Risques liés à l'exploitation

- **Caractère récent des activités**

Les performances historiques de la Société ne permettent pas d'évaluer son activité prochaine, compte tenu du caractère récent de l'activité désormais conduite par la Société, des évolutions attendues de l'option de la Société pour le régime SIIC et de la nouvelle stratégie de la Société.

Même si la Société envisage de s'appuyer sur le groupe Sacyr Vallehermoso, la Société n'a procédé jusqu'à présent qu'à une seule acquisition d'immeuble dont elle assure la gestion depuis quelques mois seulement. La Société n'a qu'une expérience limitée sur le marché immobilier parisien.

- **Risque de dépendance à l'égard de certains locataires**

La Société est actuellement dépendante de la société Technip qui a pris à bail la totalité de la Tour Adria, qui est, à la date d'enregistrement du document de base, le seul immeuble de la Société (Voir paragraphe 5.1.5.2 — "*Histoire et évolution de l'activité de la Société*"). Par conséquent, tout défaut ou refus de paiement de ses loyers par son locataire unique serait de nature à priver la Société de la totalité de ses revenus sur la période concernée.

En cas de non-renouvellement par la société Technip de son contrat de bail, la configuration de ses locaux permettrait une division de ceux-ci en plusieurs lots distincts. Ces travaux permettraient en principe à la Société de relouer les lieux à plusieurs locataires en vue de diminuer le risque de vacance. Toutefois, il est possible que la Société ne soit pas en mesure de relouer la totalité de la Tour Adria rapidement et à des conditions financières équivalentes à celles du bail actuel. Par conséquent, la Société devrait faire face à la vacance, totale ou partielle, pendant plus ou moins longtemps de son unique immeuble, ce qui affecterait de façon significative les résultats de la Société.

La Société souhaite réduire ce risque de dépendance en augmentant le nombre de ses locataires et en diversifiant son portefeuille mais ne peut pas garantir qu'elle mènera à bien cette stratégie. Même si elle mène à bien cette stratégie à terme, le locataire de la Tour Adria continuera de générer une part significative, sinon majoritaire, des revenus de la Société.

- **Risques liés à la concentration sectorielle du patrimoine de la Société**

A la date d'enregistrement du document de base, le patrimoine de la Société est exclusivement constitué de la Tour Adria.

Si, à court terme, la Société souhaite poursuivre l'exploitation de la Tour Adria et développer son patrimoine en particulier dans le secteur des bureaux, elle entend également, à plus long terme, réduire son exposition au marché de l'immobilier de bureaux en diversifiant son portefeuille dans les domaines de l'hôtellerie et des centres commerciaux.

La Société ne peut cependant pas garantir qu'elle mènera à bien cette stratégie. D'une part, elle pourrait notamment faire face à un manque de disponibilité de l'offre ou à la concurrence d'autres acteurs du secteur. D'autre part, même si elle mène à bien cette stratégie à terme, la Tour Adria continuera certainement de constituer une part significative, sinon majoritaire de ses actifs.

Cette concentration dans l'immobilier de bureaux induit une exposition particulière de la Société à tous événements ou circonstances qui seraient défavorables au marché des bureaux, tels qu'une réduction de la demande ou une augmentation de l'offre qui seraient spécifiques à ce type de locaux.

- **Risques liés au contrôle de la qualité des prestations fournies par les sous-traitants**

L'attractivité des portefeuilles immobiliers et des revenus locatifs ainsi que la valorisation peuvent être affectés par la perception que les locataires potentiels ont des immeubles, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des immeubles insuffisantes, ou encore par la nécessité d'engager des travaux de restructuration, de rénovation ou de réparation. Les coûts d'entretien induits par l'entretien et l'assurance de ces

portefeuilles immobiliers peuvent également affecter les revenus locatifs qu'ils génèrent. En outre, lorsque les surfaces sont vacantes, ces charges, qui ne peuvent être alors refacturées aux locataires, sont supportées directement par le propriétaire.

Dans le cadre de son activité locative, la Société a recours à certains sous-traitants et fournisseurs dont la rémunération incombe, selon les termes du contrat de bail en vigueur, au preneur ou au bailleur. Dans le cas où il appartient au preneur de nommer ses sous-traitants et fournisseurs, le bailleur, propriétaire, doit s'assurer de la qualité des prestations fournies au regard des spécificités des différents cahiers des charges, afin de maintenir l'attractivité du bien immobilier tant vis-à-vis du locataire actuel que de tout locataire potentiel.

Bien qu'aux termes du contrat de mandat de gestion immobilière conclu avec Corporate Property Management Services (CPMS), la Société puisse procéder à son gré à son remplacement, un tel remplacement pourrait entraîner pour la Société une période d'adaptation de son remplaçant à la spécificité des actifs donnés en gestion. Un tel remplacement pourrait entraîner une diminution de la satisfaction des différents locataires de la Société pendant cette période de transition.

- **Risques liés à la réglementation des baux**

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, au renouvellement, au dépôt de garantie, à la clause résolutoire ou à l'indexation des loyers sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité des propriétaires d'augmenter les loyers afin de les faire correspondre aux évolutions du marché et d'optimiser ainsi leurs revenus locatifs.

Par ailleurs, le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue, en principe, de chaque période triennale sauf convention contraire.

Il ne peut être exclu, lors du renouvellement des baux, que la Société soit confrontée à un contexte de marché différent et défavorable aux bailleurs ou, bien que cela soit très peu probable pour les actifs immobiliers tertiaires, à des modifications de législation, de réglementation ou de jurisprudence imposant des restrictions nouvelles ou plus contraignantes en matière de revalorisation des loyers. Des modifications des règles applicables en matière de baux commerciaux, notamment en matière de durée, d'indexation et de plafonnement des loyers, de calculs des indemnités d'éviction dues aux locataires pourraient avoir des conséquences négatives sur la valorisation du patrimoine, les résultats, l'activité ou la situation financière de la Société.

Bien qu'à la date d'enregistrement du présent document de base, le taux de vacance de son immeuble soit nul, la Société ne peut pas exclure qu'à l'échéance du bail portant sur le Tour Adria et des baux qui auront pu, par ailleurs, être conclu au titre de tout nouvel immeuble acquis, tout ou partie des locataires alors en place choisissent de ne pas renouveler leur contrat de bail. De plus, la Société ne peut garantir, en cas de non-renouvellement d'un contrat de bail, qu'elle sera à même de relouer les correspondants rapidement et dans des conditions équivalentes.

L'absence de revenus liée à des surfaces laissées vacantes et les charges fixes y afférentes seraient susceptibles d'affecter de façon significative les résultats opérationnels et la situation financière de la Société.

- **Les primes des polices d'assurance pourraient augmenter dans le futur et les polices d'assurances pourraient ne pas couvrir tous les risques d'exploitation**

A la date d'enregistrement du document de base, le coût des primes d'assurances versées par la Société au titre des assurances obligatoires et facultatives ne représente qu'une part limitée de ses coûts d'exploitation.

Toutefois, le coût de ces assurances pourrait augmenter à l'avenir, ce qui serait susceptible d'avoir des conséquences significatives défavorables sur la situation financière et les résultats de la Société. De plus, certains types de risques auxquels la Société est exposée pourraient ne

plus être couverts par les compagnies d'assurance en raison d'un changement de la réglementation ou l'absence de polices d'assurances offrant une couverture adéquate.

#### **4.1.3 Risques liés aux actifs**

- **Dépendance due à la situation du bien immobilier exploité**

La Société est aujourd'hui propriétaire d'un seul actif immobilier, un immeuble de bureau situé à La Défense décrit en détail au chapitre 8 du présent document de base, loué à un locataire unique.

La concentration de la totalité de l'actif immobilier de la Société sur un seul site géographique la rend particulièrement sensible à tout risque (incendie, destruction, inondation...) qui se réaliserait sur ce site et qui pourrait affecter de façon significative ses activités, ses résultats et sa situation financière.

- **Risques liés à la stratégie d'acquisition de la Société**

Dans le cadre de sa stratégie de développement, la Société envisage notamment de procéder à l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. La Société ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle pourra escompter à l'origine.

De telles acquisitions comportent un certain nombre de risques liés (i) aux conditions du marché immobilier des bureaux, (ii) à la présence sur ce marché de nombreux investisseurs (iii) aux prix des actifs, (iv) au potentiel de rendement locatif de tels actifs, (v) aux effets sur les résultats opérationnels de la Société, (vi) à la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (vii) à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions comme la présence de substances dangereuses ou toxiques, de problèmes environnementaux ou réglementaires.

L'absence d'acquisition ou l'acquisition d'immeubles ne répondant pas en totalité aux critères déterminés par la Société serait de nature à affecter de façon significative les résultats et les perspectives de la Société.

- **Risques liés à la réalisation du programme d'investissement mené par la Société**

Dans le cadre de la valorisation du portefeuille immobilier que la Société entend constituer, la Société pourra être amenée à réaliser des dépenses plus ou moins significatives, notamment de rénovation et procéder à certains investissements.

Ces dépenses et ces investissements sont susceptibles d'impacter, au moins à court terme, la capacité de croissance et les résultats de la Société.

- **Risques liés à l'environnement concurrentiel**

La Société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence en particulier dans le cadre de son activité patrimoniale, mais aussi dans le cadre de son activité locative. L'environnement concurrentiel de la Société est décrit à la section 6.1 du présent document de base.

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec des acteurs dont certains disposent d'une surface financière supérieure et/ou d'un patrimoine plus important, voire d'une capacité de promotion propre. Cette capacité financière et cette aptitude à entreprendre des projets de taille significative en propre, offrent aux plus grands intervenants sur le marché la possibilité de répondre à des appels d'offres des acquisitions d'actifs à fort potentiel de rentabilité à des conditions de prix ne correspondant pas nécessairement aux critères d'investissement et aux objectifs d'acquisition que la Société s'est fixés.

Dans un contexte marqué par une maturité croissante du marché sur lequel elle se positionne, et face à cette concurrence, la Société peut ne pas être à même de mettre en oeuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, son activité et ses résultats futurs.

- **Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs**

La Société envisage de faire évaluer son portefeuille d'actifs chaque année par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondront aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'IFEI et du rapport COB de février 2002, aux normes professionnelles européennes TEGOVA et aux principes de "The Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS), ou à tout autre standard équivalent qui viendra s'y substituer.

L'évaluation des actifs pourrait ne pas être équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

En outre, la Société, au regard de la valeur communiquée par les experts, pourra être amenée à constituer des provisions pour dépréciation, suivant les procédures comptables définies en la matière, dès lors que la valeur d'inventaire déterminée par la Société par référence à la valeur d'expertise s'avérerait inférieure à la valeur nette comptable (méthode applicable aux comptes sociaux).

Il pourra en résulter une volatilité significative de la valeur des actifs de la Société.

- **Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut**

La Société a l'intention d'opter dès que possible pour le bénéfice du régime fiscal des SIIC afin d'être exonérée d'impôt sur les sociétés sur les revenus tirés de la location et sur les plus-values dégagées sur la cession d'immeubles à des personnes non liées, de participations dans des sociétés de personnes ou dans des filiales elles-mêmes soumises au même régime. Le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné au respect de différentes conditions, dont l'obligation de redistribuer une part importante de ses résultats, et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de ces conditions.

Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant cinq ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions par des sociétés industrielles ou commerciales sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts peut constituer une contrainte pour la Société qui pourrait être pénalisée dans le cadre de l'arbitrage de ses actifs.

Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal applicable à une SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter les résultats et la situation financière de la Société et son cours de bourse.

- **Risques liés à la réglementation applicable**

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers tertiaires, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC une fois l'option exercée, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux. Toute modification substantielle de cette réglementation est susceptible d'affecter ses résultats d'exploitation ou ses perspectives de développement ou de croissance.

Par ailleurs, comme c'est habituellement le cas pour les propriétaires d'actifs tertiaires, la Société ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation. Les conséquences de telles éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions à la Société, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter ses résultats et sa situation financière.

- **Risques environnementaux et risques liés à la santé (amiante, légionelle, plomb, installations classées)**

Dans le cadre de la détention d'actifs immobiliers, la Société est soumise à diverses réglementations et doit répondre aussi bien à des impératifs de prévention des risques pour la santé, de respect de la sécurité des personnes que de sauvegarde de l'environnement. Les principales caractéristiques de ces réglementations sont décrites ci-après, étant précisé que cette présentation n'a pas vocation à fournir une analyse exhaustive des réglementations auxquelles la Société est soumise.

Le contrat de bail conclu par la Société avec le locataire de l'immeuble qu'elle détient est un bail dit "triple net", en ce qu'il prévoit le transfert à la charge du locataire de l'ensemble des coûts d'exploitation, d'entretien et de réparation de l'immeuble loué. Ce type de bail prévoit en particulier que le locataire est tenu de procéder à l'ensemble des études exigées par les réglementations applicables à l'immeuble détenu par la Société et que les dépenses de travaux y afférents incombent dans leur intégralité au locataire.

#### *Risques liés à la santé*

##### *Amiante*

Longtemps utilisée dans le secteur de la construction pour ses propriétés d'isolation thermique, phonique, et de protection des structures contre les incendies, l'utilisation de l'amiante est interdite en France depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1997, en raison de ses effets cancérigènes.

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à la présence d'amiante est définie aux articles R.1334-14 à R.1334-36 et R.1336-2 à R.1336-5 du Code de la santé publique.

Aux termes de la réglementation, le propriétaire est tenu de rechercher la présence d'amiante dans l'immeuble qu'il détient, d'élaborer et de mettre à jour le dossier technique amiante. Ce dossier renseigne la localisation et l'état de conservation des matériaux et produits contenant de l'amiante. Il indique également les travaux de retrait et de confinement effectués, ainsi que les consignes de sécurité à observer lors des procédures d'intervention, de gestion et d'élimination des déchets amiantés.

Lorsque l'établissement du dossier technique amiante révèle la présence d'amiante, le Code de la santé publique prévoit que le propriétaire doit alors faire vérifier l'état de conservation des flocages, calorifugeages et des faux-plafonds, et, en fonction de l'état de dégradation de l'amiante, procéder à des travaux de confinements ou de retrait de l'amiante qui devrait être achevés dans un délai de 36 mois.

Toutefois, l'obligation relative à l'établissement du dossier technique amiante ne concerne que les immeubles bâtis dont le permis de construire a été délivré avant le 1<sup>er</sup> juillet 1997.

Dans le cadre de cette réglementation, ni la Société ni les locataires n'ont été tenus de procéder à des travaux dans l'immeuble dont la Société est propriétaire, le permis de construire modificatif de la Tour Adria ayant été délivré postérieurement au 1<sup>er</sup> juillet 1997.

##### *Prévention du saturnisme*

Le saturnisme est une pathologie qui trouve ses origines dans l'absorption de plomb, à la suite notamment de la dégradation des revêtements des surfaces, contenant de la peinture au plomb. Le saturnisme provoque, selon les cas, des troubles anémiques ou des atteintes irréversibles du système nerveux.

La réglementation relative à la prévention des risques pour la santé liés à l'intoxication au plomb est définie aux articles L.1334-1 à L.1334-6 et R.1334-1 à R.1334-16 du Code de la santé publique, tels que modifiés par le décret n°2006-474 du 25 avril 2006 relatif à la lutte contre le saturnisme.

A cet égard, lorsqu'un cas de saturnisme infantile ou un risque d'exposition au plomb pour un mineur est porté à la connaissance du préfet, celui-ci fait immédiatement procéder à une enquête sur l'environnement du mineur intoxiqué, pour déterminer l'origine de l'intoxication.

Dans le cadre de cette enquête, le préfet peut faire procéder à un diagnostic portant sur les revêtements de l'immeuble ou de la partie d'immeuble habité ou fréquenté régulièrement par le mineur intoxiqué ou pour lequel un risque d'exposition au plomb a été déclaré.

Dans le cas où l'enquête sur l'environnement du mineur intoxiqué met en évidence la présence d'une source d'exposition au plomb susceptible d'être à l'origine de l'intoxication du mineur, avec des revêtements dégradés contenant du plomb à des concentrations supérieures aux seuils définis par arrêté, le préfet impose au propriétaire de procéder aux travaux nécessaires, c'est à dire de mettre en place des matériaux de recouvrement sur les surfaces identifiées et le cas échéant de remplacer certains éléments.

En outre, en cas de vente d'un bien immobilier construit avant le 1<sup>er</sup> janvier 1949, un constat de risque d'exposition au plomb présentant un repérage des revêtements contenant du plomb et, le cas échéant, un relevé sommaire des facteurs de dégradation du bâti, est produit, en fonction de l'emplacement de l'immeuble dans une zone qualifiée comme étant à risque d'exposition au plomb.

L'immeuble détenu par la Société ne rentre pas dans le champ d'application de cette réglementation, l'immeuble ayant été construit après 1949.

#### Prévention du risque de légionellose

Les légionelles, bactéries responsables de nombreuses maladies, peuvent proliférer dans les réseaux et équipements dans lesquels circule de l'eau et dont la température est comprise entre 25 et 45 °. Le risque de prolifération est important s'agissant notamment des installations d'eau chaude sanitaire (par exemple, douches) et de traitement de l'air (par exemple, tours aérorefrigérantes).

S'agissant d'un bail "triple net", le locataire de l'immeuble détenu par la Société doit veiller au respect de toutes les prescriptions relatives à la protection contre le développement des légionelles.

Une étude analytique du réseau ECS (Eau Chaude Sanitaire) du site de l'immeuble a été effectuée le 21 février 2006 par le Laboratoire de Contrôle des Fluides et des Matériaux, par divers prélèvements d'échantillon d'eaux et recherche et dénombrement de la bactérie susdite.

Le rapport émis le 2 mars 2006 par le Laboratoire de Contrôle des Fluides et des Matériaux a conclu à l'absence de la bactérie dans l'immeuble détenu par la Société.

#### *Risques relatifs à la sécurité des personnes*

##### Ascenseurs

Une nouvelle réglementation introduite par le décret n°2004-964 du 9 septembre 2004 relatif à la sécurité des ascenseurs, est venue compléter les dispositions antérieures et prévoit notamment que les ascenseurs font l'objet d'un entretien propre à les maintenir en bon état de fonctionnement et à assurer la sécurité des personnes, conformément aux dispositions des articles R.125-2-1 et R.125-2-2 du Code de la construction et de l'habitation.

La réglementation prévoit notamment des mesures spécifiques applicables aux ascenseurs situés dans les immeubles de grande hauteur. Pour ces installations, les organes de sécurité (dispositifs de verrouillage des portes ou antichute par exemple), doivent faire l'objet de vérifications tous les six mois.

L'immeuble détenu par la Société comporte :

- deux batteries de six ascenseurs sextuplex de 1.600 kg desservant la batterie basse et la batterie haute ;
- trois ascenseurs parkings ;

- deux ascenseurs VIP ;
- deux monte-charge de 1.700 kg ;
- deux monte-charge cuisine de 100 kg ;

Les ascenseurs de l'immeuble sont contrôlés semestriellement par l'organisme agréé SOCOTEC, et aucune anomalie n'a été constatée à ce jour, au titre de ces contrôles.

#### Immeubles de grande hauteur

Une réglementation spécifique s'applique aux immeubles de grande hauteur, c'est à dire notamment aux immeubles d'immobilier de bureaux dont le plancher du dernier étage est situé à plus de 28 mètres du niveau du sol le plus haut utilisable pour les engins des services publics de secours et de lutte contre l'incendie.

Cette réglementation, définie aux articles L.122-1, L.122-2 et R.122-2 à R.122-29 du Code de la construction et de l'habitation, vise tout à la fois à assurer la sécurité des personnes contre les risques d'incendie et de panique. Elle impose, ainsi, par exemple, de procéder à des exercices périodiques d'évacuation, d'assurer cette évacuation au moyen d'escaliers de secours et de prévoir des systèmes empêchant la propagation des fumées.

Aux termes du contrat de bail portant sur l'immeuble dont la Société est propriétaire, le locataire s'est engagé à se conformer aux réglementations applicables aux immeubles de grande hauteur, en ce compris les obligations en matière de sécurité et de lutte contre l'incendie.

La société CPMS est mandataire sécurité de l'immeuble. Le système de sécurité incendie est constitué principalement de détecteurs automatiques, de diffuseurs sonores et d'interphonie de sécurité. Les niveaux R02 et D02 sont équipés de systèmes dits "sprinklers".

L'immeuble détenu par la Société a été visité par la commission de sécurité le 3 février 2006, qui a délivré un avis favorable à la poursuite de l'activité.

L'ensemble des contrats d'entretien et des contrôles réglementaires ont été conclus et dûment effectués par la société CPMS.

#### *Risques relatifs à la sauvegarde de l'environnement*

##### Termites

La réglementation relative à la sauvegarde de l'environnement liée aux termites est définie aux articles L.133-1 à L.133-6 et R.133-1 à R.133-2 du Code de la construction et de l'habitation.

La lutte contre les termites relève de la compétence des autorités municipales ou préfectorales. Un maire peut en effet enjoindre au propriétaire d'un immeuble de rechercher la présence de termites et de fournir à cet effet un état parasitaire dès lors que cet immeuble est situé dans une zone définie comme étant à risque par le conseil municipal.

Le cas échéant, si la présence de termites devait être avérée, le maire pourrait enjoindre au propriétaire de procéder aux travaux préventifs ou d'éradication nécessaires. En outre, lorsque des foyers de termites sont identifiés dans une ou plusieurs communes, un arrêté préfectoral délimite les zones contaminées ou susceptibles de l'être à court terme.

De plus, l'occupant d'un immeuble bâti ou non bâti contaminé par la présence de termites doit en faire la déclaration en mairie. A défaut d'occupant, c'est au propriétaire qu'il revient de faire cette déclaration.

La Société et le locataire sont particulièrement attentifs au respect des dispositions réglementaires en matière de lutte contre les termites et satisferont à leurs obligations dans les meilleurs délais en cas de nécessité.

Un état parasitaire a été effectué le 3 février 2006 : il n'a été détecté aucune trace de termite.

## 4.2 RISQUES LIÉS A LA SOCIÉTÉ

### 4.2.1 Risques liés aux actions de la Société

- **Risques liés à l'importance des relations avec le groupe Sacyr Vallehermoso et Testa**

#### **En qualité d'actionnaire**

A la date d'enregistrement du document de base, le groupe Sacyr Vallehermoso détient, par l'intermédiaire de sa filiale Testa Inmuebles en Renta SA (“**Testa**”), l'intégralité du capital et des droits de vote de la Société, à l'exception des actions que chaque administrateur doit détenir aux termes des statuts de la Société. A l'issue de l'admission des actions de la Société aux négociations sur *Eurolist* d'Euronext Paris, Testa demeurera l'actionnaire majoritaire de la Société.

En conséquence, le groupe Sacyr Vallehermoso et Testa conserveront une influence déterminante sur la Société et sur la conduite de son activité. Testa sera ainsi en mesure de prendre seule des décisions importantes relatives non seulement à la composition du conseil d'administration de la Société, à l'approbation de ses comptes ou au versement de dividendes, mais également au capital de la Société ou à ses statuts.

Dans l'hypothèse où le groupe Sacyr Vallehermoso et Testa viendraient à réduire leur participation au sein du capital de la Société, ou si un nouvel actionnaire venait à acquérir ou souscrire un nombre significatif d'actions de la Société, la politique actuellement conduite par la Société pourrait être modifiée et la stratégie de valorisation de ses actifs ainsi que son développement pourraient en être affectés.

La Société pourrait ne plus bénéficier de l'expérience et des services mis à sa disposition par le groupe Sacyr Vallehermoso, et notamment au titre du contrat de prestation de services en date du 22 mai 2006.

#### **En qualité de prestataire de services**

La Société a conclu le 22 mai 2006 un contrat de prestation de services avec Testa, l'une des sociétés du groupe Sacyr Vallehermoso, aux termes duquel Testa s'est engagé à fournir à la Société certaines prestations nécessaires au fonctionnement et au développement de la Société, telles que le conseil en stratégie d'investissements, des missions d'assistance dans la mise en oeuvre des programmes d'investissements, des missions d'assistance relatives à la structuration de la dette nécessaire aux opérations d'investissements ou de désinvestissements immobiliers et, plus généralement, des missions d'assistance dans la réalisation de l'ingénierie financière relative auxdites opérations.

La conclusion de cette convention a été soumise à la procédure d'autorisation des conventions réglementées prévues par le droit français. Il ne peut être exclu que certains actionnaires estiment que cette convention soit déséquilibrée malgré le détail des obligations de Testa en qualité de prestataire et le montant de la rémunération prévue (voir chapitre 19 — “*Opérations avec des apparentés*” et section 22.3 — “*Contrat de prestation de services*”).

La résiliation de cette convention, qui pourrait notamment intervenir dans l'hypothèse où Testa cesserait de détenir une participation majoritaire dans la Société, engendrerait, pour la Société, la perte du bénéfice de l'expérience de Testa relative à la valorisation des actifs, l'élaboration de la stratégie qui en découle (rénovation, extension, etc) ainsi que la mise en place des plans d'investissements contribuant au développement du portefeuille immobilier à travers des acquisitions ou la valorisation du patrimoine immobilier existant. Une telle situation pourrait entraîner des coûts de remplacement et de formation de prestataires de services de substitution ou de création de ces services en interne, et générer des coûts supplémentaires ou d'éventuels retards liés à des difficultés de mise en place de ces services, susceptibles d'avoir un effet défavorable sur l'activité et les résultats de la Société.



- **Risques liés à l'absence de cotation antérieure et fluctuations des cours**

A la date d'enregistrement du document de base, les actions de la Société ne font l'objet d'aucune cotation sur un marché réglementé. Bien que la Société ait décidé de demander l'admission de ses actions aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, il n'est pas possible de garantir l'existence d'un marché liquide pour ses actions, ni qu'un tel marché, s'il se développe, perdurera. Le prix des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris pourrait ne pas refléter les performances futures du cours. Le cours qui s'établira postérieurement à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris est susceptible de varier significativement par rapport à ce prix. L'absence de liquidité des actions de la Société aurait un impact sur leur négociabilité et leur cours.

- **Risques de changement de contrôle de la Société liés aux financements**

Aux fins d'acquérir les actions de la Société puis de souscrire aux différentes augmentations de capital de la Société déjà intervenues, Testa a conclu le 27 mars 2006, en qualité d'Emprunteur, une convention de crédit avec The Royal Bank of Scotland Plc., en qualité d'Agent et de Banque, et Eurohypo AG Sucursal en España, en qualité de Banque, aux termes duquel il a été consenti à Testa un concours financier d'un montant total maximum de six cent millions d'euros (600.000.000 €).

En garantie de ses obligations au titre de la convention de crédits en date du 27 mars 2006, Testa a consenti un nantissement sur la totalité des actions de la Société qu'elle a, selon le cas, acquises ou souscrites.

Dans l'hypothèse où, postérieurement à l'admission des actions de la Société sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, Testa ne serait pas en mesure de faire face aux échéances de remboursement prévues aux termes de la convention de crédits en date du 27 mars 2006 ou ne satisferait plus à ses engagements financiers, The Royal Bank of Scotland Plc et Eurohypo AG Sucursal en España pourraient exiger le remboursement anticipé de la convention de crédit susdite, dans l'hypothèse d'un cas de défaut au titre de celle-ci, et obtenir la réalisation du nantissement des actions de la Société consenti par Testa, ainsi susceptible d'entraîner un changement de contrôle de la Société.

Testa et la Société considèrent toutefois que la réalisation de ce risque n'est pas significatif. A la date d'enregistrement du présent document de base et au regard de ses obligations actuelles, Testa a accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes s'agissant des échéances de la convention de crédit du 27 mars 2006.

Les échéances de remboursement de la convention de crédit du 27 mars 2006 seront notamment honorées par (i) la trésorerie disponible de Testa, (ii) le montant des dividendes futurs versés par la Société, et le cas échéant, (iii) le produit net de cessions éventuelles par Testa d'actions de la Société postérieurement à l'introduction en bourse de cette dernière, lequel produit serait affecté au remboursement anticipé de la convention de crédit du 27 mars 2006.

#### **4.2.2 Risques liés au niveau d'endettement de la Société**

- **Risque de taux**

— Dans le cadre de l'acquisition et la souscription des actions de la Société par Testa, Testa a conclu une convention de crédit le 27 mars 2006, telle que décrite ci-dessus au paragraphe 4.2.1 — "*Risques liés aux actions de la Société*" — "*Risques de changement de contrôle de la Société liés aux financements*".

Compte tenu de ce qui précède, la Société estime que Testa n'encourt pas de risque de taux significatifs au regard de la structure de son endettement.

— Aux termes d'une convention de crédit en date du 27 mars 2006 conclue entre la Société, en qualité d'emprunteur et *The Royal Bank of Scotland*, il a été consenti à la Société un concours d'un montant total maximum de 56.842.352 euros, ayant pour objet

le financement du montant de reversement de TVA dû aux termes de l'article 210-IV de l'annexe II du CGI.

Aux termes de l'article 210-IV de l'annexe II du CGI, sous réserve que le bien objet de la cession constitue une immobilisation pour le cessionnaire, celui-ci peut déduire la TVA ayant initialement grevé le bien diminuée de la fraction d'un vingtième par année civile ou fraction d'année civile depuis l'acquisition ou l'achèvement de l'immeuble. Dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble, le montant de la TVA déductible s'élève à 56.842.352 euros.

La TVA déductible est récupérable par l'acquéreur dès lors que l'acquéreur de l'immeuble est assujéti au régime normal d'imposition à la TVA et que, en application de l'article 242-0 C du CGI, chacune des déclarations de TVA faites par lui au cours d'un trimestre fait apparaître un crédit de taxe déductible.

En conséquence, une demande de remboursement de la TVA déductible, éventuellement augmentée des suppléments de TVA déductible constatés dans le cadre de son activité courante, et diminuée des montants de TVA collectée dans le cadre de cette même activité jusqu'à ladite demande pourra être effectuée par la Société auprès du Trésor Public au terme du deuxième trimestre civil de l'année 2006 (soit fin juin).

Ainsi, la Société est titulaire d'une créance de TVA déductible d'un montant estimé à 56.842.352 euros sur le Trésor Public à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2006, l'échéance de remboursement de ladite créance dépendant du temps de traitement de la demande par l'administration fiscale qui varie généralement de deux à quatre mois à compter de la présentation de la demande qui devra intervenir au plus tard le 20 juillet 2006.

Compte tenu de ce qui précède, la Société estime qu'elle n'encourt pas de risque de taux significatif au regard de la structure de son endettement.

- **Risques liés à l'importance de ses fonds propres**

La Société dispose d'une structure financière qu'elle considère adaptée à ses objectifs qui lui permet notamment de disposer d'une certaine flexibilité afin de profiter d'opportunités d'investissement (Voir paragraphe 6.1.2.2 — "*Stratégie et perspectives de Tesfran*"). Par ailleurs, l'option pour le régime des SIIC (Voir paragraphe 4.1.3 — "*Risques liés aux actifs*") obligera la Société à distribuer une part importante de ses profits.

Ces distributions pourraient avoir un impact sur les capacités d'autofinancement de la Société qui devrait alors financer une grande partie de sa politique de croissance par le recours à l'endettement et l'appel au marché.

- **Risques de liquidité**

Au 19 mai 2006, l'encours de la dette bancaire de la Société s'élevait à 56 842 352 euros tel que décrit ci-dessus au paragraphe 4.2.2 — "*Risques liés au niveau d'endettement de la Société — Risques de taux*". Celui-ci devra être remboursé au plus tard le 31 décembre 2006, étant précisé que la Société sera en mesure de rembourser the Royal Bank of Scotland dès reversement par le Trésor Public de la somme de 56.842.352 euros.

La politique de la Société en matière de risques de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins de la Société pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière (bancaire et obligataire) qu'elle viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissement.

La gestion du risque de liquidité est assurée par la Société, notamment par la mise en place d'un comité d'audit et des risques, qui a vocation à maîtriser le risque de liquidité.

Compte tenu de sa situation financière à la date d'enregistrement du présent document de base, la Société estime ne pas présenter de risque de liquidité.

- **Risques liés à la présentation de comptes consolidés**

A la date d'enregistrement du document de base, la Société ne détient aucune participation.

Dans le cadre de ses activités, la Société pourra acheter ou créer des filiales, ce qui entraînerait l'obligation pour la Société d'établir et de publier des comptes consolidés. Dans ce cas, la communication financière de la Société s'établirait essentiellement à partir de ces comptes, qui seraient seuls à même de refléter l'intégralité des activités du groupe qu'elle dirigerait. Du fait de la réglementation applicable, ces comptes consolidés devraient être établis en application des IFRS, dont certaines options diffèrent substantiellement des principes comptables français utilisés pour l'élaboration des comptes de la Société (y compris les comptes pro-forma) inclus dans le présent document de base, notamment pour ce qui concerne l'évaluation des actifs.

Dans l'hypothèse où les options choisies différencieraient substantiellement des principes comptables français, ces comptes pourraient alors donner une image du groupe différente de celle qui résulte de ses comptes historiques et pro-forma. Il pourrait par ailleurs en résulter, le cas échéant, une présentation différente de la valeur de ses actifs et de ses résultats.

#### **4.2.3 Risques de change**

A la date d'enregistrement du document de base, la Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euro et n'est par conséquent pas exposée au risque de change.

#### **4.2.4 Risques sur actions**

A la date d'enregistrement du document de base, la Société ne détient pas de participation dans des sociétés cotées et n'est par conséquent pas exposée à un risque sur actions.

#### **4.2.5 Faits exceptionnels et litiges**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

### **5. INFORMATIONS RELATIVES A LA SOCIETE**

#### **5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION**

##### **5.1.1 Dénomination sociale**

La dénomination sociale de la Société est "Tesfran".

##### **5.1.2 Lieu et numéro d'identification unique**

La Société est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro d'identification unique 392 435 533.

##### **5.1.3 Date de constitution et durée**

La Société a été constituée le 21 septembre 1993 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf ans expirant le 21 septembre 2092.

##### **5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable**

Le siège social de la Société est situé 12, rue Notre-Dame des Victoires, 75002 Paris.

La Société est une société anonyme de droit français à conseil d'administration, régie notamment par les dispositions du Code de commerce et du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

##### **5.1.5 Historique de la Société**

###### **5.1.5.1 Historique de la constitution de la Société**

La Société a été créée le 21 septembre 1993 sous la forme d'une société à responsabilité limitée, sous la dénomination "Safran Investissements".

### **5.1.5.2 Histoire et évolution de l'activité de la Société**

La totalité des parts constituant le capital social de la Société a été cédée à Testa le 13 mars 2006, pour un montant total de quinze mille euros (15.000 €), soit un prix unitaire de trente euros (30 €) par part sociale.

La nouvelle dénomination de la Société a été adoptée le 14 mars 2006.

La Société a été transformée en société anonyme le 30 mars 2006.

La Société a acquis le même jour un ensemble immobilier édifié sur les terrains et dans les volumes immobiliers dans le périmètre de la ZAC DANTON, situé 6-8 allée de l'Arche, 18, rue Michel-Ange et 40-42, avenue de la Renaissance, à Courbevoie (Hauts-de-Seine) le 30 mars 2006 (la "**Tour Adria**").

## **5.2 INVESTISSEMENTS**

La Société a l'intention de réaliser ses investissements directement par l'acquisition d'actifs ou de portefeuille d'actifs ou au moyen de prises de participations dans des sociétés, sous quelque forme que ce soit, ou par l'intermédiaire de sociétés ad hoc, acquises ou constituées aux fins de procéder aux investissements.

### **5.2.1 Principaux investissements réalisés par la Société**

Voir paragraphe 6.1.4.1 — "*Description du patrimoine immobilier*".

