

**Züblin Immobilière France**

**Rapport financier annuel**

**2012/2013**

## **Sommaire**

**Déclaration du responsable du document**

**Rapport de gestion**

**Comptes consolidés**

**Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

**Comptes annuels**

**Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

**Information relative aux honoraires des commissaires aux comptes**

**Rapport du Président sur le contrôle interne**

**Rapport des commissaires aux comptes sur le Rapport du Président**

## **Déclaration du responsable du document**

### **Responsable du rapport financier annuel**

Pierre Essig, Directeur général.

### **Attestation du responsable du rapport financier annuel**

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion figurant en page 4 présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société Züblin Immobilière France S.A. et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées. »

## **Rapport de gestion**

## **ZÜBLIN IMMOBILIERE FRANCE**

Société anonyme au capital de EUR 17.054.714,25

Siège social : 20-26, boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine

448 364 232 RCS NANTERRE

---

### **RAPPORT DE GESTION ACTIVITE DE LA SOCIETE DU 1<sup>ER</sup> AVRIL 2012 AU 31 MARS 2013**

---

Le présent rapport a été établi afin de vous exposer :

- l'activité de la société au cours de l'exercice de douze mois qui s'est clôturé le 31 mars 2013 ;
- les événements importants survenus depuis la date de la clôture du dernier exercice ;
- les résultats financiers de cette activité, et leur traduction comptable ;
- l'évolution prévisible de la situation de la société et ses perspectives d'avenir.

## **1. Présentation du groupe Züblin Immobilière France**

Au 31 mars 2013, le groupe Züblin Immobilière France SA (ci-après le « Groupe ») est constitué de 3 sociétés :

- Züblin Immobilière France SA, société mère (ci-après Züblin Immobilière France ou la « Société » ),
- Züblin Immobilière Paris Ouest 1 SAS (ci-après Züblin Immobilière Paris Ouest), détenue et contrôlée à 100 % par Züblin Immobilière France,
- Züblin Immobilière France Asset Management SAS (ci-après Züblin Immobilière France AM), détenue et contrôlée à 100 % par Züblin Immobilière France.

Züblin Immobilière France et ses filiales ont pour objet social la détention, l'administration, la gestion et l'exploitation par bail, location ou autrement d'actifs immobiliers de bureaux.

La société est cotée sur le compartiment C d'Euronext Paris, marché du Groupe NYSE Euronext.

### **1.1 Züblin Immobilière France SA**

Züblin Immobilière France, filiale de Züblin Immobilien Holding AG (société cotée au SWX-Zürich, holding du groupe Züblin), est enregistrée au Registre du Commerce de Nanterre sous le numéro 448 364 232. Son siège social se situe au 20-26, boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine.

### **1.2 Züblin Immobilière Paris Ouest 1 SAS**

Züblin Immobilière Paris Ouest 1 est enregistrée au Registre du Commerce de Nanterre sous le numéro B 442 166 187. Son siège social se situe au 20-26, boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine.

### **1.3 Züblin Immobilière France Asset Management SAS**

Züblin Immobilière France Asset Management est enregistrée au Registre du Commerce de Nanterre sous le numéro 532 107 471. Son siège social se situe au 20-26, boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine.

## 2. Faits marquants de l'exercice et activité du Groupe

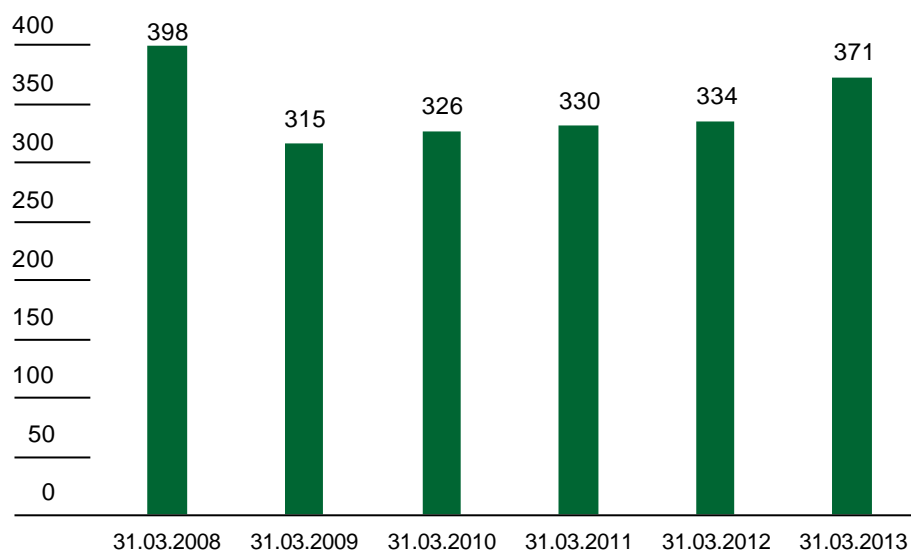
L'exercice clos au 31 mars 2013 a été marqué par le contexte de crise financière et immobilière qui s'est poursuivi tout au long de la période. Compte tenu du renforcement de la crise immobilière et financière et sa propagation à la sphère économique, le Groupe a tout au long de l'exercice poursuivi l'adaptation de sa gestion pour faire face à ces conditions adverses durables.