### **5.2.2 Principaux investissements de la Société en cours**

A la date d'enregistrement du document de base, la Société n'a lancé aucun programme d'investissement significatif.

### **5.2.3 Principaux investissements futurs de la Société**

A la date d'enregistrement du document de base, la Société n'a pris aucun engagement ferme à ce titre (Voir paragraphe 6.1.2.2 — "*Stratégie et perspectives de Tesfran*").

## **6. APERCU DES ACTIVITES DE LA SOCIETE**

Tesfran, filiale de Testa, est une société foncière qui a vocation à investir, détenir, exploiter, gérer en France, dans l'immobilier tertiaire, principalement des bureaux en Ile-de-France et dans une moindre mesure dans les grandes villes de province. La Société ne s'interdit pas d'examiner toute opportunité dans le domaine de l'hôtellerie et des centres commerciaux.

A la date du présent document de base, la Société est propriétaire de la Tour Adria située à Paris-La Défense (Voir paragraphe 6.1.4.1 — "*Description du patrimoine immobilier*"), dont la valeur d'expertise telle qu'elle ressort du rapport préparé par l'expert indépendant CB Richard Ellis a été estimée au 18 avril 2006 à 564,5 millions d'euros (hors droits de mutation).

Le montant des loyers perçus au cours de l'année 2005, au titre du contrat de bail portant sur la Tour Adria, s'est élevé à 25 millions d'euros (hors taxes hors charges).

Les mots accompagnés du signe (\*) dans le présent chapitre sont définis dans le glossaire constituant le chapitre 26.

## **6.1 PRESENTATION GENERALE**

### **6.1.1 Positionnement**

La Société se positionne comme une foncière patrimoniale à fort potentiel de développement sur le marché de l'investissement dans l'immobilier tertiaire en France et particulièrement dans les bureaux en Ile-de-France, en se focalisant sur des actifs de première qualité essentiellement à La Défense, dans le Quartier Central des Affaires (QCA) (\*) de Paris, et en première et seconde périphéries de Paris.

#### **6.1.1.1** *Un actif de qualité*

Sur la base de la valeur d'expertise telle qu'elle ressort du rapport préparé par l'expert indépendant CB Richard Ellis, estimée au 18 avril 2006 à 564,5 millions d'euros, la Société se positionne dès l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris comme une des foncières importantes parmi les foncières de droit français cotées à Paris et centrées sur les bureaux en Ile-de-France.

Le patrimoine de la Société se compose à la date d'enregistrement du présent document de base, de la pleine propriété d'un immeuble de bureaux, la Tour Adria, situé sur la commune de Courbevoie à la périphérie de La Défense et en bordure du boulevard circulaire.

Les 40 étages de la Tour Adria développent une surface utile locative (\*) de 53 841 m<sup>2</sup> à laquelle sont adossées 615 places de stationnement.

Cet ensemble immobilier bénéficie des grands axes desservant La Défense et la proximité de Paris. Construit en 2002 et d'architecture moderne (tour de verre et de granit), il offre un niveau élevé de qualité et de prestations.

#### **6.1.1.2** *Une base de revenus sécurisée*

La Tour Adria est actuellement totalement louée et occupée par le groupe Technip dans le cadre d'un bail commercial. Ce bail commercial, qui arrivera à échéance le 27 février 2015, définit notamment l'indexation du loyer sur une base annuelle au 1<sup>er</sup> mars de chaque année en fonction de la progression de l'Indice national du Coût de la Construction (ICC) (\*), publié par l'INSEE, au premier trimestre de chaque anniversaire du bail. Les termes de ce bail commercial et la signature d'un grand groupe international tel que Technip, noté BBB+ par Standard & Poor's, offrent une bonne visibilité sur la récurrence des revenus futurs. En 2005, les taux de vacance et d'impayés de la Société étaient nuls.

#### **6.1.1.3** *L'appartenance à un groupe disposant d'une grande expertise dans l'immobilier*

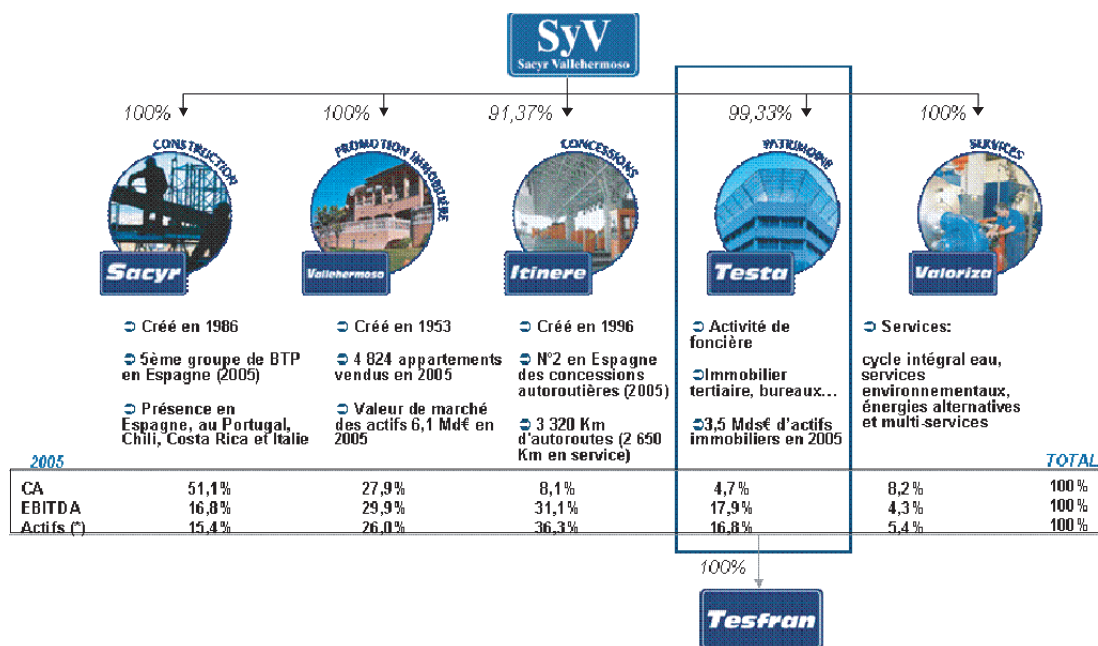
Tesfran est une filiale de Testa, qui appartient au groupe espagnol Sacyr Vallehermoso, lequel dispose d'une grande expertise notamment dans les métiers de la construction et de l'immobilier au travers de Vallehermoso et Testa.

##### **• Présentation du Groupe Sacyr Vallehermoso**

Sacyr Vallehermoso, issu du rapprochement des groupes Sacyr et Vallehermoso en 2003, a réalisé un chiffre d'affaires net consolidé de près de 4,2 milliards d'euros en 2005 pour un résultat net part du groupe de 413 millions d'euros.

Avec une capitalisation boursière de 7,4 milliards d'euros au 30 juin 2006, Sacyr Vallehermoso compte à la fois parmi les principales entreprises espagnoles (membre de l'indice boursier espagnol IBEX 35) et les groupes immobiliers européens les plus actifs.

Le groupe Sacyr Vallehermoso est organisé en cinq branches d'activités, toutes autonomes dans leur gestion, dont l'une d'entre elles, Testa, est dédiée à l'activité de foncière. Testa est, détenue à 99,33% par Sacyr Vallerhermoso et cotée en bourse notamment sur les places de Madrid, Barcelone et Lisbonne, avec une capitalisation boursière de plus de 3,3 milliards d'euros au 30 juin 2006.



(\*) Total du bilan

(Source : Sacyr Vallehermoso, rapports annuels 2004 et 2005, données financières au 31 décembre 2005)

## • Activités de Testa

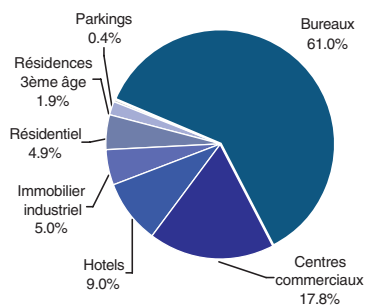
### Gestion d'actifs pour compte propre

La détention et la gestion d'actifs immobiliers est une activité historique du groupe, puisque exercée depuis près de 50 ans par des entités de Vallehermoso. C'est de plus une branche d'activités importante au sein du groupe Sacyr Vallehermoso, contribuant à hauteur de 17,9% de l'EBITDA (\*) du groupe en 2005.

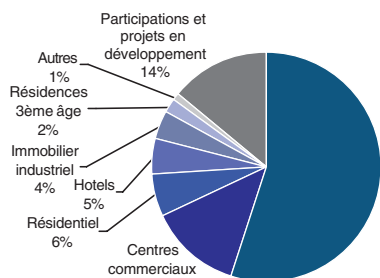
Au 31 décembre 2005, la valeur d'expertise des actifs de Testa établie par l'expert indépendant CB Richard Ellis s'établissait à 3 480,6 millions d'euros (hors droits de mutation) pour une surface totale de 1 418 milliers de m<sup>2</sup>.

Le portefeuille d'actifs de Testa est réparti de manière équilibrée entre les différents types d'actifs avec une part prépondérante des actifs détenus dans les bureaux (56% de la valeur des actifs et 36% des loyers perçus au 31 décembre 2005). Une proportion significative de l'activité de Testa est par ailleurs réalisée dans les centres commerciaux, les hôtels et l'immobilier industriel.

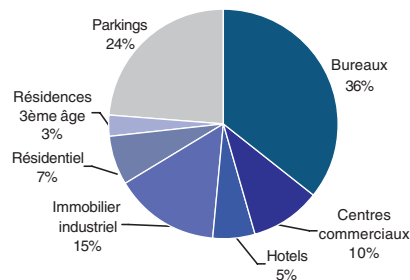
**Répartition des loyers par type d'actifs  
(205,3 M€ en 2005)**



**Répartition de la valeur d'expertise par type d'actif  
au 31 décembre 2005  
(3 480,6 M€)**



**Répartition des superficies par types d'actif, au  
31 décembre 2005, hors projets en construction  
(1 418 milliers de m<sup>2</sup>)**



(Source : Testa, rapport annuel 2005)

Les projets en cours de réalisation représentent 231 101 m<sup>2</sup> pour des investissements s'élevant à 677,8 millions d'euros au 31 décembre 2005. Ces investissements sont essentiellement réalisés dans les domaines des bureaux, des hôtels et des hôpitaux.

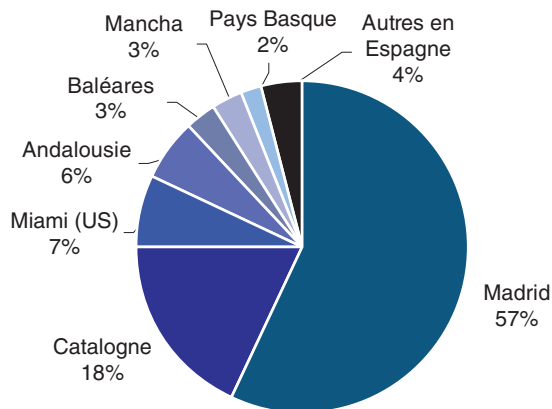
**Projets au 31/12/2005**

	<u>m<sup>2</sup> s/r.</u>	<u>Investissements M€</u>
Bureaux.....	39 051	221,1
Hôtels.....	33 200	190,3
Résidences 3ème âge .....	40 532	71,5
Résidentiel .....	9 318	17
Hôpitaux .....	<u>109 000</u>	<u>177,9</u>
<b>Total</b> .....	<u><u>231 101</u></u>	<u><u>677,8</u></u>

(Source : Testa, rapport annuel 2005)

Les actifs en portefeuille sont majoritairement situés sur les grands marchés immobiliers avec une présence naturellement forte en Espagne (89% des loyers perçus en 2005) et particulièrement à Madrid et Barcelone.

**Répartition géographique des loyers  
(205,3 M€ en 2005)**



(Source : Testa, rapport annuel 2005)

Après avoir entamé une diversification géographique au début de l'année 2003, avec une acquisition réalisée aux Etats-Unis d'Amérique (Miami), le groupe Sacyr Vallehermoso a poursuivi cette diversification sur le marché français, où il est désormais présent en ayant procédé à l'acquisition de la Tour Adria en mars 2006.

## Gestion d'actifs pour compte de tiers

En plus de son activité pour compte propre, Testa exerce une activité de gestion d'actifs immobiliers pour compte de tiers, notamment Banco Santander, Banco Sabadell ou Ahorro Corporacion (Caisses d'épargne espagnoles), qui a généré 2,9 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2005.

Les actifs sous gestion totalisent une superficie d'environ 1,6 millions de m<sup>2</sup>. En tenant compte des actifs détenus en propre, Testa gère l'un des portefeuilles d'actifs immobiliers parmi les plus importants d'Espagne avec 3 millions de m<sup>2</sup>.

## Acteur expérimenté

Par la qualité des prestations et l'expertise qu'elle offre, Testa compte parmi les acteurs les plus expérimentés en Espagne dans l'investissement et les services immobiliers. La qualité des équipes de Testa s'explique par l'expérience et la stabilité de son management qui a déjà connu plusieurs cycles dans le secteur de l'immobilier.

Tesfran a ainsi l'intention de s'appuyer sur l'expertise immobilière du groupe Sacyr Vallehermoso dans le cadre du développement et de la gestion de son portefeuille d'actifs.

## Une foncière profitable et en croissance

Au cours de l'année 2005, Testa a vu ses revenus croître de 9,4%. De même, la marge d'EBITDA s'est appréciée, passant de 75,7% à 78,7%. La baisse du résultat net de Testa s'explique par la décision stratégique de n'arbitrer aucun actif en 2005. Le taux d'occupation moyen du parc en 2005 s'est établi à 97,3%.

<u>Millions d'euros</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>
Chiffre d'affaires .....	192,0	210,0
<i>Croissance</i> .....		9,4%
EBITDA .....	145,3	165,2
<i>Marge d'EBITDA</i> .....	75,7%	78,7%
Résultat net .....	154,8	60,7
<i>Marge nette</i> .....	80,6%	28,9%
Cash flow .....	177,8	83,0

(Source : Testa, rapport annuel 2005)

## 6.1.2 Stratégie

### 6.1.2.1 Stratégie de Testa

- **Une stratégie de valorisation de son patrimoine**

Depuis 2003, la valeur des actifs en portefeuille de Testa s'est substantiellement appréciée. Ainsi, la valeur d'expertise des actifs a progressé en 2004 et 2005 respectivement de 13,3% et 12,3% pour des surfaces en portefeuille en diminution de 4,0% en 2004 et en progression de 3,4% en 2005.

<u>Millions d'euros</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>
Surface du portefeuille (milliers de m <sup>2</sup> )*.....	1 429	1 372	1 418
<i>Croissance</i> .....		-4,0%	3,4%
Valeur d'expertise** .....	2 737	3 100	3 481
<i>Croissance</i> .....		13,3%	12,3%
Plus values latentes .....	n.a.	837	1 169
<i>Croissance</i> .....			39,7%

\* Au 31 décembre

\*\* Hors droits de mutation

(Source : Testa)



Il est précisé que les données chiffrées relatives aux exercices 2004 et 2005 énoncées ci-dessus ont été auditées.

Testa dispose d'une bonne capacité à accroître la valeur de ses actifs du fait :

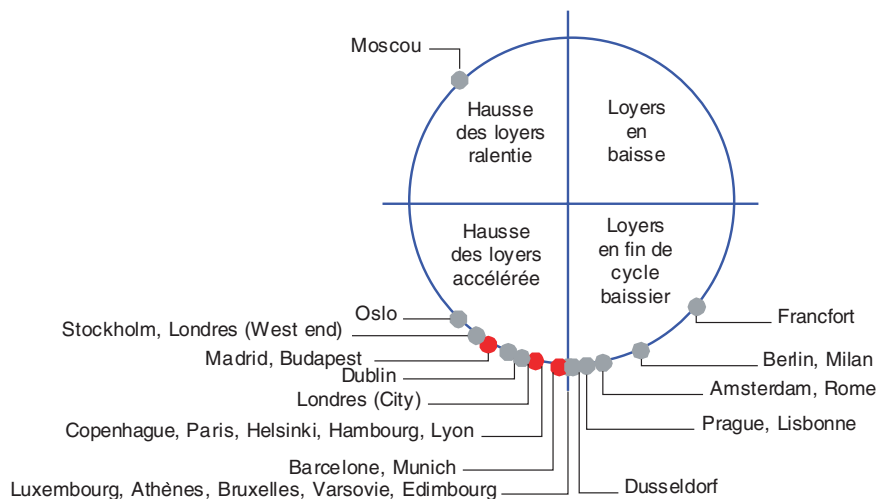
- (i) de la stratégie de détention longue de ses actifs. L'arbitrage des actifs se conçoit avant tout pour le groupe Testa pour les actifs dont la cession permettrait le financement de nouveaux investissements offrant des niveaux de rendements plus élevés ou dont le potentiel d'appréciation est jugé limité dans le futur,
- (ii) de la taille et de la qualité de son portefeuille d'actifs,
- (iii) du respect de procédures d'investissement strictes, à savoir :
  - une analyse du rendement de l'immeuble est réalisée en prenant en compte les attentes du marché, ses contraintes, la localisation du bien immobilier, les perspectives de développement ou d'aménagement de la zone dans laquelle il se situe et le marché des travaux à réaliser, ce qui permet d'établir une évaluation du prix d'acquisition du bien, de son rendement attendu immédiatement ou à terme, et de son potentiel de valorisation,
  - cette première analyse conduite, une seconde étape de vérification est réalisée (*due diligence*) afin de revoir notamment les actes de propriétés (origine de propriété, existence de servitudes...), les baux en cours (durée, modalités de renouvellement, modalités de révision et qualité des locataires...),
  - sous réserve de ce que les conclusions et ces vérifications soient satisfaisantes et permettent de confirmer les hypothèses financières retenues lors de l'analyse initiale, le Conseil d'administration de Testa peut prendre une décision d'investissement.

• **Une logique de diversification géographique de ses actifs**

Testa a initié sa diversification géographique aux Etats-Unis d'Amérique en 2003 et l'a récemment accélérée en pénétrant le marché français. L'arrivée de Testa sur ce marché répond à la fois à une logique fondamentale et une seconde plus conjoncturelle :

- un mouvement de diversification géographique vers le marché de l'immobilier tertiaire qu'elle considère comme le plus important d'Europe, offrant par nature une liquidité plus importante que le marché espagnol et des perspectives d'évolution favorables. Par ailleurs, Testa considère être parfaitement positionnée pour profiter de la reprise de la croissance dans le cycle de l'immobilier de bureaux à la fois à Paris et en Espagne,

***Positionnement des grandes métropoles européennes dans le cycle de l'immobilier de bureaux au 1<sup>er</sup> trimestre 2006***



(Source : Jones Lang Lasalle Cycle Clock)

— l'opportunité offerte par le désengagement récent de certains fonds ouverts allemands investis sur des actifs français pour pallier la crise à laquelle ils font face en Allemagne.

Cette volonté de pénétrer le marché français remonte à près de deux ans, période que Testa a mise à profit en menant une politique active de recherche d'actifs sur le territoire qui s'est concrétisée en mars 2006 par l'acquisition de la Tour Adria auprès du fond ouvert allemand DB Real Estate.

A terme, Testa envisage de détenir en France, à travers la Société, entre 20 et 30% environ de la valeur globale de ses actifs immobiliers.

- **Une stratégie financière maîtrisée**

Dans le cadre de sa stratégie de développement, Testa souhaite mener une politique financière maîtrisée en maintenant un ratio *Loan to Value* (\*) en ligne avec la pratique des autres grandes foncières européennes cotées, permettant ainsi à Testa de conserver une marge de manoeuvre pour le financement de son développement et de maximiser son effet de levier. Avec un endettement financier net de 1 294 millions d'euros et une valeur d'expertise de 3 480,6 millions d'euros, le ratio *Loan to Value* de Testa au 31 décembre 2005 s'établissait à 37%.

Par ailleurs, Testa a mis en place une politique de couverture pour la part de sa dette financière brute à taux variable au travers de mécanismes de couverture. Après couverture, 49% de la dette financière était à taux variable et 51% à taux fixe au 31 décembre 2005.

Concernant sa politique de distribution de dividendes, Testa envisage de maintenir dans la mesure du possible un taux de distribution de son résultat net part du groupe d'environ 50% dans les années à venir. Le montant du dividende versé en 2006 au titre de l'exercice 2005 représentait 51% du résultat net part du groupe de l'exercice 2005.

#### **6.1.2.2 Stratégie et perspectives de Tesfran**

Tesfran a vocation à devenir le véhicule exclusif de développement de Testa dans l'immobilier en France. Ce développement reposera notamment sur une politique d'investissement ciblée et l'apport d'expertises du groupe Sacyr Vallehermoso et de Testa.

- **Mener une politique d'investissements ciblée et financièrement maîtrisée**

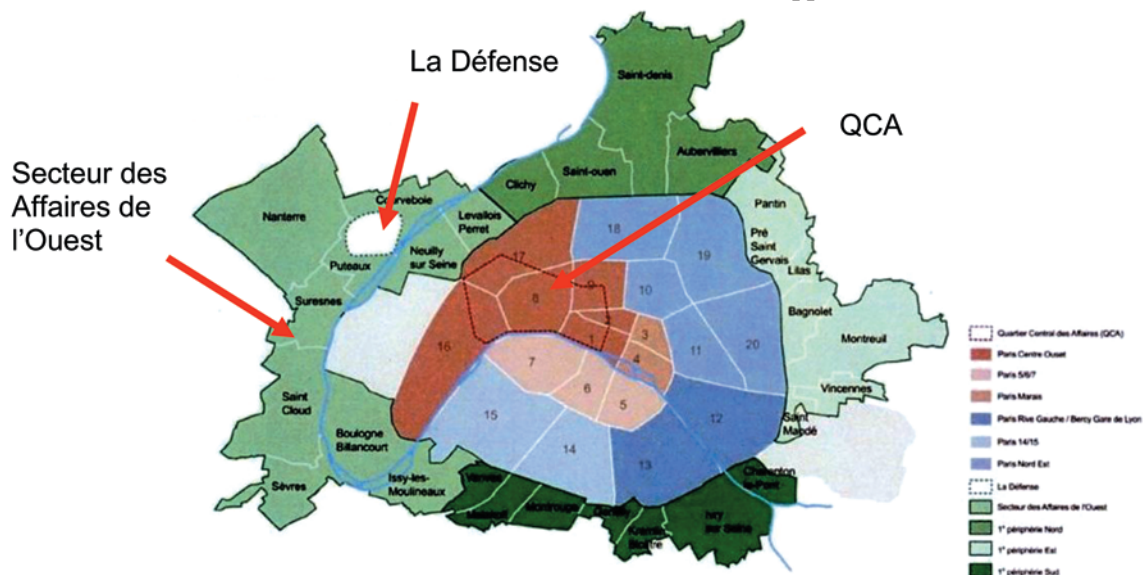
##### **Investissements ciblés**

La Société ambitionne de se développer fortement, dans l'immobilier tertiaire, principalement des bureaux en Ile-de-France et dans une moindre mesure dans les grandes villes de province. La Société ne s'interdit pas d'examiner toute opportunité dans le domaine de l'hôtellerie et des centres commerciaux.

La Société envisage de privilégier l'acquisition d'ensembles immobiliers de bureaux, dans les zones suivantes :

- La Défense,
- le QCA,
- la première et la deuxième périphérie de la région parisienne.

La Société ne s'interdit pas de réaliser ponctuellement quelques acquisitions en dehors de ces zones, en fonction de l'évolution du marché et d'éventuelles opportunités.



### Investissements propres

La Société souhaite autant que possible agir seule dans ce processus d'acquisition de façon à détenir la pleine propriété de l'ensemble des actifs de son portefeuille. Cependant des partenariats avec d'autres investisseurs pourront être éventuellement considérés si certaines acquisitions devaient requérir une telle concertation.

### Montant défini du programme d'investissements

Dans le cadre de son programme d'investissements, la Société se fixe comme objectif d'atteindre une valeur du portefeuille immobilier comprise entre 1 milliard d'euros et 1,5 milliard d'euros, d'ici le courant de l'année 2008, en fonction des opportunités d'investissements qui se seront présentées.

### Critères d'investissement

La mise en oeuvre de son programme d'investissements sera encadrée par des critères d'investissements, portant notamment :

- (i) sur la cohérence de chaque projet avec la stratégie de la Société,
- (ii) le retour sur investissement attendu (en fonction notamment de la nature et de la localisation de chaque projet).

La Société privilégiera des acquisitions présentant un potentiel de valorisation locative élevé, des baux de longue durée et des signatures de qualité.

Outre les services rendus par Testa, la Société bénéficiera de l'expérience des membres du Comité d'investissement composé d'administrateurs du groupe Testa (Voir paragraphe 16.3.1 — “Comité d'investissement” et section 22.3 — “Contrat de prestation de services avec Testa”).

### Politique d'endettement maîtrisée

Au cours des prochaines années, la Société entend conduire une politique financière prudente, en limitant le ratio *Loan to Value* à 50 %.

Selon la nature des actifs acquis (construit ou à construire), leurs moyens d'acquisition (directement ou par le biais de l'acquisition de parts ou d'actions de société) et l'évolution des taux d'intérêt, la dette financière (bancaire ou obligataire) pourra faire l'objet d'une couverture en ligne avec la politique menée par Testa en la matière.

- **Valoriser son portefeuille immobilier en s'appuyant sur l'expertise du groupe Sacyr Vallehermoso et de Testa, notamment dans le cadre des acquisitions futures**

A l'occasion de l'acquisition de ses futurs actifs, la Société s'efforcera :

- de poursuivre une politique de gestion locative efficace en veillant à maintenir des taux d'occupation élevés et d'impayés très faibles, gestion appliquée à la Tour Adria et au sein de sa maison mère Testa, et
- d'optimiser le niveau des loyers en fonction de l'évolution du marché, et
- de maintenir un niveau de qualité optimale de ses actifs.

Par ailleurs, la Société entend assurer une valorisation continue de ses actifs en menant une politique de gestion et une stratégie de détention longue similaire à celle de sa maison mère Testa.

- **Mettre en place une équipe dédiée à la tête de Tesfran**

#### **Effectifs de Tesfran**

Dans un avenir proche, la Société envisage de se doter d'une équipe de direction dédiée :

- à la recherche d'opportunités d'investissements, tout en conservant le soutien et l'expérience des équipes de Testa, notamment au travers le bénéfice d'un contrat de prestation de services, puis
- lorsque la taille de son portefeuille immobilier le justifiera, à la gestion dudit portefeuille.

#### **Contrat de prestation de services**

La Société bénéficie de prestation de services de la part de Testa, l'une des sociétés du groupe Sacyr Vallehermoso (Voir chapitre 19 — "*Opérations avec des apparentés*" et section 22.3 — "*Contrat de prestation de services avec Testa*").

- **Optimiser la fiscalité du patrimoine et le rendement pour l'actionnaire**

A la suite du processus d'admission des actions de la Société sur *Eurolist* d'Euronext Paris, la Société a l'intention d'opter pour le régime fiscal relatif aux sociétés d'investissements immobiliers cotées dit régime SIIC, afin de disposer d'un statut optimisé pour l'exercice de son activité.

Conformément aux dispositions du régime SIIC, la Société distribuera sous forme de dividendes (i) au moins 85% des profits tirés de l'activité de location ou sous-location immobilière, (ii) au moins 50% du montant des plus-values relatives aux cessions de droits et d'actifs immobiliers, et, le cas échéant, (iii) 100% des dividendes reçus de filiales ayant opté pour le régime SIIC.

### **6.1.3 Environnement sectoriel**

#### **6.1.3.1 Le marché de l'immobilier de bureaux en Ile-de-France**

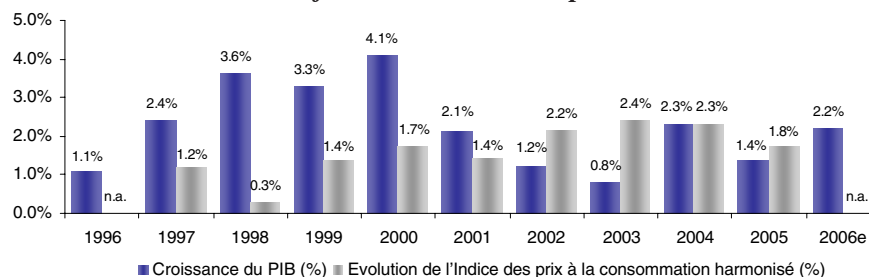
- **Un contexte macroéconomique favorable**

Le secteur de l'immobilier de bureaux est directement influencé par la conjoncture économique générale. Parmi les indicateurs macroéconomiques les plus susceptibles d'avoir une influence sur le marché de l'immobilier, il faut s'intéresser à l'évolution du taux de croissance du Produit Intérieur Brut (PIB), de l'inflation, des taux d'intérêts, ou encore du taux de chômage.

- Après un ralentissement de l'économie entre 2001 et 2004 ramenant le taux de croissance annuel à 0,8% en 2003, l'OFCE (Observatoire Français des Conjonctures Economiques) s'attend à une accélération de la croissance du PIB de la France à 2,2% (prévision au 25 avril 2006) pour l'année 2006 contre 1,4% en 2005 (*Source : INSEE*).

- L'inflation en France a été de 1,8% en 2005 à comparer à une inflation moyenne annuelle de l'ordre de 2% depuis 2000 (Source : INSEE).

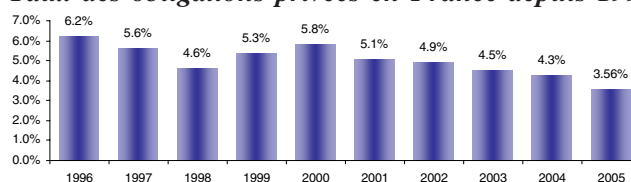
### PIB et inflation en France depuis 1996



(Source : INSEE/OFCE)

- L'orientation à la baisse des taux des obligations privées depuis 2000 et les faibles niveaux récemment atteints (3,56% au quatrième trimestre 2005) ont largement contribué à l'attrait des investisseurs pour les actifs immobiliers (Source : Banque de France).

### Taux des obligations privées en France depuis 1996



(Source : Banque de France)

- Le taux de chômage sur le territoire français s'établissant à 10,1% en janvier 2005 puis 9,6% en décembre 2005, poursuit son recul et devrait, selon l'INSEE, atteindre 9,2% à fin juin 2006 (Source : INSEE mars 2006).

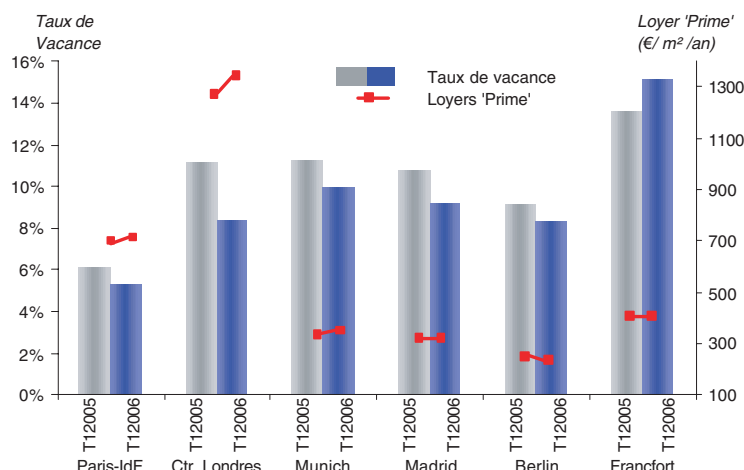
Néanmoins, le contexte macroéconomique récent est un peu moins favorable avec le retour de craintes inflationnistes et la remontée des taux d'intérêts.

Après avoir été affecté de 2001 à 2003 par une mauvaise conjoncture économique, le secteur de l'immobilier d'entreprise en France, et plus particulièrement en Ile-de-France, observe une reprise portée notamment par :

- l'investissement des entreprises qui devrait repartir à la hausse, poussé par des besoins de modernisation des équipements et de rationalisation des coûts,
- la mise en place des réformes du régime SIIC qui ont permis de dynamiser le marché de l'immobilier d'entreprise, notamment au travers de projets d'externalisation des actifs immobiliers des groupes industriels,

- un marché francilien particulièrement attrayant pour les investisseurs, avec des niveaux de taux de vacance parmi les plus faibles d'Europe.

### Taux de Vacance & Loyer 'Prime'



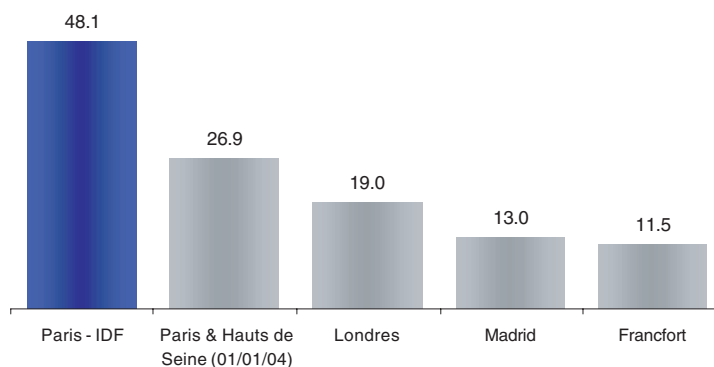
(Source : AtisReal International Research)

### • Un marché parisien comptant parmi les plus importants d'Europe

En 2004, avec près de 48,1 millions de m<sup>2</sup> de bureaux, l'Ile-de-France représentait le premier parc de bureaux en Europe devant notamment les autres grandes métropoles européennes telles que Londres (19 millions de m<sup>2</sup>), Madrid (13 millions de m<sup>2</sup>) ou Francfort (11,5 millions de m<sup>2</sup>) (Source : Jones Lang Lasalle).

En 2004, selon DRIEF/ORIE, le parc de bureaux des départements de Paris et des Hauts-de-Seine était estimé à 26,9 millions de m<sup>2</sup>.

### Parc de bureaux (millions m<sup>2</sup>)

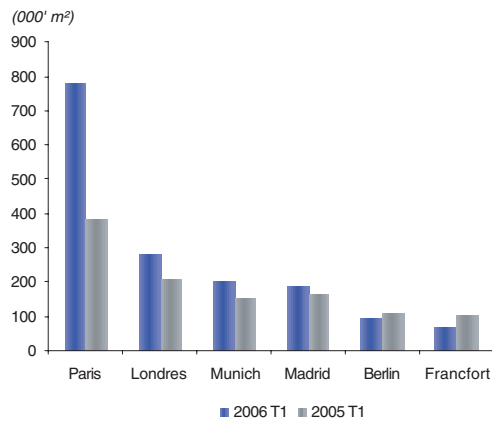


(Source : Jones Lang Lasalle et DRIEF/ORIE, 2004)

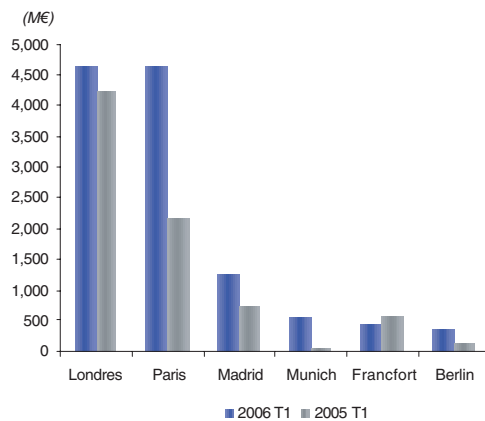
Paris se place également en première position des volumes de transactions de bureaux en termes de superficie. En effet, au premier trimestre 2006, on recense 780 000 m<sup>2</sup> de bureaux ayant fait l'objet d'une transaction à Paris contre 278 000 m<sup>2</sup> à Londres. En termes de montants investis en immobilier d'entreprise, Paris et Londres font jeu égal avec au premier trimestre 2006, 4 641 millions d'euros investis à Londres contre 4 630 millions d'euros à Paris. Ces montants étaient respectivement de 4 220 millions d'euros et 2 155 millions d'euros au premier trimestre 2005 (Source : AtisReal International Research). A Paris, entre le premier trimestre 2005 et le premier trimestre 2006, les volumes de transactions de bureaux (en m<sup>2</sup>) ont ainsi plus

que doublé de la même façon que le montant des investissements réalisés en immobilier d'entreprise (en M€).