Cette politique s'est traduite au cours de l'exercice par les actions menées par le Groupe suivantes :

- La mise en œuvre des travaux des immeubles Newtime et Imagine (voir 2.2) ;
- La signature d'un nouveau bail avec Europ assistance sécurisant ce locataire pour neuf ans (voir 2.3.1) ;
- La renégociation du bail Faurecia résorbant totalement la vacance sur le Magellan et sécurisant ce locataire pour six ans fermes (voir 2.3.1) ;
- La cession de l'immeuble Suresnes pour une valeur confirmant la valeur d'expertise du 31 mars 2012 et contribuant au financement des programmes de rénovation (voir 2.1) ;
- La signature de baux sur l'immeuble Danica, dont un bail de six ans fermes avec la société France Telecom et un avenant avec la société MCE5, assurant la relocation complète de l'immeuble et une occupation à 100% du patrimoine en exploitation (voir 2.3.1).

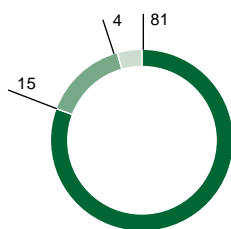
### 2.1 Evolution du patrimoine sur les cinq dernières années

(En €M)

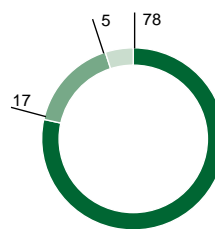


Au 31 mars 2013, le patrimoine de la société est composé de sept immeubles de bureaux d'une surface utile totale de 74 107 m<sup>2</sup> (après travaux de rénovation), situés dans le quartier ouest des affaires de Paris (Neuilly-sur-Seine, Gennevilliers, Nanterre), ainsi qu'à Lyon et Marseille.

Répartition géographique par valeur d'expertise hors droits (en %) :



En M€	31.03.2013	31.03.2012
Paris	288,8	249,2
Lyon	53,6	52,8
Marseille	15,6	15,7
<b>Total</b>	<b>358,0</b>	<b>317,8</b>



Afin de préserver la trésorerie disponible du Groupe, la suspension du programme d'acquisition initiée au début de l'exercice 2008/09 s'est poursuivie au cours de l'exercice 2012/2013. L'immeuble de Suresnes a été cédé le 28 septembre 2012 pour une valeur équivalente à l'expertise réalisée par BNP Paribas RE au 31 mars 2012. La valeur du patrimoine droits inclus s'établit au 31 mars 2013 à 371 M€ en hausse de 11% par rapport au 31 mars 2012 (la hausse est de 15,7% à périmètre équivalent, c'est à dire hors Suresnes). Cette progression résulte des travaux effectués au cours de la période (voir 2.2 Travaux de maintenance et de rénovation) et de la prise en compte par l'expert indépendant BNP Paribas Real Estate en charge de la valorisation du patrimoine au 31 mars 2013 de plusieurs paramètres de marché, notamment :

- Les taux de rendements attendus sont restés globalement stables sur l'ensemble du patrimoine par rapport aux niveaux retenus au 31 mars 2012 ;
- Les valeurs locatives de marché retenues par l'expert indépendant sont globalement stables par rapport au 31 mars 2012 à 26,3 M€ ;
- Les loyers annualisés des immeubles en exploitation ont augmenté et ressortent à 10,8 M€ au 31 mars 2013 du fait de la situation d'occupation complète du patrimoine en exploitation (vacance de 13,5% au 31 mars 2012).