**Volumes de transaction en bureaux en (000' m<sup>2</sup>)**



**Volumes de transaction en investissements d'immobilier d'entreprise en M€**

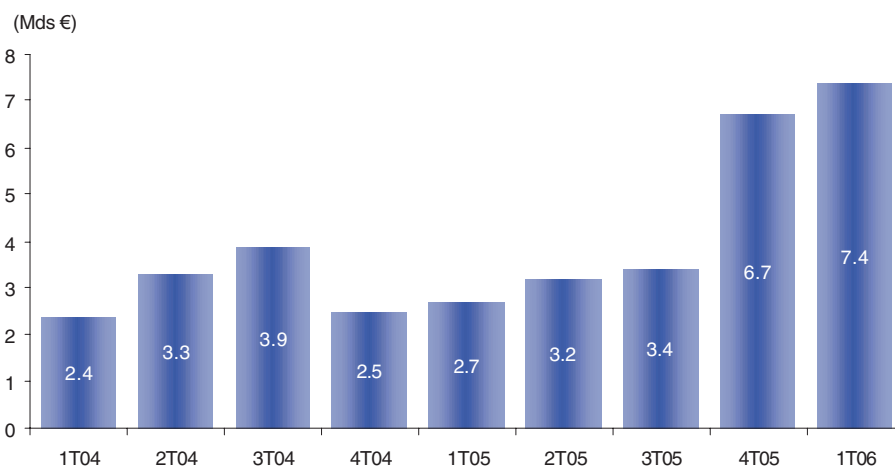


(Source : AtisReal International Research)

• **Une accélération récente des investissements en immobilier d'entreprise**

Depuis le quatrième trimestre 2004, les engagements en immobilier d'entreprise en France n'ont cessé de croître, avec une année 2005 record qui a vu le montant des engagements en immobilier d'entreprise augmenter jusqu'à 15,6 milliards d'euros, soit une croissance de 26% par rapport à 2004. Le premier trimestre 2006 semble poursuivre sur cette lancée, avec une progression de 10% par rapport au dernier trimestre 2005 et de 174% par rapport au premier trimestre 2005 (Source : AtisReal et CBRE Bourdais).

**Engagements trimestriels en immobilier d'entreprise en France**

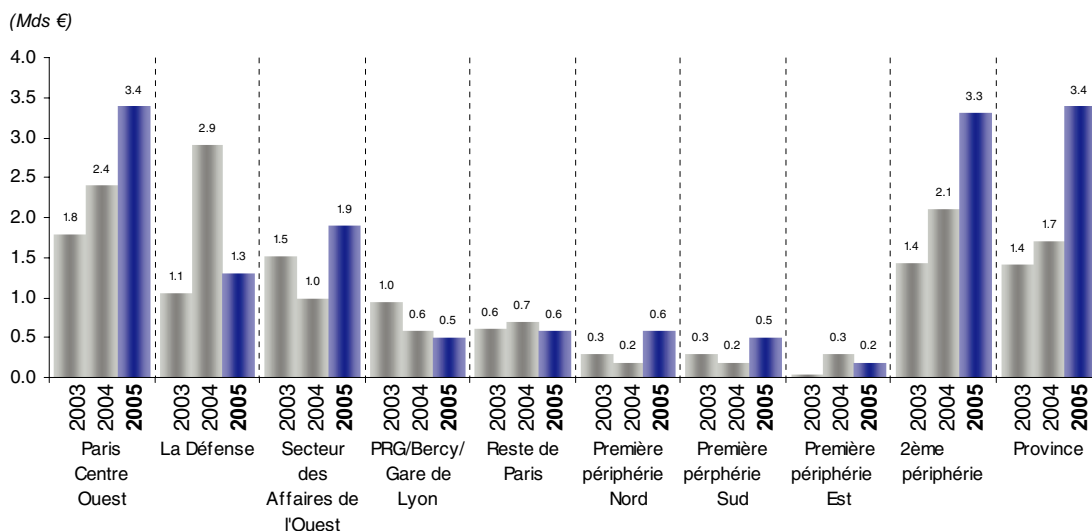


(Source : CBRE Bourdais)

Entre 2004 et 2005, les quartiers d'affaires de l'Ile-de-France ont connu des évolutions contrastées en termes de volumes d'engagements. Si les engagements ont nettement progressé en 2005 dans les quartiers Paris Centre Ouest (\*) (3,4 milliards d'euros en 2005 contre 2,4 milliards d'euros en 2004) et Secteur des Affaires de l'Ouest (\*) (1,9 milliard d'euros en 2005 contre 1,0 milliard d'euros en 2004), ceux réalisés sur La Défense ont reculé à 1,3 milliard d'euros après une année record en 2004 avec plus de 2,9 milliards d'euros investis.

Ces trois zones totalisent à elles seules 42% des engagements en immobilier d'entreprise en France en 2005 (Source : CBRE Bourdais).

### Répartition des Engagements en immobilier d'entreprise en France (en Mds €)

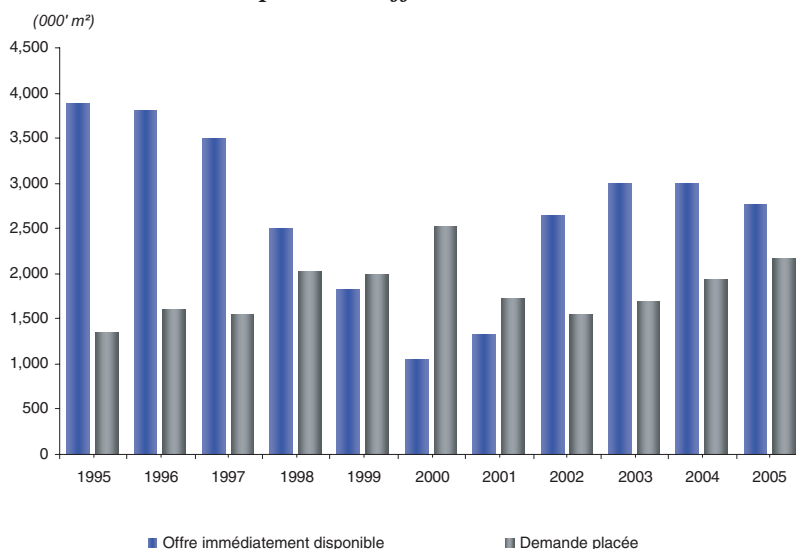


(Source : CBRE Bourdais, mars 2006)

- **Une demande placée de bureaux en Ile-de-France en croissance et une offre immédiate qui se raréfie**

Le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise est marqué depuis 2002 par une offre immédiate (\*) supérieure à la demande placée (\*). Cependant, ce déséquilibre tend à se combler depuis les 3 dernières années.

### Demande placée et offre immédiate en IDF



(Source : CBRE Bourdais)

### Une convergence de la demande placée et de l'offre immédiate depuis 2003

La demande placée de bureaux en Ile-de-France en 2005 s'élève à 2,2 millions de m<sup>2</sup> soit une progression de :

- 12% par rapport à l'année 2004,
- 28% par rapport à l'année 2003.

Le réajustement des valeurs locatives et la qualité des offres disponibles contribuent au regain des marchés traditionnels des affaires : Paris Centre Ouest, le Secteur des Affaires de l'Ouest



hors La Défense et les autres arrondissements tertiaires. La préférence des utilisateurs continue de s'orienter vers des locaux neufs ou restructurés pour 42% de la demande placée (*Source : CBRE Bourdais*).

Après une hausse continue depuis 2000, l'offre immédiate se réduit depuis 2004.

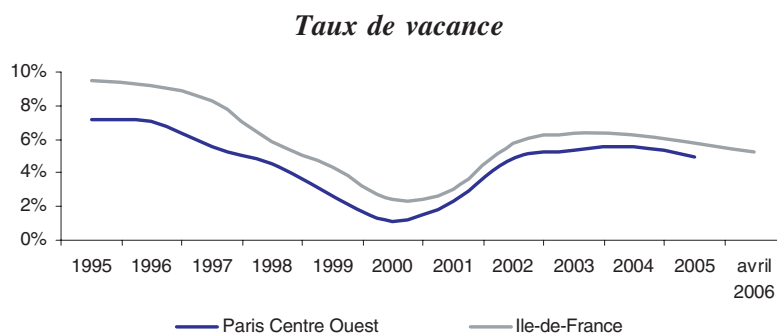
### **Une tendance qui semble se confirmer au premier trimestre 2006**

Le premier trimestre 2006 a enregistré une augmentation de la demande placée en immobilier d'entreprise en Ile-de-France. Celle-ci s'élève à 780 500 m<sup>2</sup> contre 384 000 m<sup>2</sup> au premier trimestre 2005 (*Source : CBRE Bourdais*). Selon la même source, le premier trimestre 2006 est aussi marqué par un raccourcissement des délais de transactions et par l'amélioration de la qualité des demandes.

La demande est notamment soutenue par les opérations de restructuration et de fusions acquisitions qui privilégient les grandes surfaces, ainsi que par la volonté des entreprises de bénéficier des tout derniers équipements techniques.

Par ailleurs, le stock d'offre immédiate d'immobilier de bureaux en Ile-de-France au 1<sup>er</sup> avril 2006 est en baisse de 7% par rapport au 1<sup>er</sup> janvier de la même année pour un volume de 2,57 millions de m<sup>2</sup>, cette baisse étant due au niveau élevé d'acquisition des trois premiers mois, en dépit d'un volume de pré commercialisation significatif.

En conséquence de cette raréfaction de l'offre immédiate, le taux de vacance (\*) de l'immobilier d'entreprise en Ile-de-France poursuit sa baisse, atteignant 5,3% au 1<sup>er</sup> avril 2006 (*Source : CBRE Bourdais*).



(*Source : CBRE Bourdais, avril 2006*)

### **• Des disponibilités futures toujours significatives**

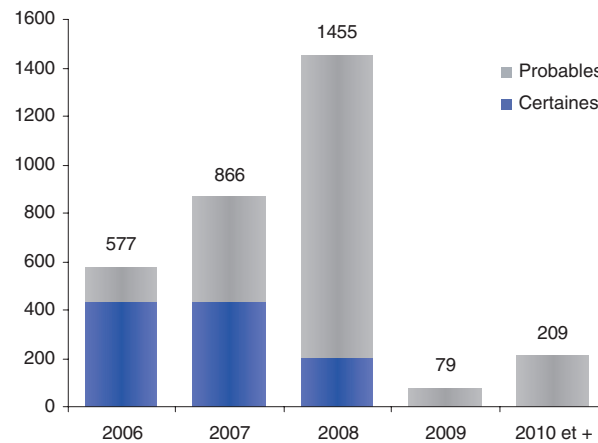
Au 1<sup>er</sup> avril 2006, les disponibilités futures certaines (\*) globales d'immobilier d'entreprise en Ile-de-France d'ici 2009 s'élevaient à 1,51 millions de m<sup>2</sup> en progression de 3% par rapport au dernier trimestre (*Source : CBRE Bourdais*).

Les disponibilités futures certaines et probables d'immobilier d'entreprise en Ile-de-France d'ici 2009, pour des surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup> étaient en revanche en baisse de 3% par rapport au trimestre précédent, pour un peu moins de 200 projets répertoriés totalisant 3,2 millions de m<sup>2</sup> (*Source : CBRE Bourdais*).

La faible croissance de la disponibilité future certaine s'explique par le fait que :

- (i) les surfaces libérées font l'objet de travaux plus ou moins lourds,
- (ii) dans le même temps les grandes entreprises s'orientent vers des immeubles du stock probable,
- (iii) les petites et moyennes entreprises s'orientent quant à elles vers le stock immédiat.

**Disponibilités futures > 5 000 m<sup>2</sup>**  
(Neuves/Restructurées et Libérations = '000 m<sup>2</sup>)



(Source : CBRE Bourdais)

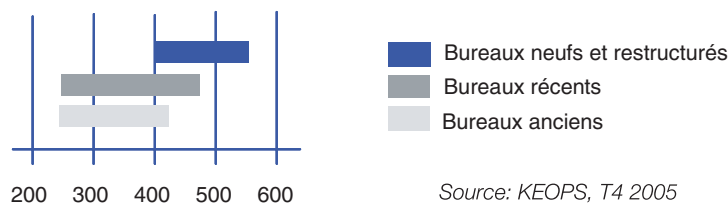
• **Hausse des loyers en Ile-de-France**

Depuis la deuxième moitié de l'année 2005, les loyers faciaux d'immobilier d'entreprise en Ile-de-France sont en progression (+2,8% de croissance entre décembre 2005 et avril 2006, *Source : Atis Real*). Ils atteignent aujourd'hui 301 € HT HC/ m<sup>2</sup>/ an pour les immeubles neufs ou restructurés et 211 € HT HC/ m<sup>2</sup>/ an pour les immeubles de seconde main, ce qui représente une progression de respectivement +0,7% et +1% depuis le début l'année (*Source : CBRE Bourdais*).

Au sein des loyers prime (\*), se distinguent deux tendances. En effet, les loyers constatés dans les secteurs Paris, QCA et Paris Centre Ouest ont des valeurs faciales "prime" en hausse (respectivement +3% et +6% entre le quatrième trimestre 2005 et le premier trimestre 2006) alors que le loyer prime de La Défense est en baisse de -12% sur la même période (*Source : CBRE Bourdais*). Ceci s'explique par le fait que la demande placée est majoritairement portée sur les locaux de seconde main ou rénovés qui se trouvent majoritairement dans les secteurs Paris, QCA et Paris Centre Ouest.

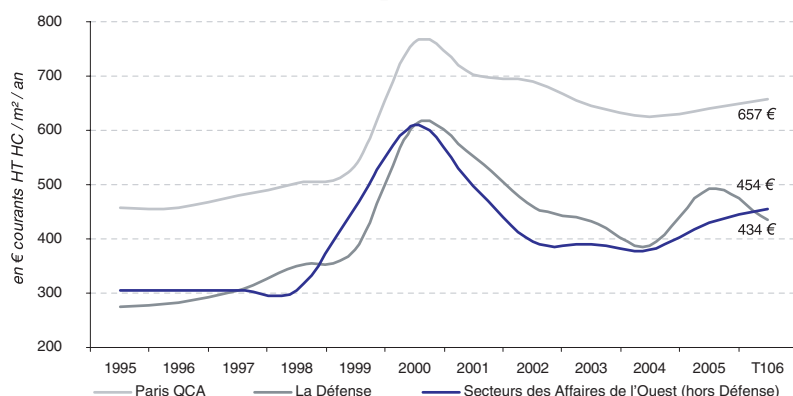
Au quatrième trimestre 2005, à La Défense, les loyers des bureaux évoluent entre 240 €/m<sup>2</sup> et 535 €/m<sup>2</sup> (*Source : KEOPS*).

**Loyers au m<sup>2</sup> à la Défense**



Selon les experts, la hausse des loyers devrait se poursuivre d'ici fin 2006 dans les meilleurs quartiers et pour les immeubles de grande qualité.

### Evolution des loyers faciaux "prime" (€ courant HT HC/m<sup>2</sup>/an)



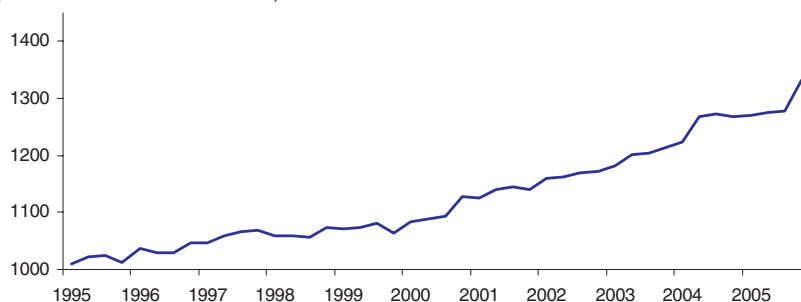
(Source : CBRE Bourdais)

L'ICC, indice à partir duquel sont indexés les loyers d'immobilier d'entreprise, poursuit sa progression avec une hausse moyenne de +3,4% par an depuis 2000.

L'ICC a atteint un niveau de 1 332 points au quatrième trimestre 2005 (contre 1 269 points au quatrième trimestre 2004) en forte hausse, en glissement annuel de +4,96% après une progression de +4,53% en 2004 et +3,58% en 2003. (Source : INSEE).

### Indice du Coût à la Construction

(base 100 au 4ème trimestre 1953)



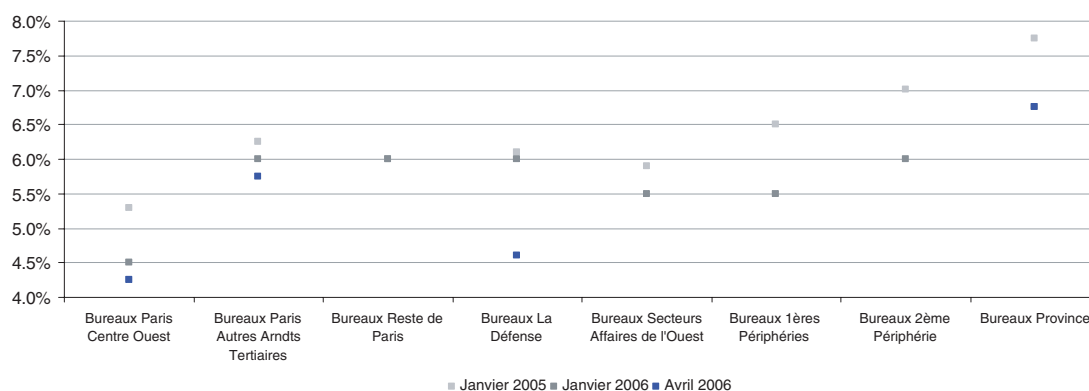
(Source : INSEE)

#### • Une baisse des rendements sur l'ensemble de l'Ile-de-France

La baisse des taux de rendement depuis 2004 s'explique par une hausse plus faible des loyers que celle des prix d'achat des actifs immobiliers. La hausse des prix s'explique par l'effet conjugué de l'abondance des capitaux disponibles sur le marché et de la forte concurrence des investisseurs sur les produits de meilleure qualité.

Les taux de rendement pourraient encore diminuer au deuxième trimestre 2006, ponctuellement dans les quartiers d'affaires traditionnels, et plus généralement dans les secteurs secondaires (Source : CBRE Bourdais, premier trimestre 2006).

### Evolution des taux de rendement des bureaux "prime" en France



(Source : CBRE Bourdais)

#### 6.1.3.2 Environnement concurrentiel

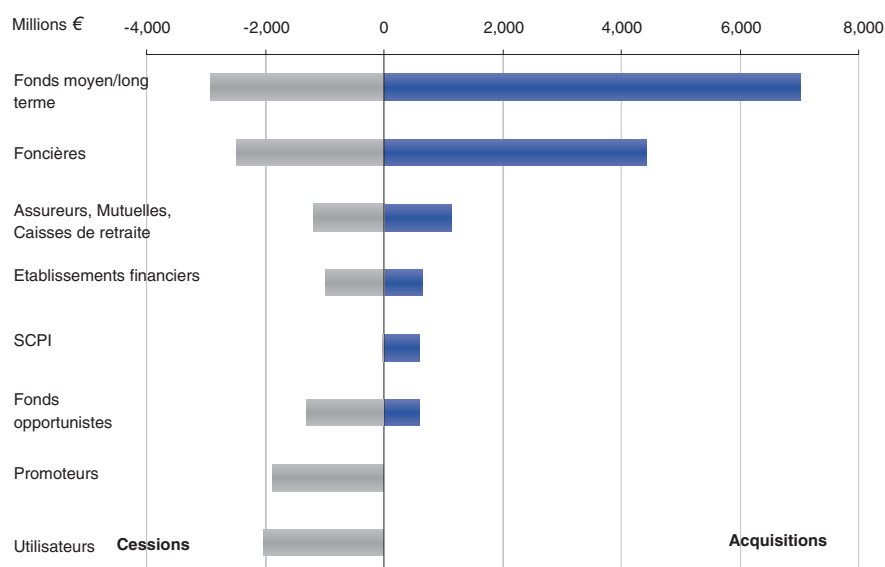
A ce stade de son développement, la Société est essentiellement confrontée à la concurrence dans les domaines des acquisitions d'immeubles correspondant à sa stratégie de développement. A l'avenir, elle sera de plus confrontée à la concurrence des autres foncières autant dans le domaine de la location de ses biens immobiliers que dans le cadre de sa politique d'acquisitions et de cessions d'actifs immobiliers.

L'environnement de la Société devrait être fortement concurrentiel en 2006 et sans doute dans les années suivantes car l'offre de capitaux prêts à être investis dans l'immobilier a de fortes chances d'excéder durablement le montant des biens disponibles. Les allocations à cette classe d'actifs de la part des institutions gérant de l'épargne longue ou investissant pour compte propre sont en effet encore loin d'être suffisantes, que ce soit en immobilier direct ou en actions de sociétés foncières.

Les forces en présence sur le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise en France peuvent s'analyser selon deux axes: la nature et la nationalité des investisseurs.

- **Nature des investisseurs**

#### Montants des investissements et des cessions par type d'investisseurs dans l'immobilier d'entreprise en France en 2005



(Source : AtisReal Auguste Thouard)

Deux grands types d'investisseurs se dégagent sur le marché de l'immobilier d'entreprise français que sont les fonds moyen/long terme et les foncières, totalisant environ 80% des montants investis en 2005.

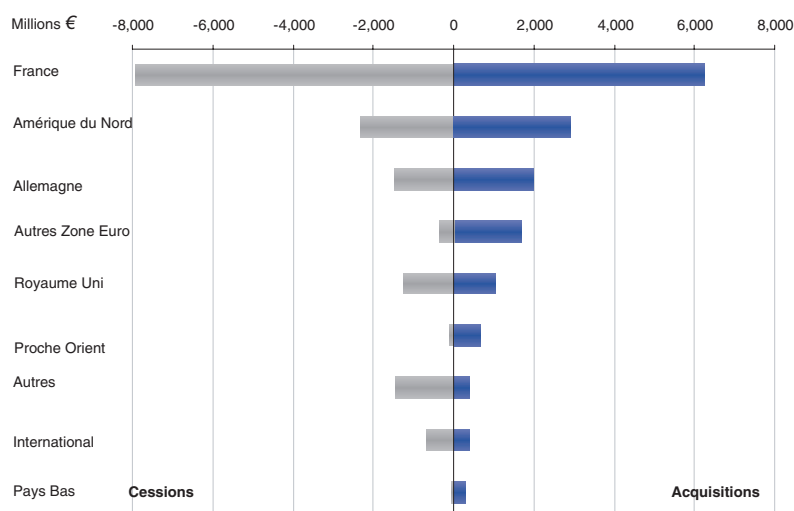
- Les fonds moyen/long terme sont des fonds spécialisés dans les investissements immobiliers. Avec 49% des montants investis en 2005 dans les actifs immobiliers d'entreprise (*Source : AtisReal Auguste Thouard*), ils constituent les acteurs les plus actifs du marché depuis quatre ans. Les investissements sont principalement réalisés dans les bureaux situés en Ile-de-France. La taille moyenne des transactions effectuées par ce type d'investisseurs est élevée, avec un montant unitaire supérieur à 100 millions d'euros en 2005 (*Source : AtisReal Auguste Thouard*). Au sein des fonds moyen/long terme, on distingue notamment les fonds "added value", les fonds fermés qui sont des véhicules à durée limitée destinés à des investisseurs institutionnels, les fonds "core" et enfin les fonds ouverts allemands. Ces derniers sont des véhicules d'investissement destinés au public, sans durée limitée, qui acceptent de nouveaux capitaux en continu et investissent ou revendent en permanence.
- Les foncières représentent 31% du montant total investi en France en 2005 (*Source : AtisReal Auguste Thouard*). Les foncières ayant adopté le statut SIIC représentent 41% des montants investis par l'ensemble des foncières en 2005 dans les actifs immobiliers d'entreprise (*Source : AtisReal Auguste Thouard*). Le lancement du statut SIIC en 2003 a profondément modifié le comportement des foncières ayant adopté ce statut qui sont passées d'une logique de conservation à une logique d'arbitrage, réalisant ainsi des plus-values substantielles grâce à la baisse des taux de rendement. La grande majorité des 30 foncières cotées à Paris ont opté pour le statut SIIC.

Parmi les autres types d'investisseurs, figurent les compagnies d'assurance, mutuelles, les caisses de retraite et les établissements financiers (12% des montants investis en 2005), les SCPI et enfin les fonds opportunistes qui ne représentent plus que 4,20% des montants investis en 2005. Les fonds opportunistes ciblent des rendements supérieurs à 17%, avec des niveaux de levier dépassant 60% de la valeur brute de l'actif (*Source : AtisReal Auguste Thouard*).

En 2005, les SCPI, qui collectent des fonds auprès du public et redistribue les loyers et/ou les avantages fiscaux à leurs porteurs de parts, ont réalisé 612 millions d'euros d'investissements dans l'immobilier d'entreprise soit 4,2% du total. En 2004, les SCPI avaient investi 492 millions d'euros (*Source : AtisReal Auguste Thouard*). Il convient de préciser qu'un nouvel investisseur a fait son apparition sous la forme de la création de l'Organisme de Placement Collectif en Immobilier (OPCI). Celui-ci est présenté comme le successeur de la SCPI, en conservant ses avantages actuels et en bénéficiant d'atouts nouveaux et renforcés (liquidité, fiscalité, souplesse de la gestion financière). L'OPCI est régi par la Loi de simplification du droit 2004-1343 et de l'Ordonnance 2005-1278 qui remplace les SCPI par les OPCI. L'OPCI pourra être de deux types (inspiré des deux formes actuellement utilisées pour les OPCVM: SICAV et FCP) et répondra à deux régimes fiscaux. L'OPCI sera placé sous le contrôle de l'AMF et tout nouvel OPCI devra bénéficier, comme les SCPI, d'un agrément préalable de l'AMF.

- **Nationalité des investisseurs**

**Montants des investissements et des cessions par nationalité des investisseurs dans l'immobilier d'entreprise en France en 2005**



(Source : AtisReal Auguste Thouard)

L'année 2005 est marquée par le retour massif des fonds américains sur le marché français, ces derniers représentant aujourd'hui 19% des montants investis en immobilier d'entreprise (Source : AtisReal Auguste Thouard).

La part des investisseurs allemands quant à elle continue de décroître (13% des montants investis en 2005) (Source : AtisReal Auguste Thouard) et a été divisée par deux depuis 2003. La crise que traversent actuellement certains fonds ouverts allemands tels que HausInvest Europa, DB Real Estate ou KanAm, pourrait se traduire en 2006 par une accélération du mouvement de désengagement du marché français.

Les britanniques continuent d'investir en France sur une base élevée (plus d'un milliard d'euros en 2005) (Source : AtisReal Auguste Thouard), dans des types d'actifs et des régions diversifiés.

L'apparition de nouveaux intervenants tels que les espagnols, les italiens, les irlandais, les belges ou les luxembourgeois qui investissent en France dans une optique de diversification géographique de leurs portefeuilles, le marché domestique étant jugé mûr et/ou trop étroit, a permis de pérenniser le volume des transactions ces dernières années.

Les investisseurs français restent toutefois les principaux acteurs du marché avec 40% des montants investis en immobilier d'entreprise en 2005 (Source : AtisReal Auguste Thouard).

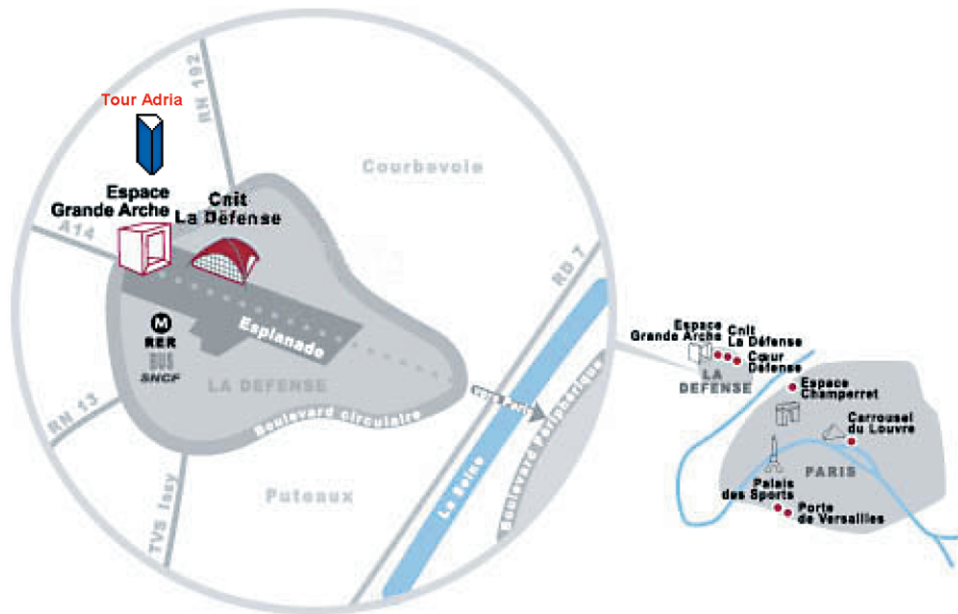
#### 6.1.4 Activité de la Société

A la date d'enregistrement du document de base, l'actif de la Société se compose de la Tour Adria, immeuble détenu en pleine propriété et loué dans sa totalité à la société Technip.

##### 6.1.4.1 Description du patrimoine immobilier

###### **Description de la Tour Adria**

Dotée d'une façade de granit et de verre, la Tour Adria est située à proximité de la Grande Arche à La Défense, à proximité du centre de Paris auquel il est directement relié.



L'immeuble, livré en 2002, développe une surface utile locative de 53 841 m<sup>2</sup> avec des prestations de haute qualité sur 40 étages : plateaux de bureaux flexibles, surfaces d'archives, restaurant et cafétéria. Un parking de 615 places a été réalisé en infrastructure.





L'accès principal de la tour s'effectue depuis l'esplanade de La Défense. Un accès "VIP" situé rue Michel-Ange est directement relié au hall principal par deux ascenseurs dédiés.

Les étages supérieurs de la Tour Adria sont desservis par deux batteries de six ascenseurs.

### ***Valeur d'expertise***

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR — *Committee of European Securities Regulators*) en date de février 2005, la Société a nommé CB Richard Ellis en qualité d'expert indépendant aux fins de procéder à une évaluation indépendante de ses actifs.

CB Richard Ellis a ainsi procédé à une évaluation de la Tour Adria au 18 avril 2006, laquelle figure en annexe du présent document de base. La réalisation de l'expertise a été effectuée en accord avec les règles provenant du "Appraisal and Valuation Manual" réalisé par la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).

Pour évaluer la valeur vénale de la Tour Adria, CB Richard Ellis a privilégié la méthode par actualisation des flux futurs (*DCF Discounted Cash Flows*), considérant que cette méthode est la plus précise et la plus appropriée pour évaluer ce bien, compte tenu de sa situation locative et des différents paliers de loyers. Par ailleurs les résultats de la méthode par DCF ont été validés grâce aux transactions comparables constatées sur le marché actuel.

Les principales hypothèses de taux de croissance retenues par CB Richard Ellis pour la mise en œuvre de l'expertise ont été :

- un loyer annuel, révisé et indexé tous les ans sur la base de l'Indice du Coût de la Construction de l'INSEE, publié tous les trimestres. Comme le prochain indice ne devrait pas être publié avant juillet 2006, CB Richard Ellis a estimé une progression de l'indice de 2% entre le premier trimestre 2005 et le premier trimestre 2006,
- des charges récupérables équivalent à 0,75% du loyer brut. Cette déduction représente les impôts fonciers qui sont à la charge du propriétaire ainsi que d'éventuels travaux de gros œuvre.



Par ailleurs, afin d'évaluer la valeur locative de l'immeuble, CB Richard Ellis a analysé les différentes valeurs locatives constatées à La Défense au cours des deux dernières années.

Sur la base de ces hypothèses, CB Richard Ellis a déterminé une valeur vénale de la Tour Adria de 600 millions d'euros (droits de mutation et frais inclus), soit 564,5 millions d'euros (hors droits). CB Richard Ellis estime que la valeur du terrain représente 57% de la valeur vénale de la Tour Adria et que la valeur des constructions en représente 43%.

Le tableau suivant présente la ventilation de la valeur droits inclus des constructions entre les différents composants ainsi que les durées de vie théorique et restante de chacun de ces composants :

<u>Composants</u>	<u>Quote-part respective des composants</u>		<u>Durée de vie théorique</u>	<u>Durée de vie restante estimée</u>
	<u>%</u>	<u>Montant</u>		
Gros oeuvre.....	50.0 %	128 150 000 €	70 ans	66 ans
Façades et toitures .....	15.0 %	38 445 000 €	30 ans	26 ans
Installations techniques.....	20.0 %	51 260 000 €	20 ans	16 ans
Agencements .....	15.0 %	38 445 000 €	15 ans	11 ans
<b>TOTAL.....</b>	<b>100.00 %</b>	<b>256 300 000 €</b>		

#### 6.1.4.2 *Activité locative*

##### ***Technip, locataire de la Tour Adria***

Les informations figurant ci-après proviennent du rapport annuel 2005 enregistré par l'AMF le 18 avril 2006 sous le numéro D.06-0278 de Technip. La Société ne dispose d'aucune information non publique concernant son locataire.

Avec un effectif de 21 000 personnes dans le monde, un chiffre d'affaires annuel d'environ 5,4 milliards d'euros en 2005, Technip se classe parmi les cinq groupes mondiaux d'ingénierie et de construction offrant une gamme complète de services dans les domaines des hydrocarbures et de la pétrochimie. Né de la fusion de Technip et Coflexip, Technip estime être l'un des groupes mondiaux les plus intégrés, jouissant d'un grand savoir-faire et capitalisant sur une expérience de près de 50 ans. Le groupe a son siège social à Paris. Il est coté à Paris et New York.

Le groupe Technip obtient une notation de crédit émise par Standard & Poor's de BBB+. Selon la nomenclature Standard & Poor's, "une société notée BBB dispose d'une capacité suffisante pour respecter ses engagements financiers. Cependant, des conditions économiques défavorables ou un environnement en évolution pourraient affaiblir la capacité de la société dans le respect de ses engagements financiers".

##### ***Structure du bail commercial et des loyers***

###### **Forme**

La Tour Adria est actuellement louée par la société Technip dans le cadre d'un bail commercial, conclu le 24 décembre 2002, lequel a fait l'objet d'une substitution sans novation (avenant) en date du 28 février 2003, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2003 pour une durée expirant le 27 février 2015.

L'avenant en date du 28 février 2003 a été négocié et signé par l'ancien propriétaire de la Tour Adria, et comprend :

- l'indexation du loyer sur une base annuelle au 1<sup>er</sup> mars de chaque année en fonction de la progression de l'ICC publié par l'INSEE au premier trimestre de chaque anniversaire du bail. L'indexation ne saurait toutefois avoir pour effet de ramener le loyer en dessous du loyer de base initial fixé pour chacune des périodes du bail,
- le transfert à la charge du preneur de l'ensemble des coûts d'exploitation, d'entretien et de certaines réparations de l'immeuble loué ainsi que les taxes liées à l'actif immobilier qui

sont le plus souvent refacturées aux locataires à l'exception des dépenses de l'article 606 du Code civil à la charge du bailleur, et

- la prise en charge de certains honoraires et frais de gestion, en ce non compris les missions spécifiques demandées par la société Technip.

L'avenant en date du 28 février 2003 prévoit que le preneur sera tenu d'effectuer ou de supporter à ses frais toutes les réparations et travaux d'entretiens, de nettoyage et, de manière générale, toute réfection et tout remplacement dès qu'ils s'avèreront nécessaires et pour quelque cause que ce soit, à l'exception des grosses réparations visées à l'article 606 du Code civil.

Aux termes de l'avenant en date du 28 février 2003, le preneur est notamment tenu, d'entretenir et de supporter à ses frais tous équipements spécifiques (climatisations et ventilations préventives, installations électriques et téléphoniques conformément aux normes en vigueur, et de les rendre en bon état d'utilisation.

Le preneur doit également maintenir les fournitures, volets et rideaux de fermeture en parfait état de propreté, d'entretien et de fonctionnement. Il devra en outre procéder à la réfection des peintures, si nécessaire, et faire entretenir au moins deux fois par an, notamment les glaces, vitres, carrelages, boiseries, et équipements d'aménagement et de décoration des paliers d'ascenseurs.

Enfin, le preneur devra :

- maintenir en bon état d'entretien, de fonctionnement, de sécurité et de propreté l'ensemble des locaux, les vitres, plomberie, serrurerie, menuiserie, les équipements électriques, informatiques et sanitaires ou autres ;
- procéder à la peinture des locaux aussi souvent que nécessaire ;
- entretenir les revêtements de sols en bon état et notamment remédier à l'apparition de taches, déchirures, trous et décollements ;
- plus généralement, réparer au fur et à mesure toute dégradation qui pourrait se produire, dans les locaux, et remplacer s'il y avait lieu, ce qui ne pourrait être réparé.

## **Loyers**

Les loyers annuels de base, fixés pour chaque période, ont été établis à titre prévisionnel sur la base de l'ICC tel que publié par l'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques du premier trimestre 2003 soit 1 183 points (base 100 au 4<sup>ème</sup> trimestre 1953), pour les montants suivants :

- 23 462 075,27 euros par année pour la période du 1<sup>er</sup> mars 2003 au 1<sup>er</sup> mars 2006 exclu,
- 25 378 697,67 euros par année pour la période du 1<sup>er</sup> mars 2006 au 1<sup>er</sup> mars 2009 exclu,
- 27 099 802,77 euros par année pour la période du 1<sup>er</sup> mars 2009 au 1<sup>er</sup> mars 2012 exclu,
- 27 490 837,35 euros par année pour la période du 1<sup>er</sup> mars 2012 au 1<sup>er</sup> mars 2015 exclu.

Le loyer est indexé sur l'ICC chaque année, le 1<sup>er</sup> mars, sans qu'il soit besoin d'aucune notification préalable, afin de prendre en compte la variation de cet indice. Le loyer est alors réajusté de plein droit chaque année.

Ainsi, le loyer provisoire s'appliquant à partir du 1<sup>er</sup> mars 2006, calculé sur le dernier indice connu lors de la facturation du premier trimestre 2006 (ICC du troisième trimestre 2005 publié le 10 janvier 2006, soit 1 278) s'établit à 27 416 716,50 euros par an (25 378 697,67 x 1278 / 1183). Ce loyer sera réajusté lorsque l'ICC du premier trimestre 2006 sera publié par l'INSEE au mois de juillet 2006. Il convient par ailleurs de noter que Technip a conclu le 26 juillet 2005 avec la société Technip France, une convention de sous location qui a été notifiée à l'ancien propriétaire de la Tour Adria.

## **6.2 ASSURANCES ET COUVERTURE DES RISQUES**

### **6.2.1 Politique de couverture**

- La Société a souscrit auprès de la succursale espagnole de société Chubb Insurance Company of Europe une police d'assurance "Responsabilité Civile exploitation et accidents du travail", pour la période du 31 mars 2006 au 30 mars 2007, renouvelable annuellement.

Ladite police couvre la responsabilité civile du propriétaire de l'immeuble de bureaux dénommé Tour Adria et comprend les garanties suivantes :

- responsabilité civile exploitation par sinistre et par année : 10 000 000 euros,
- responsabilité civile accidents du travail par sinistre et par année (uniquement et exclusivement pour le personnel salarié de l'assuré) : 1 000 000 euros,
- responsabilité civile accidents du travail par victime (uniquement et exclusivement pour le personnel salarié de l'assuré) : 200 000 euros.

La limite maximum d'indemnisation par année d'assurance indépendamment de la garantie affectée est de 10 000 000 euros. Le montant de la franchise par sinistre est fixé à 5 000 euros. Le montant de la prime annuelle est de 98 100 euros.

- La Société a souscrit auprès de la société ACE European group LTD, une police d'assurance ayant pour objet de garantir l'immeuble de bureaux dénommé Tour Adria en tant qu'Immeuble de Grande Hauteur (I.G.H).

Les biens garantis sont :

- l'immeuble en valeur de reconstruction à neuf à concurrence des dommages subis ;
- les arbres et plantations à concurrence de 16.521 euros par sinistre ;
- le matériel d'entretien et les approvisionnements à concurrence de 55.072 euros ;
- frais et pertes divers à concurrence de 11.042.562 euros.

Ladite police comprend les garanties suivantes :

- incendie et évènements assimilés, dégâts des eaux, autres dommages dus au gel, tempête, neige et grêle, vol et vandalisme, catastrophes naturelles, bris de glace, perte de liquide, vandalisme et attentats ;
- dommages électriques et bris de machine à concurrence de 1.101.456 euros ;
- effondrement des bâtiments à concurrence de 16.521.843 euros ;
- les pertes de loyers pendant une période de trois ans à compter du sinistre à concurrence de 93.623.779 d'euros par sinistre ;
- les frais de déblais, les frais et honoraires des décorateurs, la taxe d'encombrement, les mesures de sauvetage, la cotisation dommage-ouvrage, les frais de mise en conformité, les frais et honoraires de l'expert choisi par l'assuré : ces frais sont garantis à concurrence d'un montant global de 10.000.000 d'euros par sinistre.

La limite contractuelle d'indemnité applicable à cette police est fixée à 225.770.529 euros.

La franchise par sinistre est fixée à 8.812 euros par sinistre sauf pour les événements suivants :

- effondrements : 11.014 euros ;
- catastrophes naturelles : 10% du sinistre, avec un minimum de 1.140 euros.

Les primes d'assurance annuelles sont d'un montant de 258.709,38 euros hors taxes par an.

### **6.2.2 Information complémentaire concernant certains risques**

La Société dispose d'un rapport établi le 2 mars 2006 par le Laboratoire de Contrôle des Fluides et Matériaux relatif à la recherche de légionella, dont les conclusions font état d' "eau de qualité conforme pour les paramètres recherchés".

## **7. ORGANIGRAMME**

### **7.1 ORGANIGRAMME DE LA SOCIETE**

La Société n'a pas de filiale et la Tour Adria est détenue directement par la Société.

### **7.2 REORGANISATION**

#### *Changement de dénomination sociale*

La Société, initialement dénommée Safran Investissements, a changé de dénomination sociale aux termes d'une décision de l'associé unique en date du 14 mars 2006.

#### *Transfert du siège social*

Le siège social de la Société, initialement situé 47, rue Marcel Dassault, 92100 Boulogne, a été transféré 12, rue Notre Dame des Victoires, 75002 Paris, aux termes d'une décision de l'associé unique en date du 14 mars 2006.

#### *Modification de l'objet social*

L'objet social de la Société a été modifié aux termes d'une décision de l'associé unique en date du 14 mars 2006, et recouvre désormais *“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”* ainsi que *“toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières, foncières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social”*.

#### *Transformation de la Société en société anonyme*

En vue de l'admission de ses actions sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, la Société, initialement constituée sous la forme d'une société à responsabilité limitée, a été transformée en société anonyme à conseil d'administration aux termes d'une décision collective des associés en date du 30 mars 2006.

#### *Modification de la durée des exercices sociaux*

Lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 6 juin 2006, la durée des exercices sociaux de la Société a été modifiée de sorte que l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2006 sera clos le 31 juillet 2006, que celui qui s'ouvrira le 1<sup>er</sup> août 2006 sera clos le 31 décembre 2006, les exercices ultérieurs ayant chacun une durée d'une année civile.

#### *Regroupement des actions et augmentation de la valeur nominale des actions*

Lors de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 6 juin 2006, les actions de la Société ont fait l'objet d'un regroupement de sorte que 20 actions anciennes de 1 euro de valeur nominale ont donné lieu à la création de 1 action nouvelle de 20 euros de valeur nominale chacune.

## **8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS**

### **8.1 ACTIFS IMMOBILIERS**

L'immeuble est édifié sur les terrains et dans les volumes immobiliers dans le périmètre de la ZAC DANTON, situé 6-8 allée de l'Arche, 18, rue Michel-Ange et 40-42, avenue de la Renaissance, à Courbevoie (Hauts-de-Seine).

Il est composé des constructions suivantes :

- la Tour Adria classée en tant qu'immeuble de grande hauteur (I.G.H) est élevée sur un niveau de sous-sol, trois niveaux intermédiaires entre infrastructure et superstructure, et quarante niveaux de superstructure,
- un ensemble de 615 emplacements de stationnement, répartis sur quatre niveaux, relié à la Tour Adria.

## **8.2 ENVIRONNEMENT**

La Tour Adria, qui est un immeuble de grande hauteur (I.G.H.), est soumise à certaines lois et réglementations particulières, notamment en matière de sécurité incendie.

## **9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT**

La présentation et l'analyse qui suivent doivent être lues avec l'ensemble du présent document de base et notamment les informations pro forma de la Société présentées en normes comptables françaises pour les périodes de 12 mois closes aux 31 décembre 2004 et 2005. A la date du présent document de base et en l'absence de filiale, la Société n'établit pas de comptes consolidés. Les comptes annuels de la Société sont par conséquent établis selon les normes comptables françaises conformément à la réglementation en vigueur.

Les informations financières pro forma en normes comptables françaises présentés dans le document de base n'ont pas fait l'objet d'un audit mais d'une vérification des commissaires aux comptes qui ont établi le rapport joint au paragraphe 20.2.2 du présent document de base.

### **9.1 PRESENTATION GENERALE**

Tesfran, filiale de Testa, est une société foncière qui a vocation à investir, détenir, exploiter et gérer des actifs immobiliers tertiaires, principalement des bureaux en Ile-de-France et dans une moindre mesure dans les grandes villes de province. La Société ne s'interdit pas d'examiner toute opportunité dans le domaine de l'hôtellerie et des centres commerciaux.

A la date du présent document de base, la Société est propriétaire d'un patrimoine exclusivement constitué de la Tour Adria située à Paris-La Défense (Voir paragraphe 6.1.4.1 — "*Description du patrimoine immobilier*"), dont la valeur d'expertise telle qu'elle ressort du rapport préparé par l'expert indépendant CB Richard Ellis a été estimée au 18 avril 2006 à 564,5 millions d'euros (hors droits de mutation).

Le montant des loyers perçus, au titre du contrat de bail portant sur la Tour Adria, s'est élevé, sur une base hors taxes hors charges à 24,3 millions d'euros en 2004 à 25,0 millions d'euros en 2005. Le résultat net de la Société sur une base pro forma s'établit à 9,6 millions d'euros en 2004 et à 10,2 millions d'euros en 2005.

#### **9.1.1 Informations financières pro forma**

Le présent document de base contient les informations financières pro forma pour les périodes de 12 mois closes aux 31 décembre 2004 et 2005, établies conformément aux règles et méthodes françaises et en application des règlements CRC 2002-10 et 2004-06 sur les actifs.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition de la Tour Adria par la Société en date du 30 mars 2006 et le financement de cette acquisition par fonds propres (Assemblées Générales des 21 et 29 mars 2006), auraient pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la Société au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005 si les opérations avaient pris effet au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

De par leur nature même, les informations pro forma décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si les opérations étaient survenues à une date antérieure à celle de leur survenance réelle.

Les informations financières pro forma ont été élaborées à partir des éléments suivants :

- (i) la documentation juridique relatives aux augmentations de capital et à l'abandon de créances,
- (ii) la copie du contrat d'acquisition de la Tour Adria,
- (iii) la copie du contrat de bail de la Tour Adria pour la détermination des loyers et des modalités de refacturations des charges,
- (iv) la copie du contrat de prestation de services conclu entre la Société et Testa,

- (v) la copie des contrats de *property management* et de gestion administrative avec CPMS et CPAS.

### **9.1.2 Hypothèses retenues pour l'établissement des informations financières pro forma en normes comptables françaises**

Les hypothèses retenues et appliquées au 1<sup>er</sup> janvier 2004 sont les suivantes :

- réalisation d'un abandon de créances pour une valeur totale de 3 022 euros,
- réalisation des opérations relatives aux augmentations consécutives du capital décidées par les assemblées générales précitées et portant le capital social à 600 millions d'euros,
- acquisition de la Tour Adria à La Défense pour une valeur totale de 562 500 000 euros (hors taxes),
- distribution du résultat net 2004 (pro forma) après dotation de la réserve légale.

### **9.1.3 Eléments de lecture des informations financières pro forma et définition de certains éléments**

#### **Présentation du bilan**

Le bilan est présenté en distinguant les éléments d'actifs et de passifs courants et non courants :

- les actifs non courants sont constitués des immeubles de placement,
- les actifs courants sont composés de créances d'exploitation ainsi que de la trésorerie,
- les passifs courants comprennent l'ensemble des dettes d'exploitation

#### **Immeubles de placement**

Les biens immobiliers détenus directement ou dans le cadre de contrat de location de financement, pour en retirer des loyers ou valoriser le capital sont classés en "immeubles de placement" au bilan. Ils sont évalués et comptabilisés au coût historique. Une étude a été réalisée par CB Richard Ellis afin d'obtenir une approche par composant au vu de la comptabilisation des amortissements.

#### **Trésorerie**

La trésorerie comprend les liquidités.

#### **Présentation du compte de résultat**

Un compte de résultat en liste est présenté.

#### **Revenus locatifs**

Les contrats de location sont qualifiés de location simple lorsqu'ils ont, en substance, pour effet de ne pas transférer au locataire les risques et avantages inhérents à la propriété du bien loué. Au 31 décembre 2004, le bail unique consenti par la Société relève de la qualification des contrats de location simple.

Les revenus locatifs proviennent de la location des biens immobiliers de la Société. Les montants facturés au locataire sont comptabilisés sur la période de location concernée.

### **9.1.4 Principaux facteurs ayant une influence sur l'activité et les résultats de la Société**

Les principaux facteurs dont la Société estime qu'ils ont une incidence sur son activité et ses résultats sont présentés ci-dessous.

#### **Contexte macroéconomique**

Le secteur de l'immobilier de bureaux est directement influencé par la conjoncture économique générale. Les principaux indicateurs économiques, notamment la croissance du Produit Intérieur Brut, le niveau des créations d'emploi, celui des taux d'intérêts et de l'inflation ou encore l'évolution de l'Indice du Coût de la Construction, sont susceptibles d'avoir à plus ou moins

long terme, une incidence sur l'activité et les résultats de la Société ainsi que sur la valeur de ses actifs.

### **Croissance du patrimoine**

Le développement du portefeuille immobilier de la Société représente généralement la part la plus importante de la progression de ses revenus locatifs d'un exercice à l'autre. Ce développement repose sur l'acquisition nette de nouveaux actifs immobiliers. Etant donné le nombre parfois restreint d'opportunités et le niveau de la concurrence parfois vif sur le marché de l'immobilier de bureaux en Ile-de-France, l'acquisition de nouveaux actifs immobiliers de qualité pourrait se révéler difficile.

L'acquisition nette de nouveaux actifs immobiliers est susceptible de faire progresser les revenus locatifs de la Société en accroissant les surfaces exploitées. Par ailleurs les rénovations permettent d'améliorer la qualité des actifs immobiliers en portefeuille et d'augmenter leur attractivité et donc à terme le montant des loyers facturés.

### **Taux d'occupation**

L'évolution du taux d'occupation des actifs immobiliers de la Société a une influence directe sur ses revenus locatifs et sur la quote-part de charges locatives restant à la charge du propriétaire. Ce niveau de taux d'occupation pourrait être affecté par les difficultés rencontrées, voire la cessation d'activité de certains locataires, si une dégradation importante de la conjoncture économique générale se produisait.

### **Indexation**

La révision annuelle des loyers est indexée sur l'évolution de l'Indice du Coût de la Construction du premier trimestre de chaque année, conformément au bail consenti par la Société. Cet indice est publié par l'INSEE et permet une revalorisation annuelle du montant du loyer, en fonction de ses variations.

### **Conditions de renouvellement des baux**

Le droit au renouvellement peut avoir un impact sur le niveau des loyers facturés dans la mesure où les locataires ont la faculté de renégocier les termes des baux à leur échéance. Par ailleurs, la résiliation d'un bail pourrait modifier le niveau du taux d'occupation

### **Conditions de financement**

L'évolution de l'endettement du groupe dépend de plusieurs facteurs, dont notamment le développement du portefeuille immobilier et la progression du montant des capitaux propres, étant précisé que la Société a pour objectif de maintenir un ratio *Loan to Value* inférieur à 50%.

Par ailleurs les conditions de financement seront susceptibles d'avoir une influence sur son activité et ses résultats en fonction notamment de l'évolution des taux d'intérêts.

## 9.2 COMPARAISON DES INFORMATIONS PRO FORMA AU 31 DECEMBRE 2004 ET 2005 EN NORMES COMPTABLES FRANCAISES

### 9.2.1 Bilan

	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
<b>ACTIF</b>		
Terrain .....	€320 625 000	€320 625 000
Constructions :		
— Structure.....	156 415 543	156 415 543
— Façades .....	36 281 250	36 281 250
Installations techniques.....	48 375 000	48 375 000
Agencements.....	36 281 250	36 281 250
Amortissements.....	-18 148 706	-9 074 353
<b>Actifs non courants</b> .....	<u>579 829 337</u>	<u>588 903 690</u>
Clients .....	7 803 388	7 573 690
Charges constatées.....	290 851	317 811
Banque.....	31 047 647	26 014 056
<b>Actifs courants</b> .....	<u>39 141 885</u>	<u>33 905 556</u>
<b>Total actif</b> .....	<u><u>618 971 222</u></u>	<u><u>622 809 246</u></u>
	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
<b>PASSIF</b>		
— Capital.....	€600 000 000	€600 000 000
— Reserve .....	481 171	0
— Prime.....	0	0
— Report à nouveau .....	0	
Bénéfice de l'Exercice.....	10 180 741	9 623 421
<b>Capitaux</b> .....	<u>610 661 913</u>	<u>609 623 421</u>
— Autres dettes (IS + ORGANIC + TVA).....	1 493 887	6 535 497
— Associés C/Ct.....	0	0
— Produits constatés.....	6 815 422	6 650 327
<b>Passifs courants</b> .....	<u>8 309 310</u>	<u>13 185 825</u>
<b>Total passif</b> .....	<u><u>618 971 222</u></u>	<u><u>622 809 246</u></u>

#### Immeuble de placement

L'immeuble de placement concerne un ensemble immobilier, la Tour Adria, détenu en pleine propriété par la Société. Il est valorisé à son coût historique. Une approche par composants a été exposée et se décrit comme suit :

- le terrain représente 57% de la valeur d'acquisition, soit 320 625 000 euros,
- l'immeuble représente 43% de la valeur d'acquisition, soit 241 875 000 euros.

Les frais d'acquisition d'un montant de 35 478 043,10 euros sont intégrés à la structure.

L'immeuble est décomposable :

- la structure représente 50% de la valeur de l'immeuble, soit un montant de 120 937 500 euros,
- la façade représente 15% de la valeur de l'immeuble, soit un montant de 36 281 250 euros,
- les installations techniques représentent 20% de la valeur de l'immeuble, soit un montant de 48 375 000 euros,



- (iv) les agencements représentent 15% de la valeur de l'immeuble, soit un montant de 36 281 250 euros.

L'immeuble a été achevé en 2002. La durée de vie des composants a été estimée par des experts immobiliers indépendants et se résume comme suit : 70 ans pour la structure, 30 ans pour la façade, 20 ans pour les installations techniques et 15 ans pour les agencements.

La Tour Adria ayant été construite en 2002, la durée de vie résiduelle au 1<sup>er</sup> janvier 2004 est donc de 68 ans pour la structure, 28 ans pour la façade, 18 ans pour les installations techniques et 13 ans pour les agencements.

### **Créances clients**

Les factures sont envoyées aux locataires 45 jours avant l'échéance et sont comptabilisées dans les livres comptables de la Société. Le montant qui figure au poste "Clients" au 31 décembre 2004 correspond donc à la facturation du premier trimestre 2005, le montant figurant au poste "Clients" au 31 décembre 2005 correspond donc à la facturation du premier trimestre 2006.

La créance s'élève à 7 573 690 € au 31 décembre 2004 et à 7 803 388 € au 31 décembre 2005.

### **Charges constatées d'avance**

Les charges constatées d'avance correspondent à des charges d'exploitation (assurance) refacturables au locataire et s'élèvent respectivement à 317 811 € au 31 décembre 2004 et 290 851 € au 31 décembre 2005.

### **Trésorerie et équivalent**

Au 31 décembre 2004 ainsi qu'au 31 décembre 2005 le poste est constitué par les concours bancaires. Il s'élève à 26 014 056 € au 31 décembre 2004 et à 31 047 647 € au 31 décembre 2005. Cette évolution est essentiellement liée au flux net de trésorerie généré par l'activité (14 175 841 €) et partiellement compensé par l'hypothèse de distribution du résultat net 2004 à hauteur de 9 142 250 € (Voir paragraphe 9.2.3 — "*Tableau de flux de trésorerie*").

### **Capitaux propres**

En mars 2006, plusieurs assemblées générales de la Société se sont tenues dans le but de procéder aux modifications de capital suivantes :

- (i) Le 21 mars 2006, une réduction de capital de 7 622,45 euros a été approuvée sous condition suspensive de l'augmentation ultérieure du capital de la Société, en apurement partiel du report à nouveau. A la même date, il a été procédé à une augmentation de capital de 56 250 000 euros puis à une réduction de capital pour un montant de 3021,55 euros par annulation de 3022 parts sociales,
- (ii) Le 29 mars 2006, la Société a procédé à une première augmentation de capital social de 543 753 016 euros, puis à une seconde augmentation de capital social de 6 euros.

Le montant du capital social de la Société s'établit désormais à 600 millions d'euros.

### **Dette financière**

La Société n'a contracté aucun emprunt ou dette assimilée auprès d'une banque ou de tout autre établissement financier.

### **Autres dettes**

Les autres dettes s'élèvent à 6 535 497 € au 31 décembre 2004 et 1 493 887 € au 31 décembre 2005. Elles correspondent essentiellement aux dettes fiscales (IS, ORGANIC et TVA). L'évolution de ce poste est essentiellement liée au solde de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (5 260 675 € en 2004 contre 171 724 € en 2005). En effet, la Société n'ayant pas eu d'activité sur l'exercice 2003, aucun acompte relatif à l'impôt sur les sociétés n'a été versé sur 2004.

## Produits constatés d'avance

Les produits constatés d'avance s'élèvent respectivement à 6 650 327 € au 31 décembre 2004 et 6 815 422 € au 31 décembre 2005. Ils correspondent aux loyers et charges facturés d'avance.

### 9.2.2 Compte de résultat

	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>	<u>Variation</u>
Loyers .....	€ 25,041,253	€,24,295,048	3.1%
Refacturations de charges:			
Taxes foncières.....	899,987	422,689	112.9%
Taxes sur les bureaux .....	560,797	560,796	0.0%
Assurance.....	414,761	406,660	2.0%
Honoraires de gestion .....	202,044	198,544	1.8%
Produits divers.....	0		
<b>Loyers et Charges</b> .....	<u>27,118,842</u>	<u>25,883,737</u>	<u>4.8%</u>
Honoraires comptables.....	10,000	10,000	0.0%
Honoraires juridiques .....	5,000	5,000	0.0%
Honoraires audit .....	45,000	45,000	0.0%
Honoraires asset management.....	250,413	242,950	3.1%
Honoraires gestion.....	202,044	198,544	1.8%
Charges récupérables (Assurance).....	414,761	406,660	2.0%
<b>Charges et Services Externes</b> .....	<u>927,218</u>	<u>908,155</u>	<u>2.1%</u>
Impôts Fonciers .....	899,987	422,689	112.9%
Taxe sur les bureaux .....	560,797	560,796	0.0%
Organic .....	43,347	33,649	28.8%
<b>Impôts et Taxes</b> .....	<u>1,504,131</u>	<u>1,017,134</u>	<u>47.9%</u>
<b>Charges de Personnel</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>n.s</u>
<b>Dotations aux Amortissements</b> .....	<u>9,074,353</u>	<u>9,074,353</u>	<u>0.0%</u>
<b>Résultat d'Exploitation</b> .....	<u>15,613,141</u>	<u>14,884,096</u>	<u>4.9%</u>
Produits de valeurs mobilières.....			
Autres produits financiers .....			
Produits sur compte courant .....			
<b>Produits Financiers</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>n.s</u>
Intérêts/emprunt.....			
Commissions de garantie .....			
Autres charges financières .....			
<b>Charges Financières</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>n.s</u>
Produits de cession d'éléments d'actif.....			
Autres produits exceptionnels.....			
<b>Produits Exceptionnels</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>n.s</u>
Valeurs comptables des éléments d'actifs cédés .....			
Autres charges exceptionnelles.....			
<b>Charges Exceptionnelles</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>n.s</u>
<b>Impôts Société</b> .....	<u>5,432,399</u>	<u>5,260,675</u>	<u>3.3%</u>
<b>Bénéfice de l'Exercice</b> .....	<u>10,180,741</u>	<u>9,623,421</u>	<u>5.8%</u>

### Loyers nets

Les loyers nets au titre de l'exercice 2005 s'élèvent à 25 041 253 euros, soit une progression de 3,1% en comparaison des loyers nets au titre de l'exercice 2004 qui étaient de 24 295 048 euros. Cette évolution est essentiellement liée à la révision annuelle des loyers

indexés sur l'évolution de l'Indice du Coût de la Construction qui s'est établi à 1 225 points et 1 270 points respectivement pour les années 2004 et 2005, correspondant à une hausse de 3,7%.

Il est à remarquer que la progression des loyers nets entre 2004 et 2005 est légèrement inférieure à celle de l'ICC du fait de la date de révision des loyers prévue par le contrat de bail, soit le 1<sup>er</sup> mars de chaque année excepté pour l'année 2004 où la révision est intervenue au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

### Charges refacturables

L'ensemble des charges composées des taxes foncières, des taxes sur les bureaux, des primes d'assurance et des honoraires de gestion de l'immeuble sont refacturées à 100% au locataire comme le stipule le bail consenti par la Société.

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Variation</u>
Taxes foncières.....	€ 899 987	€ 422 689	112.9%
Taxes sur les bureaux .....	560 797	560 796	0.0%
Assurance.....	414 761	406 660	2.0%
Honoraires de gestion .....	<u>202 044</u>	<u>198 544</u>	<u>1.8%</u>
<b>Total charges refacturables.....</b>	<b><u>2 077 589</u></b>	<b><u>1 588 689</u></b>	<b><u>30.8%</u></b>

Les taxes sur les bureaux, les primes d'assurance et les honoraires de gestion de l'immeuble sont restées globalement stables sur l'exercice 2005. En revanche les taxes foncières ont plus que doublé (+112,9% sur l'année) du fait de l'exonération de la taxe départementale pendant les deux premières années qui suivent la construction de l'immeuble.

### Loyers bruts

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Variation</u>
Loyers nets .....	€ 25 041 253	€ 24 295 048	3.1%
Total charges refacturables .....	<u>2 077 589</u>	<u>1 588 689</u>	<u>30.8%</u>
<b>Loyers bruts.....</b>	<b><u>27 118 842</u></b>	<b><u>25 883 737</u></b>	<b><u>4.8%</u></b>

Les loyers bruts sont obtenus en ajoutant les charges refacturables aux loyers nets. Les loyers bruts perçus au titre de l'exercice 2005 s'élèvent à 27 118 842 euros contre 25 883 737 au titre de l'exercice 2004, soit une progression de 4,8% qui s'explique d'une part par l'évolution des loyers nets, d'autre part par la progression des charges notamment celle relative à la taxe foncière.

### Charges de gestion courante

Les charges de gestion courante sont constituées par les honoraires versés dans le cadre des contrats de prestations de services suivants :

- au titre du contrat de prestation CPAS (honoraires comptables),
- aux honoraires juridiques et de commissariat aux comptes,
- au titre du contrat de prestations de service Testa (honoraires de management).

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Variation</u>
<b>Charges et services externes</b>			
Honoraires comptables .....	€ 10 000	€ 10 000	0.0%
Honoraires juridiques .....	5 000	5 000	0.0%
Honoraires audit .....	45 000	45 000	0.0%
Honoraires de management.....	<u>250 413</u>	<u>242 950</u>	<u>3.1%</u>
<b>Total charges de gestion courante.....</b>	<b><u>310 413</u></b>	<b><u>302 950</u></b>	<b><u>2.5%</u></b>

Les honoraires de management payés par la Société au titre du contrat de prestation de services conclu avec Testa correspondent au poste le plus significatif des charges de gestion courante.

Ils représentent 1% des loyers hors charges hors frais perçus par la Société. L'évolution de ce poste est par conséquent étroitement liée à celle des loyers nets, soit 3,1%.

### Excédent brut d'exploitation et résultat d'exploitation

L'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) est le solde entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation qui ont été consommées pour obtenir ces produits. Il correspond donc au résultat du processus d'exploitation, et diffère du résultat d'exploitation dans la mesure où il ne prend pas en compte les dotations aux amortissements et provisions pour dépréciation d'actif.

L'EBE s'établit à 23 958 449 euros en 2004 et à 24 687 494 euros en 2005, correspondant à une progression de 3,0%, cohérente avec celle des loyers nets. Cette constatation est la conséquence du poids relativement faible des charges de gestion courantes et des impôts et taxes non refacturables. Par ailleurs la Société n'ayant pas d'effectif propre, aucune charge de personnel n'est comptabilisée. La marge d'EBE s'établit alors à 98,6%.

Les dotations aux amortissements relatifs à la Tour Adria constituent le principal poste des charges d'exploitation. Elles sont stables à 9 074 353 euros sur les deux exercices du fait d'un amortissement linéaire du bien.

Comparé à l'exercice 2004, le résultat d'exploitation enregistre une progression de 4,9% pour atteindre 15 613 141 euros à fin 2005. Cette augmentation plus rapide que celle des loyers nets a pour conséquence une amélioration de la marge d'exploitation, passant de 61,3% en 2004 à 62,3% en 2005.

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Variation</u>
Excédent Brut d'Exploitation (EBE).....	€ 24 687 494	€ 23 958 449	3.0%
Marge d'EBE*.....	98.6%	98.6%	
Résultat d'exploitation .....	15 613 141	14 884 096	4.9%
Dotations aux amortissements .....	9 074 353	9 074 353	0.0%
Marge d'exploitation*.....	62.3%	61.3%	

\* Rapportée aux loyers nets

### Résultat financier et résultat exceptionnel

Le résultat financier est nul, la Société n'étant pas endettée. Aucune opération à caractère exceptionnel n'a par ailleurs été réalisée sur les deux derniers exercices.

### Impôt sur les sociétés et résultat net

Sur la base d'un impôt de 5 260 675 € au 31 décembre 2004 et de 5 432 399 € au 31 décembre 2005, le taux effectif d'imposition diminue de 35,3% en 2004 à 34,8% en 2005 du fait de la diminution du taux relatif à la contribution additionnelle au 1<sup>er</sup> janvier 2005 (3% sur 2004 contre 1,5% en 2005).

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Variation</u>
Impôt sur les sociétés.....	€ 5 432 399	€ 5 260 675	3.3%
Taux d'imposition effectif .....	34.8%	35.3%	-1.6%
Résultat net.....	10 180 741	9 623 421	5.8%
Marge nette*.....	40.7%	39.6%	

\* Rapportée aux loyers nets

Le résultat net de la Société s'établit au 31 décembre 2005 à 10 180 741 euros en progression de 5,8% par rapport à 2004. La hausse plus rapide du résultat net que celle des loyers nets contribue à une amélioration de la marge nette qui passe de 39,6% en 2004 à 40,7% en 2005. Cette évolution bénéficie de l'effet conjugué de la stabilité des dotations aux amortissements et de la baisse du taux effectif d'imposition.

### Marge brute d'autofinancement

La marge brute d'autofinancement est définie en additionnant le résultat net, les dotations aux amortissements et les variations des provisions pour dépréciation d'actifs immobilisés et des provisions pour risques et charges à caractère de réserves.

	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Variation</u>
Résultat net.....	€ 10 180 741	€ 9 623 421	5.8%
Dotations aux amortissements.....	9 074 353	9 074 353	0.0%
<b>Marge brute d'autofinancement.....</b>	<b><u>19 255 094</u></b>	<b><u>18 697 774</u></b>	<b><u>3.0%</u></b>

La Société dégage une marge brute d'autofinancement significative et en progression de 3,0% par rapport à l'exercice 2004. Elle s'établit à 19 255 094 euros sur l'exercice 2005.

### 9.2.3 Tableau de flux de trésorerie

#### Variation du Besoin en Fonds de Roulement

L'augmentation du Besoin en Fonds de Roulement de 5 079 253 euros entre 2004 et 2005 est essentiellement due à la diminution du poste Autres dettes de 5 041 610 euros sur l'année (Voir paragraphe 9.2.1 — "Bilan").

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Clients.....	€ 7 803 388	€ 7 573 690
Charges constatées d'avance.....	290 851	317 811
Autres dettes (IS+Organic+TVA).....	1 493 887	6 535 497
Produits constatés d'avance.....	6 815 422	6 650 327
<b>Besoin en Fonds de Roulement (BFR).....</b>	<b>-215 070</b>	<b>-5 294 323</b>
<b>Variation du BFR.....</b>	<b>5 079 253</b>	

#### Tableau de flux de trésorerie

Le flux net de trésorerie généré par l'activité en 2005 ressort à 14 175 841 euros sur la base d'une marge brute d'autofinancement de 19 255 094 euros et d'une augmentation du Besoin en Fonds de Roulement de 5 079 253 euros entre 2004 et 2005.

Sur la base d'une hypothèse théorique de taux de distribution du résultat net 2004 de 95% (après dotation de la réserve légale à hauteur de 5% du résultat net 2004), les dividendes distribués au titre de l'exercice 2004 s'élèveraient à 9 142 250 euros. La variation de trésorerie nette pour l'année 2005 s'établirait donc à 5 033 591 euros.

	<u>2005</u>
<b>Marge brute d'autofinancement.....</b>	<b>19 255 094 €</b>
Variation du Besoin en Fonds de Roulement liée à l'activité.....	-5 079 253
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE.....</b>	<b>14 175 841</b>
Acquisition / cession d'immobilisation.....	0
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT.....</b>	<b>0</b>
Distribution du résultat 2004.....	-9 142 250
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT.....</b>	<b>-9 142 250</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE.....</b>	<b>5 033 591</b>
Trésorerie à l'ouverture.....	26 014 056
Trésorerie à la clôture.....	31 047 647

### 9.3 CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE

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 600 millions d'euros (droits de mutation et frais inclus) au 18 avril 2006 sur la base d'une expertise indépendante réalisée par CB Richard Ellis.

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 a été estimé au 31 décembre 2005 sur la base des informations pro forma à 599 541 152 € selon la méthodologie suivante :

+ « juste valeur » de l'actif :.....	600 000 000 €
+ excédent de fonds de roulement : .....	215 070 €
– fiscalité latente :.....	–673 918 €
Total :.....	599 541 152 €

- 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.
- L'excédent en fonds de roulement a été calculé par référence aux informations pro forma annuelles au 31 décembre 2005 établies 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 ne donne pas lieu à la contribution additionnelle compte tenu des abattements de 763 000 €.

Il est à noter que l'Actif Net Réévalué présenté ci-dessus ne tient compte des flux de trésorerie nette générés par la Société au cours des mois suivants l'arrêté au 31 décembre 2005 et précédant l'introduction en bourse.

En application du régime fiscal SIIC pour lequel la Société entend opter à la suite à l'admission de ses actions sur un marché réglementé français et en considérant l'hypothèse selon laquelle l'entreprise a opté pour le régime SIIC dès l'acquisition de son patrimoine, l'Actif Net Réévalué s'établit à 599 734 354 € sur la base des informations pro forma au 31 décembre 2005.

Le tableau ci-dessus illustre la réconciliation entre l'Actif Net Réévalué estimé sur la base des informations pro forma au 31 décembre 2005 sous le régime de droit commun, et celui estimé, à la même date, sous le régime SIIC.

<u>En Euros</u>	<u>Régime Droit commun</u>	<u>Régime SIIC</u>	<u>Ecart</u>
+ « Juste valeur » de l'actif .....	600 000 000	600 000 000	0
+ Excédent en fonds de roulement.....	215 070	43 346	171 724
– Fiscalité latente.....	<u>–673 918</u>	<u>–308 992</u>	<u>–364 926</u>
<b>Actif Net Réévalué de remplacement</b> .....	<u>599 541 152</u>	<u>599 734 354</u>	<u>–193 202</u>
– Droits de Mutation .....	<u>–35 478 043</u>	<u>–35 478 043</u>	<u>0</u>
<b>Actif net Réévalué de liquidation</b> .....	<u><u>564 063 109</u></u>	<u><u>564 256 311</u></u>	<u><u>–193 202</u></u>

- L'écart entre le montant de l'excédent en fonds de roulement estimé sur la base des informations pro forma au 31 décembre 2005 sous le régime de droit commun, et celui estimé à la même date sous le régime SIIC, s'établit à 171 724 € et correspond au solde de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun.
- L'écart entre le montant de la fiscalité latente estimé sur la base des informations pro forma au 31 décembre 2005 sous le régime de droit commun, et celui estimé à la même date sous le régime SIIC, s'établit à 364 926 €. Il correspond à l'impact de la variation des taux d'imposition, à savoir :
  - 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 ne donne pas lieu à la contribution additionnelle compte tenu des abattements de 763 000 €,

- le taux d'imposition retenu pour la fiscalité latente en régime fiscal SIIC est de 15,28 %. Il correspond au taux applicable de l'exit tax (16,50%) actualisé compte tenu de son paiement étalé sur 4 ans.

## **10. TRESORERIE ET CAPITAUX**

### **10.1 INFORMATION SUR LES CAPITAUX DE LA SOCIETE**

Voir chapitre 20 — *“Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Emetteur”*.

### **10.2 FLUX DE TRESORERIE**

Voir chapitre 20 — *“Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'Emetteur”*.

### **10.3 INFORMATION SUR LES CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DU FINANCEMENT**

Voir paragraphe 20.2 — *“Convention de prêt”*.

## **11. RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCE**

L'activité de la Société consiste désormais *“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”* ainsi que *“toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières, foncières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet social”*.

A ce titre, la Société ne participe à aucune activité de recherche et de développement et ne possède aucun brevet. Par ailleurs, la Société considère ne pas être dépendante à l'égard d'une quelconque marque, brevet ou licence pour son activité ou sa rentabilité.

## **12. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES**

La Société entend se situer dans le cadre du régime fiscal des SIIC prévu par les articles 208 C, 208 C bis et 208 C ter du Code Général des Impôts pour lequel elle optera après l'admission de ses actions aux négociations sur *Eurolist* d'Euronext Paris.

Le régime subordonne le bénéfice de l'exonération au respect de trois conditions de distribution suivantes :

- (i) les bénéfices provenant des opérations de location d'immeubles, ou de sous-location d'immeubles détenus dans le cadre d'un contrat de crédit-bail immobilier acquis ou conclu depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, doivent être distribués à hauteur de 85% avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation,
- (ii) les plus-values de cession d'immeubles, de droits afférents à un contrat de crédit-bail portant sur un immeuble et de participations dans des sociétés ayant un objet identique aux SIIC ou de titre de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté, doivent être distribués à hauteur de 50% avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation,
- (iii) le cas échéant, les dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC ou d'une autre foncière SIIC qui lui est liée doivent être intégralement redistribués au cours de l'exercice qui suit celui de leur perception.

Les distributions prélevées sur ces bénéfices exonérés n'ouvrent pas droit au régime des sociétés mères. En revanche, les dividendes distribués par les SIIC à des personnes physiques résidentes en France peuvent bénéficier de l'abattement de 40%, d'un abattement fixe annuel et d'un crédit d'impôts.

Enfin, sous réserve de l'application de conventions internationales, les produits distribués par les SIIC et leurs filiales ayant opté à des personnes ayant leur domicile ou leur siège social hors de France sont assujettis à la retenue à la source de 25% prévue à l'article 119 bis, 2 du Code Général des Impôts.

Dans le cadre de son programme d'investissements, la Société se fixe comme objectif d'atteindre une valeur du portefeuille immobilier comprise entre 1 milliard d'euros et 1,5 milliard d'euros, d'ici le courant de l'année 2008, en fonction des opportunités d'investissements qui se seront présentées.

Au cours des prochaines années, la Société entend conduire une politique financière prudente, en limitant le ratio *Loan to Value* à 50 %.

### 13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICE

La Société n'envisage pas de faire de prévision ou d'estimation de bénéfice.

### 14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

#### 14.1 ADMINISTRATEURS ET MEMBRES DE LA DIRECTION

##### 14.1.1 Conseil d'administration

L'administration de la Société est confiée à un Conseil d'administration composé de trois (3) membres au moins et de dix-huit (18) au plus, sous réserve des exceptions prévues par la loi en cas de fusion. Le mandat des administrateurs est d'une durée de six (6) années, renouvelable.

Les administrateurs de la Société sont, à la date d'enregistrement du présent document de base, les suivants :

<u>Nom, prénom, âge, adresse professionnelle</u>	<u>Mandat</u>	<u>durée du mandat</u>	<u>Autres mandats et fonctions exercées par l'administrateur en dehors de la Société</u>
<b>DEL RIVERO ASENSIO Luis</b> 57 ans Siège social de la société	Président du Conseil d'administration	6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	N/A
<b>ZARRABEITIA UNZUETA Javier</b> 53 ans Siège social de la société	Administrateur Directeur Général	6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	N/A
<b>DIAS DA SILVA SANTOS Luis Miguel</b> 44 ans Siège social de la société	Administrateur Directeur Général Délégué	6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	N/A
<b>DEL PINO AGUILERA Santiago</b> 39 ans Siège social de la société	Administrateur Directeur Général Délégué	6 ans (nommé depuis le 30 mars 2006)	N/A
<b>PEREZ GRACIA Javier</b> 41 ans Siège social de la Société	Administrateur	6 ans (nommé depuis le 6 juin 2006)	N/A
<b>RODRIGUEZ AVIAL Fernando</b> 56 ans Siège social de la Société	Administrateur	6 ans (nommé depuis le 6 juin 2006)	N/A

A la connaissance de la Société :

- il n'existe aucun lien familial entre les administrateurs de la Société,
- aucun administrateur n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude prononcée au cours des cinq dernières années,
- aucun administrateur n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation au cours des cinq dernières années,
- aucun administrateur n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris des organismes professionnels désignés) au cours des cinq dernières années, et

aucun administrateur n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.



Il est précisé que les actions composant le capital de la Société font l'objet d'un nantissement selon les conditions décrites au paragraphe 21.2.7.3 Information concernant l'existence d'un nantissement sur les actions de la Société.

#### 14.1.2 Autres membres de la Direction

Il n'existe aucun autre membre de la Direction à la date d'enregistrement du présent document de base.

#### 14.2 CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE

La Société entretient des relations étroites pour son activité et son développement avec le groupe Sacyr Vallehermoso qui, après l'admission de ses actions aux négociations sur *Eurolist* d'Euronext Paris, en demeurera ainsi l'actionnaire majoritaire (Voir chapitre 19 — “Opérations avec des apparentés” et section 4.2 “Risques liés à la Société”).

Aux termes des mesures de gouvernement d'entreprise adoptées par le Conseil d'administration réuni le 22 mai 2006, sous la condition suspensive de l'admission de ses actions aux négociations sur *Eurolist* d'Euronext Paris, tout administrateur doit faire part au conseil d'administration de toute situation de conflits d'intérêts même potentielle au titre de ses fonctions et s'abstenir de participer au débat et au vote de la délibération correspondante (Voir section 16.4 — “Gouvernement d'entreprise”).

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs, à l'égard de la Société, des membres du Conseil d'administration et leurs intérêts privés et/ou d'autres devoirs.

#### 15. REMUNERATION ET AVANTAGES

Les rémunérations et avantages mentionnés dans le présent chapitre s'appliquent à la totalité des membres du Conseil d'administration tel qu'il sera composé à la date d'admission aux négociations des actions de la Société sur *Eurolist* d'Euronext Paris.

##### 15.1 REMUNERATION ET AVANTAGES EN NATURE DES ADMINISTRATEURS DE LA SOCIETE ET AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX

Le Conseil d'administration de la Société qui s'est tenu le 26 juin 2006 a décidé qu'aucune rémunération ne sera versée aux dirigeants et administrateurs de la Société, pour l'exercice clos le 31 juillet 2006, ni pour l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> août 2006 qui sera clos le 31 décembre 2006.

A compter de l'entrée d'un administrateur indépendant au sein du Conseil, une rémunération pourra lui être octroyée, sur saisine du Comité des rémunérations.

Par la suite, la question d'une rémunération des dirigeants et des administrateurs sera mise à l'ordre du jour du Comité des rémunérations, lequel formulera alors les recommandations qu'il souhaitera.

<u>Nom, prénom, âge, adresse professionnelle</u>	<u>Mandat et durée du mandat</u>	<u>Rémunération et avantages</u>
<b>DEL RIVERO ASENSIO Luis</b> 57 ans Siège social de la Société	Président du Conseil d'administration 6 ans	- rémunération fixe : néant - remboursement des frais de déplacement et de représentation
<b>ZARRABEITIA UNZUETA Javier</b> 53 ans Siège social de la Société	Administrateur 6 ans Directeur Général 6 ans	- rémunération fixe : néant - remboursement des frais de déplacement et de représentation
<b>DIAS DA SILVA SANTOS Luis Miguel</b> 44 ans Siège social de la Société	Administrateur 6 ans Directeur Général Délégué 6 ans	- rémunération fixe : néant - remboursement des frais de déplacement et de représentation

<u>Nom, prénom, âge, adresse professionnelle</u>	<u>Mandat et durée du mandat</u>	<u>Rémunération et avantages</u>
<b>DEL PINO AGUILERA Santiago</b> 39 ans Siège social de la Société	Administrateur 6 ans Directeur Général Délégué 6 ans	- rémunération fixe : néant - remboursement des frais de déplacement et de représentation
<b>PEREZ GRACIA Javier</b> 41 ans Siège social de la Société	Administrateur 6 ans	- rémunération fixe : néant - remboursement des frais de déplacement et de représentation
<b>RODRIGUEZ AVIAL Fernando</b> 56 ans Siège social de la Société	Administrateur 6 ans	- rémunération fixe : néant - remboursement des frais de déplacement et de représentation

## **15.2 SOMMES PROVISIONNEES PAR LA SOCIETE AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES AU PROFIT DES ADMINISTRATEURS ET AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX**

Les membres du Conseil d'administration de la Société ne bénéficient d'aucun régime de retraite complémentaire, ni d'aucun autre avantage à quelque titre que ce soit.

## **16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION**

### **16.1 DIRECTION DE LA SOCIETE**

#### **16.1.1 Directeur général**

La Société est représentée à l'égard des tiers par Monsieur Javier Zarrabeita Unzueta, Directeur Général de la Société.

#### **16.1.2 Président et directeurs généraux délégués**

Par décision en date du 30 mars 2006, le Conseil d'administration de la Société a nommé :

- (i) Monsieur Luis Del Rivero Asensio en qualité de président du Conseil d'administration,
- (ii) Messieurs Luis Miguel Dias Da Silva Santos et Santiago Del Pino Aguilera, chacun en qualité de Directeur Général Délégué de la Société.

#### **16.1.3 Décisions importantes prises lors de la réunion du Conseil d'administration du 22 mai 2006**

Par délibération en date du 22 mai 2006, le Conseil d'administration de la Société a approuvé, sous la condition suspensive de l'admission aux négociations des actions de la Société sur *Eurolist* d'Euronext Paris :

- (i) une obligation d'information sur les contrats de service liant les membres du Conseil d'administration ou de la direction générale à la Société ou à l'une de ses filiales,
- (ii) la constitution de comités qui l'assistent,
- (iii) l'adoption de règles de gouvernement d'entreprise.

### **16.2 CONTRATS ENTRE LES ADMINISTRATEURS ET LA SOCIETE**

Il n'existe aucun contrat de services conclu entre la Société et l'un de ses administrateurs ou dirigeants à la date d'enregistrement du présent document de base.

### **16.3 COMITES**

Par délibération en date du 22 mai 2006, le Conseil d'administration de la Société a approuvé à l'unanimité la création de trois comités suivants.

#### **16.3.1 Comité d'investissement**

Le Comité d'investissement est composé des 5 administrateurs suivants :

- Luis Del Rivero Asensio,
- Javier Zarrabeitia Unzueta,
- Javier Pérez Gracia,

- Fernando Rodriguez Avial, et
- Luis Miguel Da Silva Santos.

Dès qu'un administrateur indépendant aura été élu au sein du Conseil d'administration, le Conseil d'administration a l'intention de le nommer au Comité d'investissement en remplacement d'un des membres cités ci-dessus.

Le Comité d'investissement assiste le Conseil d'administration en assurant un suivi de la stratégie d'investissements et de cessions de la Société et en étudiant les principales opérations.

Le Comité d'investissement se réunit au moins 4 fois par an, chaque fois qu'il l'estime nécessaire, et préalablement aux réunions du Conseil d'administration dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission

### **16.3.2 Comité d'audit et de suivi des risques**

Le Comité d'audit et de suivi des risques est composé des 3 administrateurs suivants :

- Javier Pérez Gracia,
- Fernando Rodriguez Avial,
- Luis Miguel Da Silva Santos,

étant précisé que le Directeur Général assiste aux réunions.

Dès qu'un administrateur indépendant aura été élu au sein du Conseil d'administration, le Conseil d'administration a l'intention de le nommer au Comité d'audit et de suivi des risques en remplacement d'un des membres cités ci-dessus.

Le Comité d'audit et de suivi des risques aide le Conseil d'administration à veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes sociaux et consolidés de la Société et à la qualité de l'information délivrée. Il a notamment pour mission, à l'occasion de l'établissement des comptes sociaux et consolidés, établis sur une base tant annuelle que semestrielle, ainsi que lors de la préparation de toute délibération concernant les comptes de la Société ou de la Société de formuler toute recommandation ou proposition au Conseil d'administration et dans les domaines décrits ci-après :

- (i) En ce qui concerne les comptes :
  - les méthodes et procédures comptables appliquées par la Société et le Groupe,
  - les comptes sociaux et consolidés annuels et les commentaires qui les accompagnent avant que le Conseil d'administration en soit saisi
  - la nature, l'étendue et les résultats de la vérification des comptes par les commissaires aux comptes,
  - les résultats intermédiaires et préliminaires ainsi que les commentaires qui les accompagnent.
- (ii) En ce qui concerne le contrôle externe :
  - la procédure de choix des commissaires aux comptes,
  - le niveau et la répartition des honoraires des commissaires aux comptes, l'importance et la nature des missions qu'ils effectuent en-dehors de leur mission de contrôle des comptes.
- (iii) En ce qui concerne le contrôle interne et le contrôle des risques :
  - il veille à l'application satisfaisante des contrôles internes et des procédures de compte rendu d'information,
  - Il donne son avis sur l'organisation du contrôle interne. Il doit à cet effet être destinataire des rapports d'audit internes ou d'une synthèse périodique de ces rapports afin notamment d'apporter son assistance à la détection des risques majeurs,
  - il contrôle les principaux risques financiers de la Société.

A cet effet, l'examen des comptes par le Comité d'audit et de suivi des risques doit être accompagné d'une note des commissaires aux comptes soulignant les points essentiels non seulement des résultats, mais aussi des options comptables retenues, ainsi que d'une note du Directeur Général Délégué chargé, entre autres, des finances décrivant l'exposition aux risques et les engagements hors bilan significatifs du groupe.

Le Comité d'audit et de suivi des risques se réunit au moins 2 fois par an, chaque fois qu'il l'estime nécessaire, et préalablement aux réunions du Conseil d'administration dont l'ordre du jour comporte l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission. La périodicité et la durée des séances du Comité d'audit et de suivi des risques doivent être telles qu'elles permettent un examen et une discussion approfondis des matières relevant de la compétence du Comité.

### 16.3.3 Comité des nominations et des rémunérations

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

Le Comité des nominations et des rémunérations, lors qu'il entrera en fonction, émettra toute recommandation au Conseil d'administration dans tous les domaines décrits ci-dessous :

- (i) toute candidature de membre indépendant au Conseil d'administration,
- (ii) toutes évolutions significatives des modes et montants de rémunération des dirigeants,
- (iii) tous projets de révocation et de nomination des dirigeants,
- (iv) les cas de succession en cas de vacance imprévisible,
- (v) la politique générale d'attribution d'options et toutes propositions en matière d'attribution d'option d'achat ou de souscription d'actions au bénéfice des dirigeants.

Le Comité des nominations et des rémunérations pourra également émettre toute observation qu'il jugera utile sur les modes et montants de rémunération des dirigeants autres que les mandataires sociaux.

Le Comité des nominations et des rémunérations se réunira au moins 1 fois par an et, en toute hypothèse, préalablement aux réunions du Conseil d'administration dont l'ordre du jour comportera l'examen d'un sujet se rapportant à sa mission. La périodicité et la durée des séances du Comité des nominations et des rémunérations devront être telles qu'elles permettent un examen et une discussion approfondis des matières relevant de la compétence du Comité.

## 16.4 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La Société a mis en place, dans la perspective de l'admission de ses titres aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, les dispositions nécessaires pour se conformer au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur en France, en les adaptant au cas particulier, soit :

- le rapport du groupe de travail présidé par M. Bouton "Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées" de septembre 2002 (le "**Rapport Bouton**"),
- le "principes de gouvernement d'entreprise résultant de la consolidation des rapports conjoints de l'AFEP et du MEDEF de 1995, 1999 et 2002", publiés par ces deux organismes le 20 octobre 2003 (les "**Recommandations MEDEF-AFEP**"), et
- le Code de Déontologie de l'Institut français des administrateurs (IFA) en date du 25 mars 2004 (le "**Code de déontologie de l'IFA**").

Afin de mettre en œuvre les principes de gouvernement d'entreprise, le Conseil d'administration de la Société a approuvé à l'unanimité, par décision en date du 22 mai 2006, une charte de gouvernement d'entreprise qui entrera en vigueur concomitamment à l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris.

Les principales stipulations de cette charte de gouvernement d'entreprise sont résumées ci-après.

#### 16.4.1 Conseil d'administration

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Il est doté des pouvoirs qui lui sont attribués par la loi et les statuts.

Toute délibération du Conseil d'administration portant sur un domaine de compétence d'un Comité devra avoir été précédée de la saisine dudit Comité compétent et ne pourra être prise qu'après la remise par le Comité compétent de ses recommandations ou propositions.

Cette consultation des Comités ne peut avoir pour objet de leur déléguer les pouvoirs qui sont attribués au Conseil d'administration par la loi ou les statuts.

Le Conseil d'administration, instance collégiale, a l'obligation d'agir en toutes circonstances dans l'intérêt social de l'entreprise.

Les membres du Conseil d'administration exercent leurs fonctions avec loyauté et professionnalisme.

**Loyauté et bonne foi :** les membres du Conseil d'administration ne prennent aucune initiative qui viserait à nuire aux intérêts de la Société et agissent de bonne foi en toutes circonstances.

Outre l'obligation de discrétion prévue à l'article L. 225-37 du Code de commerce, chaque membre du Conseil d'administration doit se considérer comme astreint au secret professionnel pour toute information non publique dont il aurait eu connaissance dans le cadre de ses fonctions. Il s'engage personnellement à respecter la confidentialité totale des informations qu'il reçoit, des débats auxquels il participe et des décisions prises.

#### **Professionnalisme et implication**

Les membres du Conseil d'administration :

- (i) s'engagent à consacrer à leurs fonctions le temps et l'attention nécessaires,
- (ii) doivent être assidus et participer, sauf impossibilité, à toutes les réunions du Conseil d'administration et des Comités dont ils sont membres,
- (iii) s'informent sur les métiers et les spécificités de l'activité de la Société, ses enjeux et ses valeurs,
- (iv) s'attachent à mettre à jour les connaissances qui leur sont utiles pour le bon exercice de leur mission,
- (v) sont tenus de demander et de faire toutes diligences pour obtenir dans les délais appropriés les éléments qu'ils estiment indispensables à leur information pour délibérer au sein du Conseil d'administration en toute connaissance de cause.

Il appartient à l'assemblée générale des actionnaires de la Société d'allouer aux membres du Conseil d'administration, en rémunération de leur activité, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle. Dans un tel cas, le Conseil d'administration répartit, librement, après avis du Comité compétent, cette rémunération entre ses membres en prenant, éventuellement, en considération la participation des membres à l'un des Comités.

Il peut être alloué par le Conseil d'administration des rémunérations exceptionnelles pour les missions ponctuelles confiées à certains de ses membres; dans ce cas, ces rémunérations sont soumises à la procédure d'approbation des conventions réglementées.

Hormis dans le cadre d'un contrat de travail conclu dans les conditions légales, aucune autre rémunération ne peut être allouée aux membres du Conseil d'administration.

Au cours des 2 premières années suivant l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, le Conseil d'administration entend se réunir au moins 8 fois par an.

## 16.4.2 Membre indépendant

Le Conseil d'administration comprendra, à terme, au moins deux membres indépendants élus ou cooptés en tant que tels, tandis que chacun des comités en comprendra un (Voir paragraphe 18.3.2 — '*Nomination d'administrateur indépendant*'). Pour être éligible au statut de membre indépendant, une personne doit être compétente et indépendante.

**Compétence :** un membre indépendant doit avoir l'expérience et les compétences de nature à lui permettre d'exercer ses fonctions de manière pleine et entière, au sein du Conseil d'administration et des Comités dans lesquels il est susceptible de siéger. Les membres indépendants doivent en particulier être '*actifs, présents et impliqués*', aux termes des Recommandations MEDEF-AFEP.

**Indépendance :** un membre indépendant doit présenter un certain nombre de qualités d'indépendance par rapport à la Société ainsi que par rapport à ses actionnaires et dirigeants.

Dans l'examen de la candidature d'un membre indépendant, il sera tenu compte des caractéristiques objectives suivantes (inspirées des Recommandations MEDEF-AFEP adaptées), sans que celles-ci ne constituent individuellement ou même cumulativement une cause automatique d'exclusion :

- (a) ne pas être salarié de la Société et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes, ni salarié et administrateur d'un des actionnaires de la Société détenant plus de trois pour cent (3 %) du capital de la Société,
- (b) ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de trois ans) détient un mandat d'administrateur,
- (c) ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement :
  - significatif de la Société, ou
  - dont la Société représente une part significative de l'activité,
- (d) ne pas avoir de lien familial proche avec un Dirigeant de la Société, et
- (e) ne pas avoir été commissaire aux comptes d'une société de la Société au cours des cinq années précédentes.

## 16.4.3 Comités spécialisés

Trois comités ont été constitués. Le mode de fonctionnement et les missions de ces comités sont détaillés au paragraphe 16.3 ci-dessus.

## 17. SALARIES

### 17.1 RESSOURCES HUMAINES

A la date d'enregistrement du document de base, la Société n'emploie aucun salarié. Ceci est justifié par l'organisation opérationnelle de la Société qui a choisi d'externaliser une partie de sa gestion et de confier à un prestataire tiers l'exercice des missions de '*property management*' (Voir paragraphe 6.1.2.2 — '*Mettre en place une équipe dédiée à la tête de Tesfran*') et section paragraphe 22.1 '*Contrats — Tour Adria*').

### 17.2 PARTICIPATIONS ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS DETENUES PAR LES ADMINISTRATEURS ET AUTRES MANDATAIRES SOCIAUX

A la date du présent document de base, aucun mandataire social de la Société ne détient de participation ou d'options de souscription ou d'achat d'actions.

### **17.3 ACCORDS DE PARTICIPATION ET OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS DETENUES PAR LES SALARIES DE LA SOCIETE**

A la date du présent document de base, aucun salarié de la Société ne détient de participation ou d'options de souscription ou d'achat d'actions.

#### **17.3.1 Accords de participation**

A la date du présent document, il n'existe pas d'accords de participation.

#### **17.3.2 Options de souscription d'actions — Actions gratuites**

A la date du présent document de base, aucun plan d'options de souscription d'actions n'est mis en place dans la Société.

A la date du présent document de base, aucune délégation de compétence relative à la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions n'a été consentie.

A la date du présent document de base, aucune délégation de compétence relative à l'attribution d'actions gratuites n'a été consentie.

## **18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**

### **18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES**

Le tableau ci-dessous présente la liste des actionnaires de la Société à la date d'enregistrement du présent document de base, autres que les 6 administrateurs visés à la section 14.1 du présent document de base:

<u>Actionnaire</u>	<u>Nombre d'actions de la Société détenues</u>	<u>Pourcentage du capital social et des droits de vote</u>
Testa.....	30.000.000	100%

### **18.2 DROIT DE VOTE DES ACTIONNAIRES**

A chaque action de la Société est attaché un droit de vote. En conséquence, les actionnaires dont la liste figure à la section 18.1 du présent document de base disposent d'un nombre de droit de vote égal au nombre d'actions qu'ils détiennent.

### **18.3 DECLARATIONS RELATIVE AU CONTROLE DE LA SOCIETE PAR L'ACTIONNAIRE MAJORITAIRE**

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société est contrôlée par Testa à 100%.

Conformément au règlement européen d'application de la directive dite "prospectus" (Règlement CE n°809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004), la Société s'est assurée que le contrôle par Testa de la Société ne sera pas assuré de manière abusive au travers notamment de la mise en place de comités spécialisés et d'une charte de gouvernance (Voir section 16.3 — "Comités").

A la suite de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, le groupe Sacyr Vallehermoso conservera, par l'intermédiaire de sa filiale Testa, au moins 85% du capital et des droits de vote de la Société.

#### **18.3.1 Représentation du groupe Sacyr Vallehermoso**

Le groupe Sacyr Vallehermoso sera représenté, directement ou indirectement, au sein du Conseil d'administration de la Société par 6 administrateurs (Voir paragraphe 14.1.1 — "Composition du conseil d'administration").

Dans un souci de transparence et d'information du public, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant des recommandations du rapport du groupe de travail présidé par Monsieur Daniel Bouton pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise dont les conclusions ont été présentées au public le 23 septembre 2002.

La Société a notamment mis en place un comité d'audit et un comité des nominations et des rémunérations comprenant des administrateurs indépendants afin de prévenir les conflits d'intérêts.

### **18.3.2 Nomination d'administrateur indépendant**

Par délibération en date du 22 mai 2006, le Conseil d'administration de la Société a approuvé à l'unanimité le principe de la recherche d'un premier administrateur indépendant. Dans un souci de célérité, celui-ci sera coopté dès qu'il aura été identifié, Monsieur Luis Miguel Dias Da Silva Santos ayant d'ores et déjà donné son accord pour démissionner et permettre ainsi cette cooptation.

Dans un second temps, dès lors que la Société aura procédé à de nouvelles acquisitions, le Conseil d'administration de la Société se réunira de nouveau à l'effet d'associer un second administrateur indépendant, lequel pourra être élu ou coopté.

## **18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE**

A l'exception des stipulations de la convention de crédits et du nantissement consenti par Testa sur la totalité des actions de la Société acquises ou souscrites présentées au paragraphe 4.2.1 — *“Risques liés aux actions de la Société”* de la section 4.4 — *“Risques liés à la Société”* du présent document de base et à la section 22 — *“Convention de Crédits”*, il n'existe aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de contrôle de la Société.

## **19. OPERATIONS AVEC DES APPARENTES**

A la date d'enregistrement du présent document de base, les opérations suivantes ont été conclues avec des apparentés :

- (i) le 14 mars 2006, Testa a conclu avec la Société une convention d'avance en compte courant d'associé d'un montant en principal 56 250 000 euros. Cette avance a été intégralement remboursée par voie de compensation lors de l'augmentation de capital de la Société intervenue le 21 mars 2006,
- (ii) le 27 mars 2006, Testa est intervenue, à la convention de prêt (*“contrato de credito TVA”*) conclue par la Société (Voir section 22.2 — *“Convention de prêt”*), et
- (iii) le 22 mai 2006, Testa a conclu avec la Société un contrat de prestation de services (Voir section 22.3 — *“Contrat de prestation de services”*).

## **20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR**

### **20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES**

#### **20.1.1 Bilan, compte de résultat et annexe comptable pour l'exercice clos au 31 décembre 2005**

Le tableau ci-dessous présente le bilan et le compte de résultat de la Société au 31 décembre 2005 en normes françaises.



## BILAN ACTIF

	<u>Brut</u>	<u>Amortissements provisions</u>	<u>31-12-2005 Net</u>	<u>31-12-2004 Net</u>
ACTIF IMMOBILISE.....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Immobilisations incorporelles .....				
Immobilisations corporelles .....				
Immobilisations financières.....				
ACTIF CIRCULANT .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Stock .....	-	-	-	-
Créances.....				
Divers.....				
COMPTES DE REGULARISATION.....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Total général</b> .....	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

## BILAN PASSIF

	<u>31-12-2005</u>	<u>31-12-2004</u>
<b>CAPITAUX PROPRES</b> .....	<u>-3022</u>	<u>-3022</u>
Capital Social .....	7622	7622
Report à nouveau .....	<u>-10644</u>	<u>-10644</u>
Résultat de l'exercice.....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>DETTES</b> .....	<u>3022</u>	<u>3022</u>
Emprunts et dettes financières divers.....	3022	
Dettes fiscales et sociales .....		<u>3022</u>
<b>TOTAL GENERAL</b> .....	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

## COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE

	<u>31-12-2005</u>	<u>31-12-2004</u>
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Résultat d'exploitation</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>CHARGES FINANCIERES</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Résultat financier</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Résultat courant avant impôts</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Résultat exceptionnel</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Total produits</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Total charges</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>BENEFICE OU PERTE</b> .....	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

## ETAT DES ECHEANCES ET DES DETTES A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

	<u>Montant brut</u>	<u>A 1 an au plus</u>	<u>A plus de 1 an</u>
<b>ETAT DES CREANCES</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Actif immobilisé.....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Actif circulant.....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Totaux</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

	<u>Montant brut</u>	<u>A 1 an au plus</u>	<u>A plus de 1 an et 5 ans au plus</u>	<u>A plus de 5 ans</u>
<b>ETAT DES DETTES</b>				
Groupe et associés.....	<u>3022</u>	—	—	—
<b>Totaux</b> .....	<u>3022</u>	=	=	=

### TABLEAU D'AFFECTATION DU RESULTAT

report à nouveau figurant au bilan de l'exercice antérieur .....	-10644
Résultat de l'exercice précédent.....	
Prélèvement sur les réserves.....	
<b>Total</b> .....	-10644
Affectation aux réserves :	
— Réserve légale .....	
— Réserve spéciale des plus values à court terme .....	
— Autres réserves.....	
Dividendes .....	
Autres répartitions .....	
Report à nouveau .....	-10644
<b>Total</b> .....	-10644

## Annexes comptables — Comptes sociaux aux 31 décembre 2005

<u>SOMMAIRE</u>	<u>N° de la note ou du tableau</u>
Compte rendu des travaux — Règles et méthodes comptables .....	3.1.
<b>Compléments d'information relatifs au bilan et au compte de résultat</b>	
Capital et réserves .....	3.2.
Provisions .....	Néant
<b>Actif immobilisé et amortissements</b>	
Etat de l'actif immobilisé .....	Néant
Etat des amortissements .....	Néant
Informations sur l'actif immobilisé .....	Néant
<b>Actif circulant et dettes</b>	
Informations .....	Néant
Etat des échéances des créances et dettes .....	2057
Comptes de régularisation .....	Néant
Eléments concernant plusieurs postes du bilan .....	Néant
Information sur le compte de résultat .....	Néant
<b>Engagements financiers et autres informations</b>	
Dettes garanties par des sûretés .....	Néant
Engagements financiers hors crédit bail .....	Néant
Information en matière de crédit bail .....	Néant
Détermination du résultat fiscal .....	Néant

## ANNEXE

Au bilan de l'exercice clos le 31/12/2005, dont le total est de 0 euro et au compte de résultat de l'exercice, présenté en liste, dont le total est égal à 0 euro et dégagant un résultat de 0 euro.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2005 au 31/12/2005. Les notes (ou les tableaux) éventuellement ci-après, font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été arrêtés.

### 3.1 COMPTE RENDU DES TRAVAUX

L'établissement des comptes annuels par le gérant a été effectué à partir de pièces, documents et informations juridiques et comptables de l'entreprise.

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

- 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.

### 3.2. CAPITAL ET RESERVES

#### *Capital social*

Le capital social est de 7 622,45 euros.

Il est divisé en 500 parts d'une seule catégorie d'une valeur nominale de 15,2449 euros chacune.

#### *Parts bénéficiaires*

Néant.

#### *Ecart de réévaluation*

Néant.

### 20.1.2 Bilan, compte de résultat et annexe comptable pour l'exercice clos au 31 décembre 2004

#### BILAN SIMPLIFIE

	31-12-2004			31-12-2003 Net
	Brut	Amortissements provisions	Net	
<b>ACTIF</b>				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Immobilisations incorporelles .....				
Immobilisations corporelles .....				
Immobilisations financières.....				
<b>ACTIF CIRCULANT</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Stock .....				
Créances.....				
Divers.....				
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Total général</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

	<u>31-12-2004</u>	<u>31-12-2003</u>
<b>PASSIF</b>		
<b>CAPITAUX PROPRES</b> .....	<u>-3022</u>	<u>-3022</u>
Capital Social .....	7622	7622
Report à nouveau .....	-10644	-10644
Résultat de l'exercice.....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>DETTES</b> .....	<u>3022</u>	<u>3022</u>
Autres dettes.....	<u>3022</u>	<u>3022</u>
<b>TOTAL GENERAL</b> .....	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>

#### COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE DE L'EXERCICE

	<u>31-12-2004</u>	<u>31-12-2003</u>
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Résultat d'exploitation</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>BENEFICE OU PERTE</b> .....	<u><u>0</u></u>	<u><u>0</u></u>
<b>RESULTAT FISCAL</b>		
Bénéfice ou perte .....	0	0
Réintégrations.....		
Déductions .....		
Résultat fiscal .....	0	0

## Annexes comptables — Comptes sociaux aux 31 décembre 2004

<u>SOMMAIRE</u>	<u>N° de la note ou du tableau</u>
Compte rendu des travaux — Règles et méthodes comptables .....	3.1.
<b>Compléments d'information relatifs au bilan et au compte de résultat</b>	
Capital et réserves .....	3.2.
Provisions.....	Néant
<b>Actif immobilisé et amortissements</b>	
Etat de l'actif immobilisé.....	Néant
Etat des amortissements .....	Néant
Informations sur l'actif immobilisé .....	Néant
<b>Actif circulant et dettes</b>	
Informations .....	Néant
Etat des échéances des créances et dettes .....	Néant
Comptes de régularisation.....	Néant
Eléments concernant plusieurs postes du bilan.....	Néant
Information sur le compte de résultat.....	Néant
<b>Engagements financiers et autres informations</b>	
Dettes garanties par des sûretés.....	Néant
Engagements financiers hors crédit bail .....	Néant
Information en matière de crédit bail.....	Néant
Détermination du résultat fiscal .....	2058-A

### ANNEXE

Au bilan de l'exercice clos le 31/12/2004, dont le total est de 0 euro et au compte de résultat de l'exercice, présenté en liste, dont le total est égal à 0 euro et dégageant un résultat de 0 euro.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2004 au 31/12/2004. Les notes (ou les tableaux) éventuellement ci-après, font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été arrêtés.

#### 3.1 COMPTE RENDU DES TRAVAUX

L'établissement des comptes annuels par le Gérant a été effectué à partir de pièces, documents et informations juridiques et comptables de l'entreprise.

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

- 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.

#### 3.2. CAPITAL ET RESERVES

##### *Capital social*

Le capital social est de 7 622,45 euros.

Il est divisé en 500 parts d'une seule catégorie d'une valeur nominale de 15,2449 euros chacune.

*Parts bénéficiaires*

Néant.

*Ecart de réévaluation*

Néant.

### 20.1.3 Bilan, compte de résultat et annexe comptable exercice clos au 31 décembre 2003

#### BILAN SIMPLIFIE

	<u>Brut</u>	<u>Amortissements provisions</u>	<u>31-12-2003 Net</u>	<u>31-12-2002 Net</u>
<b>ACTIF</b>				
<b>ACTIF IMMOBILISE</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Immobilisations incorporelles.....				
Immobilisations corporelles.....				
Immobilisations financières.....				
<b>ACTIF CIRCULANT</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Stock.....				
Créances.....				
Divers.....				
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Total général</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
			<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
<b>PASSIF</b>				
<b>CAPITAUX PROPRES</b> .....			<u>-3022</u>	<u>-3022</u>
Capital Social.....			7622	7622
Report à nouveau.....			-10644	-9092
Résultat de l'exercice.....			0	-1552
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b> .....			<u>0</u>	<u>0</u>
<b>DETTES</b> .....			<u>3022</u>	<u>3022</u>
Autres dettes.....			<u>3022</u>	<u>3022</u>
<b>TOTAL GENERAL</b> .....			<u>0</u>	<u>0</u>

#### COMPTE DE RESULTAT SIMPLIFIE DE L'EXERCICE

	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>Résultat d'exploitation</b> .....	<u>0</u>	<u>0</u>
Produits exceptionnels.....		690
Charges exceptionnelles.....		<u>2242</u>
<b>BENEFICE OU PERTE</b> .....	<u>0</u>	<u>-1552</u>
<b>RESULTAT FISCAL</b>		
Bénéfice ou perte.....	0	0
Réintégrations.....		
Déductions.....		
Résultat fiscal.....	0	0

## Annexes comptables — Comptes sociaux aux 31 décembre 2003

<u>SOMMAIRE</u>	<u>N° de la note ou du tableau</u>
Compte rendu des travaux — Règles et méthodes comptables .....	3.1.
<b>Compléments d'information relatifs au bilan et au compte de résultat</b>	
Capital et réserves .....	3.2.
Provisions .....	Néant
<b>Actif immobilisé et amortissements</b>	
Etat de l'actif immobilisé .....	Néant
Etat des amortissements .....	Néant
Informations sur l'actif immobilisé .....	Néant
<b>Actif circulant et dettes</b>	
Informations .....	Néant
Etat des échéances des créances et dettes .....	Néant
Comptes de régularisation .....	Néant
Eléments concernant plusieurs postes du bilan .....	Néant
Information sur le compte de résultat .....	Néant
<b>Engagements financiers et autres informations</b>	
Dettes garanties par des sûretés .....	Néant
Engagements financiers hors crédit bail .....	Néant
Information en matière de crédit bail .....	Néant
Détermination du résultat fiscal .....	2058-A

### ANNEXE

Au bilan de l'exercice clos le 31/12/2003, dont le total est de 0 euro et au compte de résultat de l'exercice, présenté en liste, dont le total est égal à 0 euro et dégageant un résultat de 0 euro.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/01/2003 au 31/12/2003. Les notes (ou les tableaux) éventuellement ci-après, font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été arrêtés.

#### 3.1 COMPTE RENDU DES TRAVAUX

L'établissement des comptes annuels par le Gérant a été effectué à partir de pièces, documents et informations juridiques et comptables de l'entreprise.

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

- 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.

#### 3.2 CAPITAL ET RESERVES

##### *Capital social*

Le capital social est de 7 622,45 euros.

Il est divisé en 500 parts d'une seule catégorie d'une valeur nominale de 15,2449 euros chacune.



Parts bénéficiaires

Néant.

Ecarts de réévaluation

Néant.

## 20.2 INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

### 20.2.1 Informations financières pro forma

20.2.1.1 Informations pro forma annuelles au 31 décembre 2005 établies pour les besoins de l'introduction en bourse

#### TESFRAN — BILAN PRO FORMA 31-12-2005

		<u>Informations historiques</u>	<u>Ajustements pro forma</u>	<u>Situation pro forma</u>
<b>ACTIF</b>				
<b>Actifs non courants</b> .....		<u>0</u>	<u>579 829 337</u>	<u>579 829 337</u>
Terrain .....	1		320 625 000	320 625 000
Constructions :				
— Structure.....	1		156 415 543	156 415 543
— Façades.....	1		36 281 250	36 281 250
Installations techniques.....	1		48 375 000	48 375 000
Agencements .....	1		36 281 250	36 281 250
Amortissements .....	1		<u>-18 148 706</u>	<u>-18 148 706</u>
<b>Actifs courants</b> .....		<u>0</u>	<u>39 141 885</u>	<u>39 141 885</u>
Clients.....	2		7 803 388	7 803 388
Charges constatées d'avance .....	3		290 851	290 851
				0
Banque.....	4		<u>31 047 647</u>	<u>31 047 647</u>
<b>Total actif</b> .....		<u>0</u>	<u>618 971 222</u>	<u>618 971 222</u>
		<u>Informations historiques</u>	<u>Ajustements pro forma</u>	<u>Situation pro forma</u>
<b>PASSIF</b>				
<b>Capitaux</b> .....		<u>-3 022</u>	<u>610 664 934</u>	<u>610 661 913</u>
— Capital .....	5	7 622	599 992 378	600 000 000
— Reserve légale.....	5		481 171	481 171
— Prime d'émission .....	5		0	0
— Report à nouveau.....	5	-10 644	10 644	0
BENEFICE DE L'EXERCICE .....			<u>10 180 741</u>	<u>10 180 741</u>
<b>Passifs courants</b> .....		<u>3 022</u>	<u>8 306 288</u>	<u>8 309 310</u>
				0
— Autres dettes (IS + ORGANIC + tva) .....	6		1 493 887	1 493 887
— Associés C/Ct .....		3 022	-3 022	0
— Produits constatés d'avance .....	7		<u>6 815 422</u>	<u>6 815 422</u>
<b>Total passif</b> .....		<u>0</u>	<u>618 971 222</u>	<u>618 971 222</u>

**TESFRAN — COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA 31-12-2005**

		<u>Informations historiques</u>	<u>Ajustements pro forma</u>	<u>Situation pro forma</u>
<b>PRODUITS</b>				
<b>LOYERS et CHARGES</b> .....		<u>0</u>	<u>27 118 842</u>	<u>27 118 842</u>
Loyers .....	9	0	25 041 253	25 041 253
Refacturations de charges :				
Taxes foncières .....	8	0	899 987	899 987
Taxes sur les bureaux .....	8		560 797	560 797
Assurance .....	8	0	414 761	414 761
Honoraires de gestion .....	8	0	202 044	202 044
Produits divers .....				0
<b>CHARGES</b>				
<b>CHARGES ET SERVICES EXTERNES</b> ....		<u>0</u>	<u>927 218</u>	<u>927 218</u>
Honoraires comptables.....	10	0	10 000	10 000
Honoraires juridiques.....	10	0	5 000	5 000
Honoraires audit.....	10	0	45 000	45 000
Honoraires management .....	10		250 413	250 413
Honoraires Gestion .....	8	0	202 044	202 044
Charges récupérables (Assurance).....	8	<u>0</u>	<u>414 761</u>	<u>414 761</u>
<b>IMPOTS ET TAXES</b> .....		<u>0</u>	<u>1 504 131</u>	<u>1 504 131</u>
Impôts Fonciers.....	8	0	899 987	899 987
Taxe sur les bureaux.....	8	0	560 797	560 797
Organic .....		<u>0</u>	<u>43 347</u>	<u>43 347</u>
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b> .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS</b> .....		<u>0</u>	<u>9 074 353</u>	<u>9 074 353</u>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b> .....		<u>0</u>	<u>15 613 141</u>	<u>15 613 141</u>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b> .....		0	0	0
Produits de valeurs mobilières .....				
Autres produits financiers .....				
Produits sur compte courant.....				
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b> .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Intérêts/emprunt.....				
Commissions de garantie.....				
Autres charges financières.....				
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b> .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Produits de cession d'éléments d'actif.....				
Autres produits exceptionnels .....				
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b> .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Valeurs comptables des éléments d'actifs cédés .....				
Autres charges exceptionnelles .....			0	
<b>IMPOTS SOCIETE</b> .....	11	<u>0</u>	<u>5 432 399</u>	<u>5 432 399</u>
<b>BENEFICE DE L'EXERCICE</b> .....		<u>0</u>	<u>10 180 741</u>	<u>10 180 741</u>

20.2.1.2 Informations pro forma annuelles au 31 décembre 2004 établies pour les besoins de l'introduction en bourse

TESFRAN — BILAN PRO FORMA 31-12-2004

	Notes	Informations historiques	Ajustements proforma	Situation proforma
<b>ACTIF</b>				
<b>Actifs non courants</b> .....		<u>0</u>	<u>588 903 690</u>	<u>588 903 690</u>
Terrain .....	1		<u>320 625 000</u>	<u>320 625 000</u>
Constructions :				
— Structure .....	1		<u>156 415 543</u>	<u>156 415 543</u>
— Façades .....	1		<u>36 281 250</u>	<u>36 281 250</u>
— Installations techniques.....	1		<u>48 375 000</u>	<u>48 375 000</u>
— Agencements .....	1		<u>36 281 250</u>	<u>36 281 250</u>
Amortissements .....	1		<u>-9 074 353</u>	<u>-9 074 353</u>
<b>Actifs courants</b> .....		<u>0</u>	<u>33 905 556</u>	<u>33 905 556</u>
Clients.....	2		<u>7 573 690</u>	<u>7 573 690</u>
Charges constatées d'avance .....	3		<u>317 811</u>	<u>317 811</u>
Banque.....	4		<u>26 014 056</u>	<u>26 014 056</u>
<b>Total actif</b> .....		<u>0</u>	<u>622 809 246</u>	<u>622 809 246</u>
		<u>Informations historiques</u>	<u>Ajustements proforma</u>	<u>Situation proforma</u>
<b>PASSIF</b>				
<b>Capitaux</b> .....		<u>-3 022</u>	<u>609 626 443</u>	<u>609 623 421</u>
— Capital .....	5	<u>7 622</u>	<u>599 992 378</u>	<u>600 000 000</u>
— Prime d'émission .....	5		<u>0</u>	<u>0</u>
— Report à nouveau.....	5	<u>-10 644</u>	<u>10 644</u>	<u>0</u>
BENEFICE DE L'EXERCICE .....			<u>9 623 421</u>	<u>9 623 421</u>
<b>Passifs courants</b> .....		<u>3 022</u>	<u>13 182 803</u>	<u>13 185 825</u>
— Autres dettes (IS + ORGANIC + TVA).....	6		<u>6 535 497</u>	<u>6 535 497</u>
— Associés C/Ct .....		<u>3 022</u>	<u>-3 022</u>	<u>0</u>
— Produits constatés d'avance .....	7		<u>6 650 327</u>	<u>6 650 327</u>
<b>Total passif</b> .....		<u>0</u>	<u>622 809 246</u>	<u>622 809 246</u>

**TESFRAN — COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA 31-12-2004**

	<u>Notes</u>	<u>Informations historiques</u>	<u>Ajustements proforma</u>	<u>Situation proforma</u>
			EURO	
<b>PRODUITS</b>				
<b>LOYERS et CHARGES</b> .....		<u>0</u>	<u>25 883 737</u>	<u>25 883 737</u>
Loyers .....	9	0	24 295 048	24 295 048
Refacturations de charges:				
Taxes foncières .....	8	0	422 689	422 689
Taxes sur les bureaux .....	8		560 796	560 796
Assurance .....	8	0	406 660	406 660
Honoraires de gestion .....	8	0	198 544	198 544
Produits divers.....				
<b>CHARGES</b>				
<b>CHARGES ET SERVICES EXTERNES ...</b>		<u>0</u>	<u>908 155</u>	<u>908 155</u>
Honoraires comptables.....	10	0	10 000	10 000
Honoraires juridiques.....	10	0	5 000	5 000
Honoraires audit.....	10	0	45 000	45 000
Honoraires asset management .....	10		242 950	242 950
Honoraires Gestion .....	8	0	198 544	198 544
Charges récupérables (Assurance).....	8	<u>0</u>	<u>406 660</u>	<u>406 660</u>
<b>IMPOTS ET TAXES</b> .....		<u>0</u>	<u>1 017 134</u>	<u>1 017 134</u>
Impôts Fonciers.....	8	0	422 689	422 689
Taxe sur les bureaux.....	8	0	560 796	560 796
Organic .....		<u>0</u>	<u>33 649</u>	<u>33 649</u>
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b> .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b>DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS</b>		<u>0</u>	<u>9 074 353</u>	<u>9 074 353</u>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b> .....		<u>0</u>	<u>14 884 096</u>	<u>14 884 096</u>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b> .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Produits de valeurs mobilières .....				
Autres produits financiers.....				
Produits sur compte courant.....				
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b> .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Intérêts/emprunt.....				
Commissions de garantie.....				
Autres charges financières .....				
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b> .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Produits de cession d'éléments d'actif.....				
Autres produits exceptionnels.....				
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b> .....		<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Valeurs comptables des éléments d'actifs cédés .....				
Autres charges exceptionnelles.....				
<b>IMPOTS SOCIETE</b> .....	11	<u>0</u>	<u>5 260 675</u>	<u>5 260 675</u>
<b>BENEFICE DE L'EXERCICE</b> .....		<u>0</u>	<u>9 623 421</u>	<u>9 623 421</u>

**20.2.1.3 Annexe — Informations pro forma au 31 décembre 2004 (12 mois) et au 31 décembre 2005 (12 mois) établies pour les besoins de l'introduction en bourse**

**I — PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

**1.1 BASE DE PREPARATION ET DE PRESENTATION DES INFORMATIONS PRO FORMA**

Les informations pro forma au 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005 couvrant une période de 12 mois, ont été établies conformément aux règles et méthodes françaises et en application des règlements CRC 2002-10 et 2004-06 sur les actifs.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition de la Tour Adria par la Société en date du 30 mars 2006 et le financement de cette acquisition par fonds propres (assemblées générales des 21 et 29 mars 2006), auraient pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la société TESFRAN aux 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005 si les opérations avaient pris effet au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

De par leur nature même, les informations pro forma décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si les opérations étaient survenues à une date antérieure à celle de leur survenance réelle.

Les informations financières pro forma ont été élaborées à partir des éléments suivants:

- (i) la documentation juridique relatives aux augmentations de capital et à l'abandon de créances,
- (ii) la copie du contrat d'acquisition de la Tour Adria,
- (iii) la copie du contrat de bail de la Tour Adria pour la détermination des loyers et des modalités de refacturations des charges,
- (iv) la copie du contrat de prestation de services conclu entre la Société et Testa,
- (v) la copie des contrats de *property management* et de gestion administrative avec CPMS et CPAS.

Les hypothèses retenues et appliquées au 1<sup>er</sup> janvier 2004 sont les suivantes:

- réalisation d'un abandon de créances pour une valeur totale de 3 022 euros,
- réalisation des opérations relatives aux augmentations consécutives du capital décidés par les assemblées générales précitées et portant le capital social à 600 millions d'euros,
- acquisition de la Tour Adria à La Défense pour une valeur totale de 562 500 000 euros (hors taxes),
- distribution du résultat net 2004 (pro forma) après dotation de la réserve légale.

**1.2 PRESENTATION DU BILAN**

Le bilan est présenté en distinguant les éléments d'actifs et de passifs courants et non courants.

Les actifs non courants sont constitués des immeubles de placement.

Les actifs courants sont composés de créances d'exploitation ainsi que de la trésorerie.

Les passifs courants comprennent l'ensemble des dettes d'exploitation.

**1.3 IMMEUBLES DE PLACEMENT**

Les biens immobiliers détenus directement ou dans le cadre de contrat de location financement, pour en retirer des loyers ou valoriser le capital sont classés en "immeubles de placement" au bilan. Ils sont évalués et comptabilisés au coût historique. Une étude à été réalisée par CBRE afin d'obtenir une approche par composants au vu de la comptabilisation des amortissements.

#### **1.4 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE**

La trésorerie comprend les liquidités.

#### **1.5 PRESENTATION DU COMPTE DE RESULTAT**

Un compte de résultat en liste est présenté.

#### **1.6 REVENUS LOCATIFS**

Contrats de location

Les contrats de location sont qualifiés de location simple lorsqu'ils ont, en substance, pour effet de ne pas transférer au locataire les risques et avantages inhérents à la propriété du bien loué. Au 31 décembre 2004, le bail unique consenti par la Société relève de la qualification des contrats de location simple.

Les revenus locatifs proviennent de la location des biens immobiliers de la Société. Les montants facturés au locataire sont comptabilisés sur la période de location concernée.

## **II NOTES SUR LE BILAN ET LE COMPTE DE RESULTAT**

### **Note 1 — Immeuble de placement**

L'immeuble de placement concerne un ensemble immobilier, la Tour Adria, détenu en pleine propriété par la Société. Il est valorisé à son coût historique. Une approche par composants a été exposée et se décrit comme suit :

- le terrain représente 57% de la valeur d'acquisition, soit 320 625 000 euros,
- l'immeuble représente 43% de la valeur d'acquisition, soit 241 875 000 euros.

Les frais d'acquisition d'un montant de 35 478 043,10 euros sont intégrés à la structure.

L'immeuble est décomposable :

- (i) la structure représente 50% de la valeur de l'immeuble, soit un montant de 120 937 500 euros,
- (ii) la façade représente 15% de la valeur de l'immeuble, soit un montant de 36 281 250 euros,
- (iii) les installations techniques représentent 20% de la valeur de l'immeuble, soit un montant de 48 375 000 euros,
- (iv) les agencements représentent 15% de la valeur de l'immeuble, soit un montant de 36 281 250 euros.

L'immeuble a été achevé en 2002. La durée de vie des composants a été estimée par des experts immobiliers indépendants et se résume comme suit : 70 ans pour la structure, 30 ans pour la façade, 20 ans pour les installations techniques et 15 ans pour les agencements.

La Tour Adria ayant été construite en 2002, la durée de vie résiduelle au 1<sup>er</sup> janvier 2004 est donc de 68 ans pour la structure, 28 ans pour la façade, 18 ans pour les installations techniques et 13 ans pour les agencements.

### **Note 2 — Créances clients**

Les factures sont envoyées aux locataires 45 jours avant l'échéance et sont comptabilisées dans les livres comptables de la Société. Le montant qui figure en « clients » au 31 décembre 2004 correspond donc à la facturation du 1<sup>er</sup> trimestre 2005, le montant figurant en « clients » au 31 décembre 2005 correspond donc à la facturation du 1<sup>er</sup> trimestre 2006. La créance s'élève à 7 573 690 € au 31 décembre 2004 et à 7 803 388 € au 31 décembre 2005.

### **Note 3 — Charges constatées d'avance**

Les charges constatées d'avance correspondent à des charges d'exploitation (assurance) refacturables au locataire et s'élèvent respectivement à 317 811 € au 31 décembre 2004 et 290 851 € au 31 décembre 2005.

#### **Note 4 — Trésorerie et équivalent**

Au 31 décembre 2004 ainsi qu'au 31 décembre 2005 le poste est constitué par les concours bancaires. Il s'élève à 26 014 056 € au 31 décembre 2004 et à 31 047 647 € au 31 décembre 2005.

#### **Note 5 — Capitaux propres**

En mars 2006, plusieurs assemblées générales de la Société se sont tenues dans le but de procéder aux modifications de capital suivantes :

- (i) Le 21 mars 2006, une réduction de capital de 7 622,45 euros a été approuvée sous condition suspensive de l'augmentation ultérieure du capital de la Société, en apurement partiel du report à nouveau. A la même date, il a été procédé à une augmentation de capital de 56 250 000 euros puis à une réduction de capital pour un montant de 3021,55 euros par annulation de 3022 parts sociales,
- (ii) Le 29 mars 2006, la Société a procédé à une première augmentation de capital social de 543 753 016 euros, puis à une seconde augmentation de capital social de 6 euros.

Le montant du capital social de la Société s'établit désormais à 600 millions d'euros.

#### **Note 6 — Autres dettes**

Les autres dettes s'élèvent à 6 535 497 € au 31 décembre 2004 et 1 493 887 € au 31 décembre 2005. Elles correspondent principalement aux dettes fiscales (IS, ORGANIC et TVA)

#### **Note 7 — Produits constatés d'avance**

Les produits constatés d'avance s'élèvent respectivement à 6 650 327 € au 31 décembre 2004 et 6 815 422 € au 31 décembre 2005. Ils correspondent aux loyers et charges facturés d'avance.

#### **Note 8 — Charges refacturables**

L'ensemble des charges suivantes sont refacturées à 100% au locataire comme le stipule le bail consenti par la Société :

- Taxe foncière,
- Taxe sur les bureaux,
- Assurance,
- Honoraires de gestion de l'immeuble.

#### **Note 9 — Loyers**

Les loyers sont révisés conformément au bail consenti par la Société selon l'indice du coût de la construction.

#### **Note 10 — Charges de gestion courante**

Les charges de gestion courante sont constituées par les honoraires versés dans le cadre des contrats de prestations de services suivants :

- au titre du contrat de prestation CPAS (honoraires comptables),
- aux honoraires juridiques et de commissariat aux comptes,
- au titre du contrat de prestations de service Testa (honoraires de management).

## **Note 11 — Impôts**

L'impôt au taux de droit commun se monte à 5 260 675 € au 31 décembre 2004 et à 5 432 399 € au 31 décembre 2005.

### **20.2.2 Rapport du Commissaire aux comptes sur les informations financières pro forma**

Monsieur le Président du Conseil d'Administration

*En notre qualité de commissaire aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société TESFRAN relatives aux exercices clos le 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005 incluses dans la section 20.2 de son document de base daté du [à préciser] 2006.*

*Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition de la Tour Adria par la société TESFRAN et son financement par fonds propres auraient pu avoir sur le bilan et le compte de résultat de la société TESFRAN aux 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005 si l'opération avait pris effet au 1<sup>er</sup> janvier 2004. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'événement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.*

*Ces informations pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro-forma.*

*Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.*

*Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes aux informations pro forma (bases de préparation), à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la Direction de la société TESFRAN pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.*

*A notre avis :*

- *les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée,*
- *cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.*

*Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lequel le prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.*

Paris-La Défense, [date et signature]

Ernst & Young Audit  
Henri Pierre Navas



### 20.2.3. Tableau de flux de trésorerie pro forma

<u>Tableau de flux de trésorerie (en milliers d'euros)</u>	<u>31-déc-05</u>
Résultat net.....	10 181
Dotations/reprises amortissements et provisions.....	9 074
<b>Marge Brute d'autofinancement</b> .....	19 255
Variation du besoin en Fond de roulement liée à l'activité .....	-5 079
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b> .....	14 176
Acquisition/cession d'immobilisation.....	0
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS</b>	
<b>D'INVESTISSEMENT</b> .....	0
Distribution du résultat 2004 .....	-9 142
<b>FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE</b>	
<b>FINANCEMENT</b> .....	-9 142
<b>Variation de trésorerie</b> .....	5 034
<b>Trésorerie à l'ouverture</b> .....	26 014
<b>Trésorerie à la clôture</b> .....	31 048

### 20.3 VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

Rapport d'audit des Commissaires aux comptes pour l'exercice 2005, 2004 et 2003

*Monsieur le Président du Conseil d'administration*

*A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaire aux comptes de la société TESFRAN (anciennement dénommée SAFRAN INVESTISSEMENTS), nous avons effectué un audit des comptes annuels relatifs aux exercices clos les 31 décembre, 2003, 2004 et 2005, présentés conformément aux règles et principes comptables français, tels qu'ils sont joints au présent rapport.*

*Ces comptes ont été établis sous la responsabilité du gérant de la société SAFRAN INVESTISSEMENTS du 1<sup>er</sup> janvier 2003 au 31 décembre 2005. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.*

*Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondage, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.*

*A notre avis, les comptes annuels présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société TESFRAN (anciennement dénommée SAFRAN INVESTISSEMENTS) et le résultat de ses opérations pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 2004 et 2005, conformément aux règles et principes comptables français, tels qu'ils sont décrits en notes annexes.*

Paris-La Défense, [date et signature]

Ernst & Young Audit  
Henri Pierre Navas

#### **20.4 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DU RESEAU**

La Société n'a pas supporté d'honoraires de commissaires aux comptes au cours des exercices trois derniers exercices, les commissaires aux comptes ayant été nommés le 21 mars 2006.

#### **20.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES**

La Société entend poursuivre une politique de distribution conséquente, notamment en respectant les règles relatives au régime fiscal des SIIC, une fois son option pour ce régime effectué (Voir chapitre 12 — “*Information sur les tendances*”).

#### **20.6 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

#### **20.7 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE**

A la connaissance de la Société, il n'y a pas eu de changement significatif de la situation financière ou commerciale de la Société depuis son acquisition par Testa, le 13 mars 2006.

### **21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES**

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société est une société anonyme de droit français régie par les lois et les règlements en vigueur ainsi que par ses statuts.

\* \* \*

Lors de l'assemblée générale mixte des actionnaires du [6] juin 2006, les actionnaires de la Société ont adopté, sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société sur *Eurolist* d'Euronext Paris, de nouveaux statuts adaptés aux statuts de société faisant appel public à l'épargne et dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé. La présente section présente les informations concernant les statuts et les autorisations financières tels qu'ils existeront à compter de l'admission des actions de la Société sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris.

#### **21.1 DESCRIPTION DU REGIME APPLICABLE AUX SOCIETES D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTEES (SIIC)**

Le régime SIIC est ouvert sur option aux sociétés par actions cotées sur un marché réglementé français dont le capital social est supérieur ou égal à quinze millions d'euros (15.000.000 €).

Les actionnaires peuvent être français ou étrangers.

L'objet social de la société SIIC doit être à titre principal l'acquisition ou la construction d'immeuble en vue de leur location ou de leur sous-location dans le cadre d'un contrat de crédit-bail conclu ou acquis depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, et/ou la détention directe ou indirecte de participations dans des sociétés à l'objet social identique. Elle peut exercer cette activité en France et à l'étranger.

La société SIIC et ses filiales peuvent également exercer à titre accessoire une autre activité, par exemple, une activité de marchand de biens, de gestion ou de promotion immobilière. Le caractère principal de cet objet s'apprécie société par société de la manière suivante : la valeur des actifs utilisés pour l'exercice de ses activités ne doit pas dépasser 20% de la valeur brute des actifs de la société considérée.

Ce régime est également ouvert sur option aux sociétés filiales de la société SIIC soumises à l'impôt sur les sociétés dès lors :

- (i) qu'elles sont détenues directement ou indirectement à hauteur de 95% au moins par la société SIIC, et
- (ii) qu'elles ont un objet principal identique à celui défini ci-dessus.

Le régime est applicable de plein droit aux filiales de la SIIC non soumises à l'impôt sur les sociétés (sociétés de personnes) à hauteur de leur quote-part de résultat appréhendé par la société SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime, dès lors que l'activité principale de ladite société de personnes est identique à celle mentionnée ci-dessus.

Le régime des SIIC exonère d'impôt sur les sociétés les résultats provenant des activités immobilières sous la condition d'être distribués à hauteur de 85%, 50% ou 100% selon la nature des produits.

Afin de bénéficier du régime fiscal des SIIC dès que possible après son introduction en bourse, l'exercice de la Société ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2006 sera clos le dernier jour du mois du règlement-livraison des actions qui seront offertes au marché dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'*Eurolist* d'Euronext.

Dans les 4 mois suivant l'ouverture du nouvel exercice ouvert le 1<sup>er</sup> août 2006, la Société exercera l'option pour bénéficier du régime fiscal des SIIC. Ce régime sera applicable à compter du premier jour de ce nouvel exercice.

En conséquence, la Société sera redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun au titre des bénéfices réalisés au cours de l'exercice clos le dernier jour du mois du règlement-livraison tel qu'indiqué ci-dessus. Compte tenu des coûts liés à l'introduction en bourse supportés par la Société, le montant de cet impôt sera non significatif au cours de cette période. A cette date, les plus-values latentes existant le cas échéant sur les immeubles et les parts de certaines sociétés civiles immobilières que la Société détient devront en principe être soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 16,50% ("exit tax"). Cet impôt sera payable par quart, la première fois le 15 décembre de l'année de l'option pour le régime SIIC, et le 15 décembre des trois années suivantes.

## **21.2 CAPITAL SOCIAL**

### **21.2.1 Capital social**

A la date d'enregistrement du présent document de base, le capital social de la Société s'élève à 600 millions d'euros, divisé en 30 millions d'actions d'une valeur nominale de 20 euros chacune, intégralement libérées et de même catégorie.

### **21.2.2 Titres non représentatifs de capital**

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucun titre non représentatif de capital.

### **21.2.3 Acquisition par la Société de ses propres actions**

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société ne détient aucune de ses actions et aucune action de la Société n'est détenue par un tiers pour son compte.

Toutefois, lors de l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 6 juin 2006, les actionnaires ont autorisé, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, le Conseil d'administration à mettre en œuvre un programme de rachat des actions de la Société, dans le cadre des dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce et conformément au Règlement Général de

l'Autorité des Marchés Financiers, aux termes des résolutions suivantes, reproduite dans leur intégralité :

### **Autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet de mettre en œuvre un programme de rachat d'actions**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires et conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et notamment celles des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, du Règlement n° 2273/2003 de la Commission Européenne, des articles 241-1 à 241-7 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers et des décisions de l'Autorité des marchés financiers en date du 22 mars 2005 relatives à l'acceptation de pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, autorise le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à opérer en bourse ou autrement sur les actions de la Société dans les conditions et selon les modalités présentées ci-dessous.

#### *Objectifs du programme de rachat*

Dans le respect des textes visés ci-dessus, les opérations réalisées par le Conseil d'administration en vertu de la présente autorisation pourront être effectuées à toutes fins permises ou qui viendraient à être autorisées par les lois et règlements en vigueur, et notamment en vue de réaliser les objectifs suivants :

- animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action par un prestataire de services d'investissements, agissant de manière indépendante, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI du 14 mars 2005 reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- mise en œuvre de tous plans d'options d'achat d'actions attribuées à des salariés ou mandataires sociaux dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce ;
- attributions gratuites d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- remises ou échanges de titres, lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
- achat d'actions pour conservation et remise ultérieure en échange ou en paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- annulation de tout ou partie des actions ainsi rachetées dans les limites fixées par la loi, sous réserve de l'adoption par l'assemblée générale de la neuvième résolution de l'assemblée générale extraordinaire dans les termes qui y sont indiqués ou d'une autorisation de même nature.

#### *Modalités de rachat*

L'acquisition, la cession et le transfert de ces actions pourront être effectués, à tout moment, y compris en période d'offre publique, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou de gré à gré, par tous moyens autorisés, y compris par utilisation de mécanisme optionnels ou d'instruments dérivés, conformément à la réglementation applicable et aux modalités définies par l'Autorité des marchés financiers.

La part maximale du capital pouvant être transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions.

#### *Prix maximum d'achat et nombre maximum de titres rachetés*

Le prix unitaire maximum d'achat est fixé à 115% du premier cours coté des actions de la Société dans le cadre de leur admission aux négociations sur le marché *Eurolist* by *Euronext*

d'Euronext Paris et le nombre maximum d'actions pouvant être rachetées à 10% du capital social.

Le nombre d'actions et les prix indiqués ci-dessus seront ajustés en cas de modification du nominal de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes, d'attribution d'actions gratuites, de division ou de regroupement d'actions, d'amortissement ou de réduction de capital, de distribution de réserves ou autres actifs et de toutes autres opérations portant sur les capitaux propres, pour tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action.

Le montant maximal que la Société pourra consacrer au rachat de ses propres actions ne pourra excéder quatre vingt millions d'euros (80.000.000 €).

#### *Financement du programme*

Les rachats d'actions seront financés par les ressources propres de la Société ou par voie d'endettement à court et moyen terme pour les besoins excédentaires.

#### *Durée du programme de rachat*

La présente autorisation est donnée pour une durée maximale de dix-huit (18) mois à compter de la date de la présente assemblée. Elle pourra, le cas échéant, être utilisée y compris en période d'offre d'achat ou d'échange dans les limites légales et réglementaires applicables.

En vue d'assurer l'exécution de cette résolution, tous pouvoirs sont conférés au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, aux fins notamment :

- de décider la mise en œuvre de la présente autorisation ;
- de passer tous ordres de bourse ;
- de conclure avec un prestataire de services d'investissements un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie AFEI reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- d'effectuer toutes déclarations et formalités auprès de l'Autorité des marchés financiers relatives au programme de rachat visé ci-avant ; et
- de remplir toutes autres formalités ou de conclure tous autres accords à cet effet et, plus généralement, de faire le nécessaire aux fins de mettre en œuvre le programme de rachat visé ci-avant.

#### **Autorisation consentie au Conseil d'administration à l'effet de réduire le capital social conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de commerce**

L'assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales extraordinaires et conformément aux dispositions de la législation sur les sociétés commerciales et notamment celles de l'article L. 225-209 du Code de commerce, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration et du rapport spécial des commissaires aux comptes, décide, sous la condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché *Eurolist by Euronext* d'Euronext Paris, d'autoriser le Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois et aux époques qu'il appréciera, par annulation d'actions que la Société pourrait acheter dans le cadre de la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions décidé par la Société.

Conformément à la loi, la réduction de capital ne pourra porter sur plus de 10% du capital social par périodes de vingt-quatre (24) mois.

L'assemblée générale donne les pouvoirs les plus larges au Conseil d'administration, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour arrêter les modalités des annulations d'actions, imputer la différence entre la valeur comptable des actions annulées et leur valeur nominale sur tous comptes de réserves ou primes, pour apporter aux statuts les

modifications découlant de la présente autorisation et pour accomplir toutes formalités nécessaires.

La présente autorisation est donnée pour une durée maximale de dix-huit (18) mois à compter de la date de la présente assemblée.

#### 21.2.4 Capital potentiel — Capital autorisé non émis

<u>Objet de la Résolution adoptée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société du 6 juin 2006</u>	<u>Montant maximal</u>	<u>Durée de la délégation à compter du 6 juin 2006</u>
1. Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social par émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société	300.000.000 €	vingt six (26) mois
2. Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le capital social, par émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription et par appel public à l'épargne, de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital de la Société	67.000.000 €	vingt six (26) mois
3. Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet d'augmenter le nombre d'actions ou autres valeurs mobilières émises à l'occasion d'émissions réalisées en vertu de la délégation de compétence objet de la troisième résolution ci-dessus dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce	10.050.000 €	trente (30) jours
4. Délégation de compétence à donner au Conseil d'administration à l'effet de décider d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes	100.000.000 €	vingt six (26) mois
5. Augmentation de capital par l'émission d'actions réservée aux salariés adhérents d'un plan d'épargne entreprise, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers	1.000.000 €	vingt six (26) mois

\* \* \*

#### 21.2.6 Informations sur le capital de tout membre de la Société faisant l'objet d'une option ou d'un accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de le placer sous option

A la date d'enregistrement du présent document de base, il n'existe aucune option ou accord conditionnel ou inconditionnel.

## 21.2.7 Modifications du capital social de Tesfran

### 21.2.7.1 Acquisition de la Société par Testa

La totalité des parts constituant le capital de la Société a été cédée à Testa le 13 mars 2006, pour un montant total de quinze mille euros (15.000 €).

Testa a partiellement financé le prix d'acquisition des parts de la Société et la souscription des augmentations de capital de la Société au moyen de la conclusion, en date du 27 mars 2006, d'un contrat de prêt conclu avec *The Royal Bank of Scotland Plc* et d'*Eurohypo AG Sucursal en España*, aux termes duquel il a été consenti à Testa un concours financier d'un montant total maximum de six cent millions d'euros (600.000.000 €), dont les caractéristiques sont décrites au paragraphe 4.2.1 — “Risques liés aux actions de la Société” et à la section 22 “Convention de crédits” du présent document de base.

### 21.2.7.2 Evolution du capital social de la Société depuis sa constitution

Le tableau ci-dessous indique l'évolution du capital social de la Société depuis sa constitution.

Date	Opération	Nombre de parts ou d'actions émises	Valeur nominale des parts ou actions (en €)	Montant nominal de la variation du capital (en €)	Prime d'émission, d'apport ou de fusion (en €)	Montant cumulé du capital social (en €)	Nombre cumulé d'actions
21 septembre 1993...	Constitution de la Société	500	15,24	7.622,45	0	7.622,45	500
13 mars 2006 .....	Acquisition de la totalité des parts composant le capital de la Société par Testa	0	15,24	0	0	7.622,45	500
21 mars 2006 .....	Réduction de capital à zéro	0	11,22	-7.622,45	0	0 €	0
21 mars 2006 .....	Fixation de la valeur nominale des parts de la Société à 1 €	0	1	0	0	0 €	0
21 mars 2006 .....	Augmentation de capital	56.250.000	1	56.250.000	0	56.250.000	56.250.000
21 mars 2006 .....	Réduction de capital — Annulation de parts	0	1	-3.022	0,45	56.246.978	56.246.978
29 mars 2006 .....	Augmentation de capital en numéraire	543.753.016	1	543.753.016	0	599.999.994	599.999.994
29 mars 2006 .....	Augmentation de capital en numéraire	6	1	0	0	600.000.000	600.000.000
[6] juin 2006 .....	Regroupement d'actions et modification de la valeur nominale	30.000.000	20	6	0	600.000.000	30.000.000

### 21.2.7.3 Information concernant l'existence de nantissement sur les actions de la Société

En application d'une convention de crédit conclu le 27 mars 2006 entre Testa, d'une part, The Royal Bank of Scotland plc et Eurohypo AG Sucursal en *España*, d'autre part, Testa a conclu une convention de nantissement des actions de la Société qu'elle détient, dont les caractéristiques sont décrites au paragraphe 4.2.1 — “Risques liés aux actions de la Société” — “Risques de changement de contrôle de la Société liés aux financements” et à la section 22 “Contrat de prêt”.

<u>Nom de l'actionnaire inscrit au nominatif pur</u>	<u>Bénéficiaire</u>	<u>Date de départ du nantissement</u>	<u>Date d'échéance du nantissement</u>	<u>Condition de mainlevée du nantissement</u>	<u>Nombre d'actions nanties de l'émetteur</u>	<u>Pourcentage de capital nanti de l'émetteur</u>
Testa.....	The Royal Bank of Scotland plc en qualité d'Agent des Sûretés	21 avril 2006	Date de remboursement des crédits	Dès remboursement des crédits Dans l'hypothèse d'une demande d'admission des actions de la Société sur Eurolist by Euronext sous conditions	30.000.000	100

Aux termes des dispositions de l'article 7.3 de la convention de nantissement de compte d'instruments financiers portant sur les actions de la Société détenues par Testa conclue en date du 21 avril 2006, renvoyant aux stipulations de la convention de crédit en date du 27 mars 2006, il est prévu que la mainlevée dudit nantissement intervienne dans l'hypothèse d'une demande d'admission des actions de la Société sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris, pour les cas où la loi française l'exigerait ou pour faciliter le déroulement de l'opération d'admission des actions de la Société sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris.

Cette mainlevée pourra intervenir sous réserve que le crédit consenti soit remboursé à concurrence d'un pourcentage égal au pourcentage d'actions faisant l'objet de la mainlevée.

En outre, la convention de crédit du 27 mars 2006 prévoit que les nouvelles actions de la Société, devant être émises lors d'augmentations de capital, et souscrites par Testa sont expressément exclues de l'assiette du nantissement.

Enfin, la convention de crédit du 27 mars 2006 prévoit la possibilité d'une mainlevée temporaire sous réserve que Testa consente une promesse de nantissement des actions.

### **21.3 ACTE CONSTITUTIF ET STATUTS**

Les principales dispositions statutaires présentées ci-dessous sont celles qui ont été adoptées par l'assemblée générale des actionnaires du 6 juin 2006 et qui entreront en vigueur concomitamment à l'admission aux négociations des actions de la Société sur le marché *Eurolist* d'Euronext Paris.

#### **21.3.1 Objet social**

Conformément à l'article 2 des statuts, la Société 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.

#### **21.3.2 Membres des organes d'administration, de direction et de surveillance**

##### **21.3.2.1 Composition du Conseil**

La Société est administrée par un Conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion.



En cours de vie sociale, les administrateurs sont nommés, renouvelés ou révoqués par l'Assemblée Générale Ordinaire. Ils sont toujours rééligibles.

La durée des fonctions des administrateurs est de six (6) ans; elles prennent fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat.

Chaque administrateur doit être propriétaire d'une action.

### **21.3.2.2** *Organisation du Conseil*

Le Conseil d'administration élit parmi ses membres un Président, qui est à peine de nullité de la nomination, une personne physique. Il détermine sa rémunération.

Nul ne peut être nommé Président s'il est âgé de plus de soixante dix (70) ans. Si le Président en fonction vient à dépasser cet âge, il est réputé démissionnaire d'office.

### **21.3.2.3** *Délibérations du Conseil*

Le Conseil d'administration se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur la convocation de son Président. Le Directeur Général, ou, lorsque le Conseil ne s'est pas réuni depuis plus de deux mois, un tiers au moins des administrateurs, peuvent demander au Président, qui est lié par cette demande, de convoquer le Conseil d'administration sur un ordre du jour déterminé.

Les convocations sont faites par tous moyens et même verbalement.

La réunion a lieu soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Le Conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins des administrateurs sont présents. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les administrateurs qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence conformes à la réglementation en vigueur.

Cette disposition n'est pas applicable pour l'adoption des décisions suivantes :

- nomination, rémunération, révocation du Président, du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués,
- arrêté des comptes annuels, des comptes consolidés et établissement du rapport de gestion et du rapport sur la gestion du groupe.

En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

### **21.3.2.3** *Pouvoirs du Conseil d'administration*

Le Conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en oeuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Conseil d'administration procède aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Chaque administrateur peut se faire communiquer tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

#### 21.3.2.4 *Direction générale*

- **Modalités d'exercice**

La direction générale est assumée sous sa responsabilité, soit par le Président du Conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le Conseil d'administration et portant le titre de Directeur Général.

Le Conseil d'administration choisit entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale.

La délibération du Conseil relative au choix de la modalité d'exercice de la direction générale est prise à la majorité des administrateurs présents ou représentés. Les actionnaires et les tiers sont informés de ce choix dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

L'option retenue par le Conseil d'administration est prise pour une durée de deux (2) ans. A l'expiration de ce délai, le Conseil doit à nouveau délibérer sur les modalités d'exercice de la direction générale. Le changement de la modalité d'exercice de la direction générale n'entraîne pas une modification des statuts.

- **Direction générale**

Le Directeur Général est une personne physique choisie parmi les administrateurs ou non.

La durée des fonctions du Directeur Général est déterminée par le Conseil au moment de la nomination. Cependant, si le Directeur Général est administrateur, la durée de ses fonctions ne peut excéder celle de son mandat d'administrateur.

Nul ne peut être nommé Directeur Général s'il est âgé de plus de soixante cinq (65) ans. Lorsque le Directeur Général atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office.

Le Directeur Général est révocable à tout moment par le Conseil d'administration. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts, sauf lorsque le Directeur Général assume les fonctions de Président du Conseil d'administration.

Le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ses pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Directeur Général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

#### 21.3.2.5 *Directeurs Généraux Délégués*

Sur proposition du Directeur Général, que cette fonction soit assumée par le Président du Conseil d'administration ou par une autre personne, le Conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur Général, avec le titre de Directeur Général Délégué.

Le Conseil d'administration peut choisir les Directeurs Généraux Délégués parmi les administrateurs ou non, et ne peut pas en nommer plus de cinq (5).

La limite d'âge est fixée à soixante cinq (65) ans. Lorsqu'un Directeur Général Délégué atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office.

Les Directeurs Généraux Délégués sont révocables à tout moment par le Conseil d'administration, sur proposition du Directeur Général. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts.

Lorsque le Directeur Général cesse ou est empêché d'exercer ses fonctions, les Directeurs Généraux Délégués conservent, sauf décision contraire du Conseil d'administration, leurs fonctions et leurs attributions jusqu'à la nomination du nouveau Directeur Général.

En accord avec le Directeur Général, le Conseil détermine l'étendue et la durée des pouvoirs conférés aux Directeurs Généraux Délégués. Ces derniers disposent toutefois à l'égard des tiers des mêmes pouvoirs que le Directeur Général.

#### **21.3.2.6 Rémunération des dirigeants**

L'Assemblée Générale peut allouer aux administrateurs des jetons de présence, une somme fixe annuelle, dont le montant est porté aux charges d'exploitation et reste maintenu jusqu'à décision contraire.

Le Conseil d'administration détermine la rémunération du Président du Conseil d'administration, du Directeur Général et des Directeurs Généraux Délégués. Ces rémunérations peuvent être fixes et/ou proportionnelles.

#### **21.6.2.7 Cumul des mandats**

La limitation du cumul des mandats d'administrateur et de Directeur Général s'applique dans les conditions et sous réserve des dérogations prévues par la loi.

### **21.3.3 Droits et obligations attachés aux actions — Catégorie d'actions**

Chaque action donne droit dans les bénéfices, l'actif social et le boni de liquidation à une part proportionnelle à la quotité de capital qu'elle représente.

Elle donne en outre le droit au vote et à la représentation dans les Assemblées Générales, ainsi que le droit d'être informé sur la marche de la Société et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

Les actionnaires ne sont responsables du passif social qu'à concurrence de leurs apports.

Les droits et obligations suivent l'action quel qu'en soit le titulaire.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions de l'Assemblée Générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit quelconque, les propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre auront à faire leur affaire personnelle du groupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente du nombre d'actions nécessaires.

#### **21.3.4 Modification des droits des actionnaires**

Les droits des actionnaires tels que figurant dans les statuts de la Société ne peuvent être modifiés que par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société.

Toute augmentation des engagements des actionnaires doit être décidée à l'unanimité.

### **21.3.5 Assemblées générales**

#### **21.3.5.1 Convocation**

Les Assemblées Générales sont convoquées dans les formes et délais fixés par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Pendant la période de liquidation, les Assemblées sont convoquées par le ou les liquidateurs.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu, en France comme à l'étranger, indiqué dans l'avis de convocation.

#### **21.3.5.2 Ordre du jour**

L'ordre du jour des Assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation.

Un ou plusieurs actionnaires, représentant au moins la fraction de capital social exigée par la loi et agissant dans les conditions et délais fixes par la loi, ont la faculté de requérir l'inscription à l'ordre du jour de l'Assemblée des projets de résolutions.

L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour. Néanmoins, elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

#### **21.3.5.3** *Droit d'information, de communication et de consultation des actionnaires*

Tout actionnaire dispose d'un droit d'information, de communication et de consultation dans les conditions et selon les modalités prévues par les dispositions légales et réglementaires.

#### **21.3.5.3** *Accès aux Assemblées — Pouvoirs*

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède. Toutefois, le droit de participer, de voter par correspondance ou de se faire représenter aux assemblées est subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à l'inscription de leurs actions à leur nom sur les comptes tenus par la Société ou le mandataire de celle-ci dix (10) jours au moins avant la date de l'Assemblée et jusqu'à l'issue de celle-ci;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt dix (10) jours au moins avant la date de l'Assemblée, aux lieux indiqués dans l'avis de convocation, d'un certificat établi par l'intermédiaire habilité teneur de leur compte constatant l'indisponibilité de leurs titres jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale.

Le Conseil d'administration peut abréger ou supprimer les délais visés ci-dessus.

Le Conseil d'administration peut, s'il le juge utile, remettre aux actionnaires des cartes d'admission nominatives et personnelles et exiger la production de ces cartes.

Un actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire.

Un actionnaire peut également adresser à la Société une procuration sans indication de mandataire. Dans ce cas, le Président de l'Assemblée Générale émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolution présentés ou agréés par le Conseil d'administration et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution.

Les propriétaires de titres visés au septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de commerce peuvent se faire représenter par un intermédiaire inscrit dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

Tout actionnaire peut voter à distance, au moyen d'un formulaire dont les mentions sont fixées par décret.

Les actionnaires peuvent, dans les conditions fixées par les lois et règlements, adresser leur formule de procuration ou de vote à distance, soit sous forme de courrier écrit, soit, sur décision du Conseil d'administration publiée dans l'avis de réunion et l'avis de convocation, par voie électronique.

#### **21.3.5.4** *Feuille de présence — Bureaux — Procès-verbaux*

A chaque Assemblée est tenue une feuille de présence contenant les indications prescrites par les dispositions légales et réglementaires.

Cette feuille de présence, dûment émargée par les actionnaires présents et les mandataires à laquelle sont annexés les pouvoirs donnés à chaque mandataire et, le cas échéant, les formulaires de vote à distance, est certifiée exacte par le bureau de l'Assemblée.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil d'administration ou, en son absence, par un membre du Conseil d'administration spécialement délégué à cet effet par le Conseil. A défaut, l'Assemblée désigne elle-même son Président.

Si l'Assemblée est convoquée par le ou les commissaires aux comptes, par un mandataire de justice ou par un liquidateur, l'Assemblée est présidée par l'auteur de la convocation.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux actionnaires, présents et acceptant, représentant, tant par eux-mêmes que comme mandataires, le plus grand nombre de voix.

Le bureau, ainsi composé du Président de l'Assemblée et de deux scrutateurs, désigne, à la majorité de ses membres, un secrétaire qui peut ne pas être actionnaire.

Les procès-verbaux sont dressés et les copies ou extraits des délibérations sont délivrés et certifiés conformément à la loi.

#### **21.3.5.5 *Quorum — Vote***

Dans les Assemblées Générales ordinaires et extraordinaires, le quorum est calculé sur l'ensemble des actions composant le capital social et, dans les Assemblées spéciales, sur l'ensemble des actions de la catégorie intéressée, déduction faite des actions privées du droit de vote en vertu des dispositions de la loi.

En cas de vote à distance, il n'est tenu compte pour le calcul du quorum que des formulaires qui ont été reçus par la Société dix (10) jours au moins avant la réunion de l'Assemblée.

Les formulaires ne donnant aucun sens de vote ou exprimant une abstention sont considérés comme des votes négatifs.

#### **21.3.5.6 *Assemblée Générale Ordinaire***

L'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois l'an, dans les six (6) mois de la clôture de l'exercice social, pour statuer sur les comptes de cet exercice, sous réserve de prolongation de ce délai par décision de justice.

Elle ne délibère valablement, sur première convocation, que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins le cinquième des actions ayant le droit de vote. Sur deuxième convocation, aucun quorum n'est requis.

Elle statue à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés ou votant à distance.

#### **21.3.5.7 *Assemblée Générale Extraordinaire***

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut modifier les statuts dans toutes leurs dispositions et décider notamment la transformation de la Société en société d'une autre forme civile ou commerciale.

Elle ne peut toutefois augmenter les engagements des actionnaires, sous réserve des opérations résultant d'un regroupement d'actions régulièrement décidé et effectué, étant entendu que les engagements des actionnaires peuvent être augmentés par décision unanime de ceux-ci.

L'Assemblée Générale Extraordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart des actions ayant le droit de vote et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote.

A défaut de ce dernier quorum, la deuxième Assemblée peut être prorogée à une date postérieure d'un mois au plus de celle à laquelle elle avait été convoquée.

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, y compris les actionnaires ayant voté par correspondance.

Par dérogation légale aux dispositions qui précèdent, l'Assemblée Générale qui décide une augmentation de capital par voie d'incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, peut statuer aux conditions de quorum et de majorité d'une Assemblée Générale Ordinaire.

#### **21.3.6 *Clauses susceptibles d'avoir une incidence sur le contrôle de la Société***

Les statuts de la Société ne contiennent pas de dispositif permettant de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle.

### **21.3.7 Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes**

Chaque action de la Société donne droit dans les bénéfices, l'actif social et le boni de liquidation à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Elle donne en outre le droit au vote et à la représentation dans les assemblées générales, ainsi que le droit d'être informé sur la marche de la Société et d'obtenir communication de certains documents sociaux aux époques et dans les conditions prévues par la loi et les statuts.

Les actionnaires ne sont responsables du passif social qu'à concurrence de leurs apports.

Les droits et obligations suivent l'action quel qu'en soit le titulaire.

La propriété d'une action comporte de plein droit adhésion aux statuts de la Société et aux décisions de l'assemblée générale.

Chaque fois qu'il sera nécessaire de posséder un certain nombre d'actions pour exercer un droit quelconque, les propriétaires qui ne possèdent pas ce nombre auront à faire leur affaire personnelle du groupement, et éventuellement de l'achat ou de la vente du nombre d'actions nécessaires.

Il n'existe aucune catégorie d'actions privilégiées.

### **21.3.8 Franchissements de seuils légaux**

Toute personne physique ou morale venant à posséder, seule ou de concert, des titres de capital au porteur et qui vient à posséder un nombre d'actions représentant une fraction du capital ou des droits de vote de la Société supérieure à l'un des seuils prévus par la loi doit informer la Société du nombre total d'actions et de droits de vote et de valeurs mobilières donnant accès au capital ou aux droits de vote qu'elle possède, par lettre recommandée avec accusé de réception adressée au siège social dans le délai prévu par la loi.

Elle en informe également l'Autorité des Marchés Financiers dans le délai prévu par la loi.

Elle est également tenue de déclarer, à l'occasion du franchissement de seuil de 10% ou 20% du capital ou des droits de vote, les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois à venir. Cette déclaration précise si l'acquéreur agit seul ou de concert, s'il envisage d'arrêter ses achats ou de les poursuivre, d'acquérir ou non le contrôle de la Société, de demander sa nomination ou celle d'une ou plusieurs personnes comme administrateur, membre du directoire ou du conseil de surveillance. Elle est adressée à la Société, et à l'Autorité des Marchés Financiers dans le délai prévu par la loi.

A défaut d'avoir été déclarées dans les conditions ci-dessus énoncées, conformément à l'article L.233-7 du Code de commerce, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées du droit de vote pour toute assemblée d'actionnaire qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, conformément à l'article L.233-14 du Code de commerce. Les droits de vote attachés à ces actions ne peuvent pas être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant.

A défaut de déclaration par l'actionnaire franchissant les seuils de 10% ou 20% du capital ou des droits de vote des objectifs qu'il a l'intention de poursuivre au cours de douze mois à venir, l'actionnaire défaillant est privé des droits de vote attachés aux titres excédant la fraction qui aurait dû être déclarée pour toute assemblée d'actionnaire qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

### **21.3.9 Stipulations particulières régissant les modifications du capital social**

Il n'existe aucune stipulation particulière dans les statuts de la Société régissant les modifications de son capital.

### **21.3.10 Dispositions des statuts, d'une charte ou d'un règlement de la Société qui pourraient avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle**

A l'exception des stipulations de la convention de crédits et du nantissement consenti par Testa sur la totalité des actions de la Société acquises ou souscrites présentées au paragraphe 4.2.1 —

“Risques liés aux actions de la Société” de la section 4.4 — “Risques liés à la Société” du présent document de base et à la section 22 — “Convention de Crédits” du présent document de base, il n’existe aucune disposition des statuts, d’une charte ou d’un règlement de la Société qui pourrait avoir pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de son contrôle.

## **22. CONTRATS IMPORTANTS**

### **22.1 CONTRATS — TOUR ADRIA**

#### **22.1.1 Promesse et contrat d’acquisition portant sur la Tour Adria**

Le 17 mars 2006, la Société a conclu avec la société dénommée DB REAL ESTATE INVESTMENT GMBH, société de droit allemand au capital de 6.000.000 d’euros, dont le siège est à ESCHBORN (Allemagne) Mergenthalerallee 73-75, une promesse de vente portant sur la Tour Adria.

Le 30 mars, la Société a conclu avec la même société l’acte définitif de vente de la Tour Adria moyennant le paiement :

- du prix de vente, soit la somme de 562 500 000 euros,
- du “Montant de la TVA à Régulariser” soit la somme de 56 842 352 euros. Au titre de ladite vente, le vendeur était tenu de reverser à l’administration fiscale, par application de l’article 210 de l’annexe II du Code général des impôts, une fraction de la taxe sur la valeur ajoutée dont il avait obtenu antérieurement le remboursement. A cet égard, le vendeur a déclaré que le montant de cette taxe déterminé par lui conformément aux dispositions de l’article 210 annexe II du Code général des impôts, s’élevait à la somme précitée et s’est obligé à reverser ledit montant au trésor public.

La vente a été consentie et acceptée sans aucune garantie, de quelque nature que ce soit à la charge du vendeur, en faveur de la Société autres que la garantie d’éviction prévue à l’article 1626 du Code civil en tant qu’elle porte sur le droit de propriété.

Il est précisé qu’à l’occasion de l’acquisition par la Société de la Tour Adria, les notaires et les avocats des parties, et notamment ceux de la Société, ont revu la documentation juridique relative à la Tour Adria.

L’existence d’un éventuel écart entre les droits à construire, les mètres carrés réels et mis en location, a fait, comme il est d’usage, l’objet de revues et vérifications sur pièces de la part des avocats et notaires, pour l’établissement de la documentation de vente.

Les différentes informations obtenues ont été synthétisées dans le document suivant (voir le glossaire constituant le chapitre 26 pour la définition des termes techniques):

Types de locaux concernés	Permis de Construire (SHON)	Surfaces autorisées au titre de l'agrément bureaux (SHON)	Mesurage géomètre (surface utile)*	Surface utile déclarée au titre de la redevance pour la création de bureau	Surface mentionnée au titre de la déclaration annuelle (taxe sur les bureaux)	Surface utile indiquée dans le bail
<b>Bureaux ...</b>	60.320,10 (sont inclus les locaux techniques situés en étages)	55.900	53.841	55.421,20 (dont 48.959,10 m <sup>2</sup> passible de la redevance) **	53.389	53.000
<b>Locaux techniques</b>	Locaux techniques et assimilés situés en sous-sol et au 40 <sup>ème</sup> étage (3.493,40 m <sup>2</sup> ) non comptabilisés dans la SHON ***	4.600	3.693			
<b>Terrasse ...</b>	(1.648,80 m <sup>2</sup> ) ***	Non comptabilisé	1.510			
<b>TOTAUX</b>	<b>60.320,10</b>	<b>60.500</b>	<b>59.043</b>			

\* Cabinet Legrand — Rapport en date du 16 avril 2003

\*\* Selon le tableau annexé au dossier de demande de permis

\*\*\* Non comptabilisée dans la SHON

Pour mémoire, la SHON du permis de construire correspond à la surface hors œuvre brute (SHOB) déduction faite de l'épaisseur des murs, escaliers et ascenseurs (les locaux techniques font partie des bureaux en étage).

Dans le cadre de ces vérifications, et pour les besoins de l'établissement de ce tableau de synthèse, la Société a été mise en possession des documents suivants:

- la déclaration d'achèvement des travaux en date du 13 décembre 2002;
- le certificat de conformité, qui constate que l'implantation des constructions, leur destination, leur nature, leur aspect extérieur, leurs dimensions et l'aménagement de leurs abords ont été réalisés conformément au permis de construire en date du 7 avril 2003;
- la copie du rapport de métrage établi par le cabinet Legrand en date du 16 avril 2003.

A l'occasion de ces vérifications documentaires entreprises lors de l'acquisition de la Tour Adria, aucun écart entre les droits à construire, les mètres carrés réels et mis en location de nature à entraîner la responsabilité de la Société n'a été constaté ou relevé. Il est toutefois précisé qu'aucun métrage physique de la SHON, utilisée pour le permis de construire, n'a été réalisé lors de l'acquisition ni depuis sa réalisation.

Postérieurement à l'acquisition de la Tour Adria par la Société, les dirigeants de la Société ont pris connaissance d'un article du journal "Le Monde" en date du 25 avril 2006 intitulé "les mètres carrés fantômes de la Défense" indiquant que les superficies construites de certains tours excéderaient les superficies autorisées par leur permis de construire. Les informations contenues dans l'article précité contiennent une référence à la Tour Adria tout en lui prêtant un locataire qui n'est pas en réalité le sien puisque la Tour Adria est occupée par la société Technip et n'a jamais été occupée par la société Ernst & Young.

A ce jour, et depuis l'acquisition de la Tour Adria, aucune demande de la part d'une autorité administrative ou judiciaire n'a été formulée auprès de la Société ou ses dirigeants, ni aucun élément en sa possession ne permet d'étayer l'information contenue dans l'article précité. Par ailleurs, à la connaissance de la Société, de ses dirigeants et de ses avocats ou notaires, le



vendeur de la Tour Adria n'a fait à ce jour l'objet d'aucune demande ou action de la part d'une autorité administrative ou judiciaire.

### **22.1.2 Contrat conclu avec CPMS**

Le 30 mars 2006, la Société a conclu un contrat de mandat de gestion immobilière avec la société Corporate Property Management Services (CPMS), par lequel la Société a confié à la société CPMS la mission de gestion immobilière de la Tour Adria, comprenant notamment les services suivants :

- la gestion des loyers,
- la fourniture de conseils à l'occasion des mises en location et/ou renouvellement des baux,
- la gestion des charges,
- la gestion technique,
- la gestion administrative,
- la gestion de la sécurité de l'immeuble.

Le mandat de gestion immobilière est entré en vigueur à la date du 31 mars 2006 et a été conclu pour une durée neuf (9) mois, renouvelable annuellement par tacite reconduction à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007 jusqu'au 31 décembre 2008, où le mandat de gestion immobilière prendra irrévocablement fin.

En contrepartie de la réalisation de la mission prévue aux termes du mandat de gestion immobilière, CPMS perçoit des honoraires d'un montant forfaitaire annuel de 200.000 € hors taxes.

### **22.1.3 Reprise du contrat de bail commercial conclu avec Technip**

Depuis le 30 mars 2006, la Société agit en qualité de bailleur au titre du contrat de bail commercial conclu avec Technip (Voir paragraphe 6.1.4.2 — "*Activité locative — Structure du bail commercial*").

## **22.2 CONVENTION DE PRET**

### **22.2.1 Financement de l'acquisition de la Société par Testa**

Testa a conclu le 27 mars 2006, en qualité d'Emprunteur, une convention de crédit avec *The Royal Bank of Scotland Plc.*, en qualité d'Agent et de Banque, et *Eurohypo AG Sucursal en España*, en, qualité de Banque, aux termes duquel il a été consenti à Testa un concours financier d'un montant total maximum de six cent millions d'euros (600.000.000 €).

En garantie de ses obligations au titre de la convention de crédit susdite, Testa a consenti un nantissement sur la totalité des actions de la Société qu'elle a, selon le cas, acquises ou souscrites.

La convention de crédit a été conclue pour une durée de sept (7) ans (sauf cas de remboursement anticipé).

#### *Objet*

La convention de crédit a été conclue exclusivement pour le rachat des parts de la Société et la souscription des actions émises lors des augmentations de capital de la Société, par Testa.

#### *Tranches*

Le prêt consiste en deux tranches, réparties comme suit :

- une première tranche d'un montant maximum en principal de cent millions d'euros (100.000.000 €), et
- une seconde tranche, d'un montant maximum en principal de cinq cent millions d'euros (500.000.000 €).

Les deux tranches ont fait l'objet d'un tirage intégral le 27 mars 2006. Il n'a été procédé à aucun remboursement du principal à la date d'enregistrement du présent document de base.

#### *Remboursements*

Testa remboursera pendant une durée de douze (12) mois la première tranche à compter du 27 mars 2006 et jusqu'au 27 mars 2007.

Testa remboursera pendant une durée de sept (7) ans la seconde tranche à compter du 27 mars 2006 et jusqu'au 27 mars 2013, à raison de remboursements semestriels.

A la date d'enregistrement du présent document de base et au regard de ses obligations actuelles, Testa considère avoir accès à des ressources de trésorerie et de liquidité suffisantes s'agissant des échéances de remboursement de la convention de crédits.

#### *Intérêts*

Le taux d'intérêt applicable à la première tranche est l'EURIBOR auquel s'ajoute une marge de 0,45 % (étant précisé que cette marge peut atteindre 0,70 % dans le cas où le ratio Dette/Gross Asset Value serait supérieur à 60 %).

Le taux d'intérêt applicable à la seconde tranche est l'EURIBOR auquel s'ajoute une marge de 0,55 % (étant précisé que cette marge peut atteindre 1 % dans le cas où le ratio Dette/Gross Asset Value serait supérieur à 60 %).

#### *Sûretés*

Les obligations de Testa au titre de la convention de crédit sont garanties au moyen du nantissement consenti par Testa au bénéfice de *The Royal Bank of Scotland* et *Eurohypo AG Sucursal en España*, portant sur la totalité des actions détenues dans le capital de la Société.

#### *Cas de défaut*

La convention de crédit prévoit certains cas d'exigibilité anticipée obligatoire, notamment en cas de vente des actifs de la Société et en cas de changement de contrôle de la Société.

La convention de crédit contient des clauses de cas de défaut habituelles, notamment en cas de défaut de paiement, de non-respect des ratios, de défaut aux obligations et engagements à la charge de la Société et de Testa, de changement significatif défavorable, de défaut de validité des sûretés consenties, ou d'illégalité des documents de transaction, de procédure de faillite à l'égard de Testa, ou en cas de saisie par un créancier.

#### *Ratios*

Les ratios définis par la convention de crédit sont les suivants :

- EBITDA/Frais Financiers > 2 ;
- Dette/Gross Asset Value < 60 % ;
- Equity > 850.000.000 € ;

Etant précisé que la convention de crédit retient les définitions suivantes :

- EBITDA : résultat opérationnel + dépréciations dans les comptes consolidés de Testa ;
- Frais Financiers : l'ensemble des frais financiers liquides dans les comptes consolidés de Testa (avant le résultat de la vente d'actifs) ;
- Dette : dette financière consolidé déduite des disponibilités ;
- "Gross Asset Value" : valeur de marché de tous les immeubles selon un expert reconnu en utilisant les standards internationaux d'évaluation ;
- Equity : Fonds Propres du bilan consolidé.

Au 31 décembre 2005, le ratio EBITDA/Frais Financiers est extrapolé comme étant égal à 3,5, le ratio Dette/Gross Asset Value est extrapolé comme étant égal à 34 %, et l'Equity était supérieur à 1.075.238.000 euros.

### 22.2.2 Financement de l'acquisition de la Tour Adria par Tesfran

Aux termes d'une promesse unilatérale de vente en date du 17 mars 2006, la société DB Real Estate Investment GmbH a consenti à la Société la faculté d'acquérir jusqu'au 30 mars 2006 l'immeuble Tour Adria moyennant le paiement d'un prix d'acquisition de 562.500.000 euros ainsi que le versement du montant de reversement de la TVA à régulariser par le vendeur en application de l'article 210 de l'annexe II du Code général des impôts.

La Société a acquis l'ensemble immobilier dénommé Tour Adria, situé à Courbevoie, ZAC Danton, 6-8 allée de l'Arche et 18, rue Michel-Ange, 40-42, avenue de la Renaissance, pour un prix net vendeur de 562.500.000 euros, et le montant de reversement de TVA susdit.

Selon l'article 210-IV de l'annexe II au CGI, sous réserve que le bien cédé constitue une immobilisation pour le cessionnaire, celui-ci peut déduire la TVA ayant initialement grevé le bien diminuée de la fraction d'un vingtième par année civile ou fraction d'année civile depuis l'acquisition ou l'achèvement de l'immeuble. Dans le cadre de l'acquisition de l'Immeuble, le montant de la TVA déductible s'élève à 56.842.352 euros.

La TVA déductible est récupérable dès lors que le propriétaire de l'immeuble est assujéti au régime normal d'imposition à la TVA et que, en application de l'article 242-0 C du CGI, chacune des déclarations de TVA faites par lui au cours d'un trimestre fait apparaître un crédit de taxe déductible.

En conséquence, une demande de remboursement de la TVA déductible, éventuellement augmentée des suppléments de TVA déductible constatés dans le cadre de son activité courante, et diminuée des montants de TVA collectée dans le cadre de cette même activité jusqu'à ladite demande pourra être effectuée par la Société auprès du Trésor Public au terme du deuxième trimestre civil de l'année 2006 (soit fin juin).

En conséquence, la Société est titulaire d'une créance de TVA déductible d'un montant estimé à 56.842.352 euros sur le Trésor Public à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2006, l'échéance de remboursement de ladite créance dépendant du temps de traitement de la demande par l'administration fiscale et le Trésor Public qui varie généralement de deux à quatre mois à compter de la présentation de la demande qui devra intervenir au plus tard le 20 juillet 2006.

Aux termes d'un contrat de crédit conclu le 27 mars 2006 entre la Société, en qualité d'emprunteur et *The Royal Bank of Scotland*, il a été consenti à la Société un concours d'un montant total maximum de 56.842.352 euros. ayant pour objet le versement à la société DB Real Estate du montant de reversement de TVA susvisé.

Le montant du crédit TVA, soit 56.842.352 euros, a été intégralement tiré.

#### *Objet*

Le contrat de crédit TVA a été conclue exclusivement pour financer le montant de reversement de TVA susvisé dû par la société DB Real Estate.

#### *Remboursements*

Le contrat de crédit TVA a été conclue pour une durée de douze (12) mois à compter de la signature du contrat.

Le contrat de crédit TVA prévoit le remboursement anticipé du crédit dès remboursement du montant de TVA par le Trésor Public.

A la date d'enregistrement du présent document de base, la Société considère avoir accès à des ressources suffisantes s'agissant des échéances du contrat de crédit TVA, dans la mesure où le montant en principal du crédit TVA sera remboursé avec la somme elle-même reversée par le Trésor Public, et les intérêts du crédit TVA seront remboursés au moyen des loyers. En outre, la Société n'a aucun autre endettement bancaire que le crédit TVA.

### *Intérêts*

Le taux d'intérêt applicable est l'EURIBOR auquel s'ajoute une marge de 0,45 %.

### *Sûretés*

En garantie du paiement et de la bonne exécution de tous les engagements et obligations de la Société au titre de la convention de crédit TVA, *The Royal Bank of Scotland* a demandé à la Société de lui consentir une cession Dailly portant sur la créance de TVA déductible. Ladite cession Dailly n'est intervenue qu'à titre de garantie du crédit TVA.

### *Cas de défaut*

Le contrat de crédit TVA prévoit certains cas d'exigibilité anticipée obligatoire, notamment en cas de vente de l'actif de la Société et en cas de changement de contrôle de la Société.

Le contrat de crédit TVA contient des clauses de cas de défaut habituelles, notamment en cas de défaut de paiement, de non-respect des ratios, de défaut aux obligations et engagements à la charge de la Société et de Testa, de changement significatif défavorable, de défaut de validité des sûretés consenties, ou d'illégalité des documents de transaction, de procédure de faillite à l'égard de la Société, ou en cas de saisie par un créancier.

### *Ratios*

Les ratios définis par le contrat de crédit TVA sont les suivants :

- $EBITDA/\text{Frais Financiers} > 2$  ;
- $\text{Dette}/\text{Gross Asset Value} < 60\%$  ;

étant précisé que le contrat de crédit TVA retient les définitions suivantes :

- EBITDA : résultat opérationnel + dépréciations dans les comptes consolidés de Testa ;
- Frais Financiers : l'ensemble des frais financiers liquides dans les comptes consolidés de Testa (avant le résultat de la vente d'actifs) ;
- Dette : dette financière consolidé déduite des disponibilités ;
- "Gross Asset Value" : valeur de marché de tous les immeubles selon un expert reconnu en utilisant les standards internationaux d'évaluation.

Au 31 décembre 2005, le ratio EBITDA/Frais Financiers est extrapolé comme étant égal à 3,5, et le ratio Dette/Gross Asset Value est extrapolé comme étant égal à 34 %.

## **22.3 CONTRAT DE PRESTATION DE SERVICES EN DATE DU 22 MAI 2006**

La Société a conclu le 22 mai 2006 avec Testa, société appartenant au groupe au groupe Sacyr Vallehermoso, un contrat de prestation de services aux termes duquel Testa mettra au service de la Société ses compétences spécifiques en matière stratégique, financière et immobilière.

### **22.3.1 Principales missions**

Testa s'engage à assurer des missions de conseil en stratégie d'investissements à moyen et long terme. Dans ce cadre, Testa réalisera notamment, en collaboration avec la direction générale de la Société, des études au bénéfice de la Société en vue de permettre :

- l'élaboration des plans stratégiques d'investissements,
- la préparation des budgets annuels, et
- la valorisation des actifs.

Testa effectuera des missions d'assistance dans la mise en oeuvre des programmes d'investissements et assistera la Société dans le cadre de l'évaluation du rendement des investissements.

Par ailleurs, Testa prêtera son concours à l'occasion des opérations de structuration de la dette nécessaire aux opérations d'investissements ou de désinvestissements immobiliers et, plus généralement, à la réalisation de l'ingénierie financière relative auxdites opérations.

### **22.3.2 Rémunération**

Au titre des services fournis par Testa, Testa percevra une rémunération forfaitaire égale à 1 % du loyer hors charges hors taxes. Ce montant s'entend hors taxe sur la valeur ajoutée.

### **22.3.3 Durée du contrat de prestation de services**

Le contrat prend effet à sa signature et est conclu pour une durée de 5 ans renouvelable.

Nonobstant ce qui précède, le contrat peut être résilié en tout temps moyennant un préavis écrit d'une durée de 3 mois.

### **22.3.4 Autonomie future de la Société**

La Société a vocation à devenir autonome, notamment par la mise en place en son sein d'une équipe de professionnels de l'immobilier, et par l'acquisition de nouveaux actifs immobiliers. Au fur et à mesure de l'acquisition de ces actifs, la Société deviendra progressivement autonome au regard des moyens de gestion et de prestations de service fournis par Testa au titre du contrat de prestations de services et d'assistance décrit ci-dessus.

## **23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS**

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR — Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, la Société a nommé CB Richard Ellis en qualité d'expert indépendant aux fins de procéder à une évaluation indépendante de la Tour Adria.

CB Richard Ellis, situé Edificio Torre Picasso, planta 27, plaza Pablo Ruiz Picasso, Madrid 28020, représenté par Monsieur Mark W. Clifford, et Monsieur Chris Challinor, sont des experts indépendants reconnus dans le secteur immobilier et disposant à cet égard de toutes les compétences pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par la Société. CB Richard Ellis n'a aucun intérêt important dans la Société, Testa ou Sacyr Vallehermoso, de nature à remettre en cause son indépendance.

Un descriptif résumé des méthodes de valorisation utilisées figure au paragraphe 6.1.4.1 — "*Valeur d'expertise*" du présent document de base.

Le rapport d'expertise de la Tour Adria a été réalisé par CB Richard Ellis SA, Espagne, sur la base des évaluations effectuées le 18 avril 2006.

A la connaissance de la Société, les informations relatives à ces évaluations ont été fidèlement reproduites et aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations inexacts ou trompeuses en tout point important.

Le portefeuille de la Société sera évalué chaque année par des experts indépendants. Les expertises effectuées répondent aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I et du rapport COB de février 2002. Ces expertises répondent également aux normes professionnelles européennes TEGOVA et aux principes de "*The Royal Institution of Chartered Surveyors*" (RICS). L'approche de la valeur vénale est approchée suivant la méthode du "*Discounted Cash Flow*" avec un recouplement par une seconde méthode dite par comparaison.

Conformément aux recommandations du Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CESR — Committee of European Securities Regulators) en date de février 2005, figure ci-après le certificat d'expertise du patrimoine de l'immeuble Tour Adria établi par CB Richard Ellis.

## Certificat d'expertise

<u>Contenu</u>	<u>Page</u>
Certificat d'expertise .....	I
Bases de travail et sources d'Information.....	IV
Hypothèses Standards d'Evaluation .....	VI
Ventilation Terrain/Construction .....	XI

## Certificat d'évaluation

Date du Rapport	16 mai 2006.
Adresse	Testa Paseo de la Castellana 83-85 28046 Madrid  A l'attention de : Javier Zarrabeitia Directeur Général  Téléphone : +34 91 545 5100 Fax : +34 91 556 7625
Situation de la propriété	“Adria” 6-8 allée de l'Arche, Faubourg de l'Arche, ZAC Danton Courbevoie, 92400 France.
Description de la propriété	Un immeuble de bureaux en verre et granit de 53.840,60 m <sup>2</sup> situé à la Défense.  La propriété est située à la périphérie de la Défense. L'immeuble est totalement loué et occupé par Technip Euronext.
Objectif de l'Evaluation	A des fins comptables.
Mission	Selon vos instructions du 5 avril 2006 afin de procéder à un certificat d'expertise, pour le compte de la société Testa, nous avons inspecté la propriété mentionnée ci-dessus et, dans la mesure du possible, avons réalisé des enquêtes afin de vous renseigner sur la valeur de marché de la propriété.
Date d'évaluation	18 avril 2006.
Statut de l'expert	Indépendant.
Valeur vénale	Soit 600.000.000 € droits inclus. (SIX CENT MILLION D'EUROS)  Soit 564.500.000 € hors droits. (CINQ CENT SOIXANTE CINQ MILLION D'EUROS)  Nous avons retiré les frais de mutation provisionnés ici à 6,30 %, compte tenu des informations fournies par le client.
Conformité aux Normes D'Expertise	La réalisation de l'expertise par notre société a été effectuée en accord avec les règles provenant du « Appraisal and Valuation Manual » réalisé par la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS).
Hypothèses	Nous précisons que nous avons retenu plusieurs hypothèses concernant la propriété, l'urbanisme, l'état et réparation des bâtiments, y compris le terrain et d'éventuelle contamination d'eaux souterraines.

	<p>Dans le cas où certaines informations se révéleraient incorrectes ou si d'autres données venaient à nous être communiquées, cela pourrait avoir des répercussions sur notre expertise. Compte tenu de ces éléments, nous nous réservons la possibilité de modifier notre étude en conséquence.</p>
Vérification	<p>Nous considérons complètes et correctes les informations fournies par les sources répertoriées dans notre rapport relatives à des points tels que la propriété, l'état locatif, les travaux réalisés sur l'immeuble, tous ou autres points utiles pour établir notre rapport.</p> <p>Nous recommandons, avant toute transaction financière basé sur cette évaluation, que vous obteniez la vérification d'information contenue dans notre rapport d'expertise et la validité des hypothèses adoptées.</p>
Expert	<p>Toutes les évaluations sont effectuées conformément au Manuel d'Expertise et d'Evaluation, publié par l'Institution Royale des Chartered Surveyors (RICS) et sont effectuées par des experts qualifiés selon les principes définis dans ce rapport.</p>
Indépendance	<p>La totalité des honoraires, y compris les honoraires pour cette expertise, payées à CB Richard Ellis, SA par le client (ou d'autres compagnies faisant partie du même groupe) représentent moins de 5.0% de la totalité du chiffre d'affaire de CB Richard Ellis, SA.</p>
Conflit d'interet	<p>Nous confirmons qu'il n'existe aucun conflit d'intérêt ni avec le client, ni avec le bien immobilier.</p> <p>Nous vous précisons que, le Département Investissement de CB Richard Ellis France a conseillé le vendeur sur la vente de l'immeuble et que le Département Investissement de CB Richard Ellis Espagne a conseillé l'acheteur sur l'acquisition de bien.</p> <p>Nous vous confirmons que nous n'avons eu aucun contact avec eux au sujet de l'évaluation de l'immeuble et nous avons respecté le procédé du "Chinese Wall" mis en place.</p>
Confidentialité	<p>Nos Expertises et Rapports sont strictement confidentiels et destinés aux parties désignées ou à leurs conseillers professionnels dans le but spécifique auquel ils se réfèrent et leur contenu ne doit en aucun cas être divulgué ou utilisé à d'autres fins, cependant nous autorisons la communication de notre rapport aux Autorités des Marchés Financiers (AMF) dans la perspective d'opérations financières concernant le capital de la société.</p>

Publication Tout ou partie de nos rapports, toute référence à ces derniers, ne doivent pas figurer dans un document diffusé, une Circulaire ou un état, publié ou divulgué oralement à une tierce personne sans autorisation écrite préalable de notre part concernant la forme et le contexte d'une telle publication ou divulgation.

Cette autorisation ne s'applique pas aux Autorités des Marchés Financiers (AMF).

Nous vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos salutations distinguées.

Yours faithfully

Yours faithfully

Mark W. Clifford — B. Soc. Sci. MRICS  
Consejero Director General  
Valuation Advisory

For and on behalf of

**CBRE**

CB RICHARD ELLIS

CB Richard Ellis — Valuation Advisory

T : + 34 91 598 19 00

F : + 34 91 514 39 39

E : mark.clifford@cbre.com

W : www.cbre.es

Reference: V-1855

Chris Challinor — BSC (Hons) MA MRICS  
Senior Consultant  
Valuation Advisory Madrid.

For and on behalf of

**CBRE**

CB RICHARD ELLIS

CB Richard Ellis — Valuation Advisory

T : +34 91 598 19 00

F : +34 91 514 39 39

E : mark.clifford@cbre.com

W : www.cbre.es

Reference : V-1855

### **Bases de travail et sources d'Information**

Documents fournis

Afin de réaliser cette expertise nous avons utilisé différentes sources provenant de CBRE, d'autre part nous avons réalisé nos propres investigations pour nous assurer dans la mesure du possible que les informations s'avéraient exactes.

Dans le cas où certaines informations se révélaient être incorrectes ou si d'autres données venaient à nous être proposés, cela pourrait avoir des répercussions sur notre expertise. Compte tenu de ces éléments, nous nous réservons la possibilité de modifier notre étude en conséquence.

La propriété

Notre rapport contient un bref résumé de la propriété sur lequel nous avons basé notre expertise.

Le rapport d'expertise sera disponible une semaine après le certificat.

Date de la visite

18 avril 2006.

Surfaces

Pour les surfaces, nous nous sommes fondés sur l'état locatif fourni par notre mandant, sans procéder à des vérifications sur place ou sur plan.

Si des différences de surfaces étaient constatées à la suite d'un relevé effectué par un géomètre, il conviendrait de modifier en conséquence, nos calculs et résultats.



Veillez vous référer au tableau ci-joint, qui nous a été fournis lors de la « due diligence » :

<u>Oficinas</u>	<u>M2</u>	<u>Oficinas</u>	<u>M2</u>
G + 39	1,115.9	G + 11-9	1,340.2 por planta
G + 38	1,116.0	G + 08	1,339.5
G + 37	1,116.1	G + 07	1,339.7
G + 36-35	1,115.9 por planta	G + 06	1,338.4
G + 34	1,116.0	G + 05	1,337.4
G + 33	1,115.8	G + 04	1,336.9
G + 32-30	1,115.9 por planta	G + 03	1,330.6
G + 29-28	1,116.0	G + 02	1,204.8
G + 27	1,113.0	G + 01	678.3
G + 26	1,108.1	G + 00	1,089.0
G + 25	1,323.1	St + 02	2,192.8
G + 24-22	1,346.6 por planta	St + 01	1,381.6
G + 21	1,351.7	St + 00	802.0
G + 20	1,346.8	<b>TOTAL</b>	<u>53,840.6</u>
G + 19-12	1,346.9 por planta	Parking	615

#### Diagnostics environnementaux

Lors de la préparation de notre expertise, nous avons supposé qu'il n'existe aucune contamination totale ou partielle, du sol, sous-sol et/ou de l'ensemble du ou des bâtiments. Sauf avis contraire, nous n'effectuons pas de recherches relatives aux utilisations passées ou présentes du bien ou de tout terrain avoisinant ou contigu, aux fins d'établir s'il existe une contamination potentielle suite à ces utilisations et nous supposons donc qu'elle n'existe pas.

Si par la suite il était établi qu'une contamination existe sur la propriété ou sur un terrain contigu ou si certains locaux ont pu ou pourraient être contaminés, cela aurait un effet négatif sur la valeur indiquée.

Lors de la préparation de nos évaluations, nous avons supposé que tous les accords et autorisations nécessaires à l'utilisation de la propriété et les traitements effectués dans la propriété ont eu lieu, continueront à être faits et ne posent aucun problème.

Par ailleurs, sauf avis contraire, nous supposons que l'immeuble respecte la réglementation en vigueur, au jour de l'expertise, en France :

#### Amiante :

Les biens sont appréciés en supposant qu'ils sont conformes au Décret n° 96-97 du 7 février 1996, modifié par Décret n°97-855 du 12 septembre 1997, modifié par les Décrets n°2001-840 du 13 septembre 2001 et n°2002-839 du 3 mai 2002 concernant les dispositions relatives à la protection de la population contre les risques sanitaires liés à une exposition à l'amiante dans les immeubles bâtis.

#### Plomb :

Les biens sont appréciés en supposant qu'ils sont conformes aux articles L32-1 à 2-5 du Code de la Santé Publique (art. 123 de la Loi n° 98-657) et aux articles R 32-1 à R 32-12 du Code de la Santé Publique (Décrets n° 99-483 et 99-484 en date du 9 juin 1999) concernant l'Obligation de réaliser les investigations nécessaire en cas de travaux, l'état des investigations devant être annexé à l'acte en cas de vente.

#### Termites :

Les biens sont appréciés en supposant qu'ils sont conformes à la Loi n° 99-471 du 8 juin 1999 et du Décret n° 2000-613 en date du 3 juillet 2000.

## Etat général

Sauf avis contraire, nous n'effectuons pas de recherche archéologique ou géotechnique. Sauf avis contraire, nos expertises se basent sur le fait que ces aspects sont satisfaisants et que le sous-sol du site ne contient pas de minerai, carrière, gaz méthane ou autres substances toxiques et/ou polluantes.

Si les biens sont susceptibles d'avoir un potentiel de reconstruction, nous supposons que le sol peut supporter cette reconstruction sans nécessiter des fondations supplémentaires et coûteuses ou de systèmes de drainage particuliers.

Sauf expressément indiqué, nous n'effectuons pas d'enquêtes relatives à la construction, ni de vérification du fonctionnement des services généraux ou d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations etc) et ne testons ni chauffage électrique, ni autres services.

Tout défaut apparent ou état de délabrement remarqué, pendant notre visite, sera mentionné dans nos expertises, mais nous ne garantissons pas que le bien immobilier est exempt de tout autre défaut. Nous supposons que les parties qui n'ont pas été inspectées ne révéleront pas de défauts matériels risquant d'altérer notre Rapport et nos Expertises.

La valeur des équipements, généralement considérés comme immeubles par destination, est incluse dans les sommes que nous affectons aux constructions (évaluation au m<sup>2</sup> bâti, services généraux compris).

Les coûts des travaux que nous provisionnons, le cas échéant, sont donnés à titre indicatif. Seuls des devis de professionnels permettraient de déterminer de manière précise les coûts prévisionnels.

## Urbanisme et Autres Règles statutaires

Dans la mesure du possible, nous entreprenons des recherches en vue d'obtenir les informations relatives à l'urbanisme et aux divers projets auprès des Autorités Locales compétentes. Si une confirmation écrite est nécessaire, nous recommandons d'obtenir la vérification de l'emplacement, comme établi dans notre rapport, par l'intermédiaire de vos conseillers juridiques, ou avocats. Néanmoins les informations communiquées dans notre rapport n'ont pas valeur d'autorisation administrative.

Nos Evaluations sont préparées selon l'hypothèse que les locaux sont conformes à toutes les réglementations de la construction et qu'un Certificat de Conformité « Incendie » valable et mis à jour a été émis. Nous supposons également que, tous les accords et autorisations nécessaires pour l'utilisation du bien immobilier et les formalités énumérées ci-dessous, ont été obtenues, et qu'elles continuent à subsister et ne sont soumises à aucune condition particulière.

## Situation juridique

Nous entreprenons toutes les vérifications et recherches qui semblent adaptées à notre jugement professionnel, appropriées et réalisables en la circonstance.

Néanmoins, notre mission ne comporte pas :

- de certification de la situation juridique des biens (titres de propriété, hypothèque), ni de contrôle de leur qualification juridique au regard de la réglementation (affectation des locaux),

- de certification des dispositions d'urbanisme applicables à la propriété, seul un certificat d'urbanisme ou un permis de construire pouvant faire foi,
- de certification des surfaces conformément notamment aux dispositions de la Loi Carrez,
- de sondage de la résistance physique du sous-sol, ni de contrôle de la pollution ou de la contamination susceptible d'affecter le terrain,
- de vérification du fonctionnement des services généraux, ni d'étude technique de l'immeuble (planchers, canalisations etc),
- d'enquête auprès des locataires pour connaître leurs intentions.

### **Hypothèses Standards d'Evaluation**

Valeur vénale libre et occupée

L'expertise a été réalisée en fonction de la valeur de marché définit comme telle :

La valeur vénale correspond au prix auquel un bien ou un droit immobilier peut raisonnablement être cédé en cas de mise en vente amiable au moment de l'Expertise, en supposant que les conditions suivantes ont été réunies :

- la libre volonté du vendeur,
- un délai raisonnable de négociation compte-tenu de la nature du bien et de la situation du marché,
- la stabilité du marché et de la valeur pendant cette période,
- des conditions de mise en vente et de publicité considérées comme normales,
- que les parties en présence ne soient pas influencées par des raisons de convenance exceptionnelles.

La valeur vénale d'un bien immobilier peut être, selon les cas

- la valeur du bien libre ou supposé tel,
- la valeur du bien "occupé" ; celle-ci tient compte de la présence dans les lieux d'occupants, titrés ou non. Elle dépend donc des conditions juridiques et financières de l'occupation et de la qualité du ou des occupants.

Valeur locative de marché

Elle s'analyse comme la contrepartie financière annuelle de l'usage d'un bien immobilier dans le cadre d'un bail.

Elle correspond donc au loyer de marché qui doit pouvoir être obtenu d'un bien immobilier aux clauses et conditions usuelles des baux pour une catégorie de biens et dans une région données.

La notion de valeur locative de marché implique qu'il n'y a pas, parallèlement à la conclusion du bail, de versement d'une somme en capital soit au locataire précédent (droit au bail), soit au propriétaire (pas de porte, droit d'entrée).

La valeur locative de marché est exprimée hors droit de bail ou hors TVA, et hors charges locatives ou de toute autre nature refacturées au preneur.

Diagnostiques environnementaux

Lors de la préparation de notre évaluation, nous supposons qu'il n'existe aucune contamination totale ou partielle, du sol, sous-sol et/ou de l'ensemble du bâtiment. Sauf avis contraire, nous n'effec-

tuons pas de recherches relatives aux utilisations passées ou présentes du bien ou de tout terrain avoisinant ou contigu, aux fins d'établir s'il existe une contamination potentielle suite à ces utilisations et nous supposons donc qu'elle n'existe pas.

Si par la suite il était établi qu'une contamination existe sur la propriété ou sur un terrain contigu ou si certains locaux ont pu ou pourraient être contaminés, cela aurait un effet négatif sur la valeur indiquée.

Lors de la préparation de notre évaluation, nous avons supposé que tous les accords et autorisations nécessaires à l'utilisation de la propriété et les traitements effectués dans la propriété ont eu lieu, continueront à être faits et ne posent aucun problème.

Méthode d'Evaluation

Nous avons privilégié la méthode du Discounted Cash Flow (DCF) que nous vous présentons ci-dessous :

Discounted Cash Flow

Nous avons adopté la méthode par DCF pour estimer les retours sur investissement. Cependant, il est important de noter que les résultats de tous les cash flows sont toujours comparés avec des références de transactions récentes.

La méthode par DCF permet une expertise plus sophistiquée et est basée sur une prévision explicite du revenu net qui sera généré par l'immeuble sur une durée prévisionnelle définie (dans notre cas sur durée de 10 ans.

Ensuite nous supposons que le bien se libère à la fin de cette période. Les cash flows sont actualisés à un taux de rendement indicatif que nous supposons approprié pour arriver à la valeur nette actuelle de l'investissement. La valeur actuelle nette représente donc le prix qui pourrait être payé afin d'obtenir le taux de rendement « cible » si les prévisions élaborées dans le cash flow se concrétisaient.

En pratique, le taux de rendement « cible » est ajusté pour refléter le risque encouru par l'investissement, y compris le risque que les prévisions soient trop optimistes.

Les éléments critiques de la méthode du DCF sont la détermination du revenu net, la durée sur laquelle le cash flow est élaboré, l'approche de la fin du cash flow et le taux de rendement indicatif auquel le cash flow est décompté. Nous considérons chacun de ces éléments du fait qu'ils s'appliquent au bien étudié.

La méthode DCF est la plus précise et la plus appropriée pour évaluer ce bien, compte-tenu de sa situation locative et des différents paliers de loyer.

Méthodes d'Evaluation

Nous vous présentons ci-dessous les différentes méthodes d'évaluation et leur composants.

Il existe quatre grandes familles de méthodes d'évaluation de biens immobiliers :

- Les méthodes par comparaison directe (ou méthodes par le marché)

Celles-ci consistent à comparer le bien faisant l'objet de l'Expertise, à des transactions effectuées sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date antérieure la plus proche possible de la date d'Expertise. Ces approches par comparaison sont utilisées pour

rechercher tant les valeurs vénales que les valeurs locatives de marché.

- Les méthodes par le revenu

Celles-ci consistent soit à capitaliser un revenu annuel, qu'il s'agisse d'un loyer constaté ou d'une valeur locative, d'un revenu brut ou d'un revenu net, soit à actualiser les flux financiers futurs générés ou supportés par l'immeuble.

- Les méthodes par le coût de remplacement

Celles-ci consistent à reconstituer le prix de revient du bien, en déduisant le cas échéant une dépréciation.

Cette dernière catégorie de méthodes est peu utilisée en matière de valeur de marché pour des immeubles banalisés. Elle est plus fréquemment utilisée pour des biens immobiliers très spécialisés ou pour définir des valeurs d'usage d'exploitation ou en poursuite d'activité.

- La méthode du "bilan-promoteur"

Il s'agit de la méthode dite du "bilan-promoteur" parfois appelée méthode de récupération foncière ou du compte à rebours. Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'un terrain, d'une charge foncière ou d'un immeuble à reconstruire, à rénover ou à réhabiliter, en partant du prix de vente final d'une opération de promotion, de réhabilitation ou d'aménagement, en déduisant le coût des travaux, les différents frais liés à l'opération et la rémunération de l'opérateur.

Nous avons privilégié la méthode du DCF et nous avons validé nos résultats grâce aux comparables constatés sur le marché actuel.

Confidentialité

Nos Expertises et Rapports sont strictement confidentiels et destinés aux parties désignées ou à leurs conseillers professionnels dans le but spécifique auquel ils se réfèrent et leur contenu ne doit en aucun cas être divulgué ou utilisé à d'autres fins.

ENGAGEMENT DE L'EXPERT VIS-A-VIS DE L'a.m.f. (AUTORITE DES MARCHES FINANCIER (ex C.O.B. COMMISSION DES OPERATIONS DE BOURSE))

L'expert soussigné reconnaît avoir parfaite connaissance de la loi du 31 décembre 1970 modifiée et des textes réglementaires relatifs aux Sociétés Civiles de Placement Immobilier.

Il déclare, dans l'exercice de la mission qui lui a été confiée par la Société Civile de Placement Immobilier, être indépendant de l'entreprise qui le mandate ou de ses représentants ainsi que des biens à évaluer, ne poursuivre aucune activité ou n'effectuer aucun acte de nature à porter atteinte à son indépendance que ce soit de manière directe ou indirecte.

Il agit sous sa totale responsabilité.

Il s'engage à rédiger un rapport annuel, daté et signé, recensant tous les éléments qui concourent à la détermination de la valeur vénale des immeubles, et à le conclure par l'énoncé d'un chiffre représentant la valeur vénale hors taxes, hors droits du patrimoine locatif de la Société Civile de Placement Immobilier à la date de clôture de l'exercice.

Il fournit séparément dans ce même rapport annuel, par immeuble et pour l'ensemble du patrimoine locatif, le montant des droits ou taxes nécessaires à une reconstitution de celui-ci.

En cas de pluralité d'experts, ceux-ci cosignent le rapport annuel dont ils assument solidairement le contenu.

Hypothèse du taux de croissance

Le loyer annuel est révisé et indexé tous les ans sur le coût de l'Index de la Construction de l'INSEE, publié tous les trimestres.

Comme le prochain index ne sera pas publié avant Juillet 2006, nous avons estimé une augmentation de l'indexation de 2%.

Charges non récupérables

Nous avons appliqué une déduction de 0.75% du loyer brut. Cette déduction représente les impôts fonciers qui sont à la charge du propriétaire ainsi que d'éventuels travaux de gros œuvre.

Loyer de marché

Afin d'évaluer la valeur locative de l'immeuble, nous avons analysé les différentes valeurs locatives rencontrées à La Défense au cours des deux dernières années.

## VENTILATION TERRAIN/CONSTRUCTION IFRS — CONSTRUCTION ET DECOMPOSITION DES COMPOSANTS

### TOUR ADRIA

6-8 allée de l'Arche, Faubourg de l'Arche, ZAC Danton

Courbevoie — PARIS

#### Ventilation Terrain/Construction

#### IFRS — Construction and Décomposition des Composants

Surface utile globale.....	53,841 m <sup>2</sup>
Valeur Vénale 2006 .....	600.000.000 €
% Valeur du terrain.....	57%
Valeur du terrain .....	343.700.000 €
Valeur des Construction.....	256.300.000 €

Composants	Appointement	Quote part respective des composants		Durée de Vie théorique	Durée de vie restante estimée
		%	Total	Years	Years
Gros-œuvre.....	Fondation	50,00%	128.150.000 €	70	66
	Structure en élévation				
Façades et toitures .....	Façades	15,00%	38.445.000 €	30	26
	Étanchéité				
	Menuiseries extérieures				
Installations techniques.....	Climatisation,	20,00%	51.260.000 €	20	16
	Chauffage				
	Ascenseurs				
	Electricité —				
	Cablage				
	Plomberie				
	Sûreté				
Agencements .....	Revêtement au sol, mural, faux-plafonds	15,00%	38.445.000 €	15	11
TOTAL .....		100,00%	256.300.000 €		

## 24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais auprès de la Société ainsi que sur le site internet de la Société (<http://www.tesfran.fr>) et sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

## 25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

A la date d'enregistrement du document de base, la Société ne détient aucune participation.

## 26. GLOSSAIRE

Demande placée	désigne l'ensemble des transactions, à la location ou à la vente, réalisées par les utilisateurs finaux, y compris les pré-commercialisations et les clés-en-mains.
Disponibilités futures certaines	désignent les locaux en cours de construction, de restructuration ou de rénovation, et les libérations certaines ( <i>Source : CBRE</i> ).
Disponibilités futures probables	désignent les locaux pour lesquels les autorisations administratives ont été obtenues, mais dont les travaux ne débiteront qu'après engagement d'un ou plusieurs utilisateurs pour tout ou partie des surfaces, les locaux pour lesquels une demande de permis de construire a été déposée ou pour lesquels le délai de recours des tiers, après l'obtention du permis de construire, n'a pas encore été purgé, et les libérations éventuelles ( <i>Source : CBRE</i> ).
EBITDA ( <i>Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization</i> )	désigne le résultat opérationnel avant dotations aux amortissements et hors dépréciation d'actifs. L'EBITDA n'est pas un agrégat défini par les principes comptables et ne constitue pas une mesure de la performance financière. Il ne doit en aucune manière être assimilé au résultat opérationnel, au résultat net ou aux flux de trésorerie découlant de l'exploitation. De même, il ne saurait être employé comme un indicateur de profitabilité ou de liquidité. L'EBITDA ne doit pas non plus être considéré comme un indicateur des résultats opérationnels passés ou futurs.

ICC (Indice du Coût de la Construction)	désigne un indice trimestriel, base 100 au quatrième trimestre 1953, date de sa création. Il est calculé par l'INSEE et est établi en collaboration avec le ministère de l'Équipement, des transports, du logement du tourisme et de la mer. L'INSEE et le Journal Officiel publient, au cours de la première quinzaine des mois de juillet et octobre de l'année (n), de janvier et avril de l'année (n+1), les indices des 1 <sup>er</sup> , 2 <sup>e</sup> , 3 <sup>e</sup> et 4 <sup>e</sup> trimestres de l'année (n) respectivement. L'ICC concerne les bâtiments neufs à usage principal d'habitation non communautaire. C'est un indice de prix, fondé sur l'observation des marchés de construction conclus entre les maîtres d'ouvrage et les entreprises assurant les travaux de bâtiment, à l'exclusion des autres composantes qui entrent dans le prix de revient des logements (charges foncières, frais annexes de promotion, frais financiers). L'ICC est notamment utilisé pour réviser les loyers des baux commerciaux (articles L.145-33 et L.145-34 du Code de commerce).
Loyers "prime"	désigne la moyenne pondérée des dix transactions les plus élevées en termes de valeurs locatives, recensées au cours de six derniers mois et portant sur une surface supérieure ou égale à 500 m <sup>2</sup> ( <i>Source : CBRE</i> )
Offre Immédiate	désigne l'ensemble des locaux et immeubles vacants, immédiatement disponibles pour la commercialisation et l'occupation. ( <i>Source : Atisreal</i> )
Ratio <i>Loan to Value</i>	désigne le ratio global exprimant le rapport entre le montant de la dette financière nette consolidée et la valeur d'expertise des actifs immobiliers
Parc de bureaux	désigne, pour l'Ile-de-France, la mise à jour effectuée périodiquement par la Direction Régionale de l'Équipement d'Ile-de-France (DREIF) à partir des statistiques officielles sur la construction neuve, la taxe annuelle sur les bureaux ainsi que les données relatives aux démolitions à Paris et dans les Hauts-de-Seine. Il est exprimé en surface utile (surface réelle mesurée au plancher entre murs ou séparation et arrondies au m <sup>2</sup> inférieur. ( <i>Source : Atisreal</i> )
Paris Centre Ouest	désigne le pôle d'affaires comprenant les 1 <sup>er</sup> , 2 <sup>e</sup> , 8 <sup>e</sup> , 9 <sup>e</sup> , 16 <sup>e</sup> et 17 <sup>e</sup> arrondissement dans leur intégralité ( <i>Source : Immostat</i> )



QCA (Quartier Central des Affaires)	désigne le pôle d'affaires principal de la ville de Paris, défini à la rue, qui constitue un sous-ensemble du secteur Paris Centre Ouest. Le secteur est délimité par : <ul style="list-style-type: none"> <li>— Avenue Raymond Poincaré</li> <li>— Avenue de Malakoff</li> <li>— Porte Maillot</li> <li>— Boulevard Pereire</li> <li>— Avenue de Villiers</li> <li>— Rue de Constantinople</li> <li>— Rue de Londres</li> <li>— Rue de Châteaudun</li> <li>— Rue Montmartre</li> <li>— Rue du Louvre</li> <li>— Voie Georges Pompidou</li> <li>— Cours La Reine</li> <li>— Cours Albert 1<sup>er</sup></li> <li>— Avenue de New York. (<i>Source : Immostat</i>)</li> </ul>
Secteur des Affaires de l'Ouest	désigne le pôle d'affaires situé à l'ouest de Paris, comprenant les communes suivantes : <ul style="list-style-type: none"> <li>— Levallois</li> <li>— Neuilly-sur-Seine</li> <li>— Courbevoie (hors périmètre de La Défense)</li> <li>— Puteaux (hors périmètre de La Défense)</li> <li>— Nanterre</li> <li>— Suresnes</li> <li>— Saint-Cloud</li> <li>— Sèvres</li> <li>— Boulogne — Billancourt</li> <li>— Issy-les-Moulineaux</li> <li>— La Défense (<i>Source : Immostat</i>)</li> </ul>
Surface Hors Oeuvre Nette (SHON)	correspond à la somme des surfaces de plancher de chaque niveau de construction, après déduction de la surface des combles et sous-sols non aménageables, la surface des toitures terrasses, des balcons, des loggias, les surfaces non closes situées au rez-de-chaussée et les surfaces de parking.
Surface Utile Brute ou Locative (SUBL)	est égale à la SHON, diminuée des éléments structuraux (murs extérieurs, poteaux, refends, etc.), des locaux techniques hors ceux des combles et sous-sols et des parties communes non exclusivement réservées à l'usage d'un utilisateur locataire ou copropriétaire.
Taux de vacance	désigne le ratio mesurant le rapport entre l'offre immédiatement disponible et le parc existant. En Ile-de-France, le parc est estimé par la Direction Régionale de l'Équipement (DREIF). Dans les autres agglomérations, l'estimation du parc est généralement réalisée par les observatoires d'immobilier d'entreprise. ( <i>Source : Atisreal</i> )

\*            \*            \*