### **Cession de l'immeuble Horizon Défense**

Le 28 septembre 2012, Züblin Immobilière Verdun Flourens a réalisé la vente de son immeuble Horizon Défense sis au 12/18 rue Gustave Flourens 92150 Suresnes pour un montant brut de 13,3 M€.

L'emprunt souscrit auprès de la banque Aareal de 10 M€ a été remboursé le même jour. Le swap de taux d'intérêts utilisé pour la couverture dudit emprunt a été reclassé dans la catégorie instruments financiers isolés dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en compte de résultat.

A la suite de la cession de l'immeuble Horizon Défense, la société Züblin Immobilière Verdun Flourens a fait l'objet d'une transmission universelle du patrimoine à la société Züblin Immobilière France par décision du 22 mars 2013. Cette transmission universelle du patrimoine n'a pris effet juridiquement qu'après le délai légal d'opposition des créanciers prévu par l'article 1844-5 du Code Civil de 30 jours à compter de la publication légale ; soit le 29 avril 2013.

### **Mise en vente de l'immeuble le Danica**

En mars 2013, Züblin Immobilière France a confié à Jones Lang LaSalle un mandat exclusif de recherche d'un acquéreur pour l'immeuble « le Danica ».

La description synthétique du portefeuille du Groupe au 31 mars 2013 est présentée dans un tableau en annexe.



## 2.2 Travaux de maintenance et de rénovation

Au cours de l'exercice, le Groupe a poursuivi sa politique de maintenance et d'amélioration de la qualité des immeubles composant son portefeuille dans le but de lutter contre l'obsolescence éventuelle de ses actifs et dans une démarche de création de valeur. A ce titre, il a effectué pour plus de 53,1 M€ de travaux d'entretien et de rénovation, comprenant principalement les travaux suivants :

- Dans le cadre du projet de rénovation de l'immeuble Newtime, 38 766 K€ ont été investis au cours de l'exercice, principalement dans le cadre du contrat de promotion immobilière (CPI) signé avec la société Sodéarif ;
- Dans le cadre du projet de rénovation d'Imagine, 8 952 K€ ont été consacrés au cours de l'exercice à la préparation et l'exécution de la phase 2 de la rénovation et 556 K€ à l'installation temporaire des locataires de l'immeuble Imagine sur l'immeuble Jatte 2 afin de faciliter la rénovation ;
- Dans le cadre du projet de rénovation de la façade et des agencements de l'immeuble Chaganne, 1 585 K€ ont été consacrés au cours de l'exercice aux études, l'obtention d'autorisations administratives et à l'exécution des travaux et 2 023 K€ à la location d'espaces tampons pour le déplacement temporaire d'équipes Europ assistance.

### Immeubles en cours de restructuration

Le Groupe a décidé de tirer profit de la vacance structurelle des immeubles Newtime et Imagine pour les rénover afin de pouvoir les relouer dans de meilleures conditions et ainsi accroître la valeur de ces actifs.

Pour l'immeuble Newtime, les travaux ont débuté en mars 2012, pour une livraison prévue en mars 2014. Le Groupe a conclu un Contrat de Promotion Immobilière avec la société Sodearif (Groupe Bouygues).

Pour l'immeuble Imagine, les travaux ont débuté en juillet 2012 et devraient se terminer au cours du deuxième trimestre 2013. La Société a conclu un contrat de travaux en entreprise générale avec la société Eiffage.

Le budget des travaux et le calendrier tels que déterminés à ce jour se décomposent de la façon suivante :

	Budget travaux total	Travaux restant à réaliser au 31.03.13	Budget Autres coûts (1)	Autres coûts restant à réaliser au 31.03.13	Durée des travaux	Date de livraison
Newtime	58 M€	15 M€	5 M€	4,4 M€	24 mois	31.03.2014
Imagine	18 M€	6,1 M€	2 M€	1,5 M€	9 mois	2T 2013
Chaganne	9,0 M€	7,2 M€	4,5 M€	2,5 M€	18 mois	31.03.2014

(1) Ce budget comprend les éventuels frais marketings, agencements locataires et/ou les coûts de déplacement temporaire de locataires.

La commercialisation des immeubles en rénovation est en cours.

S'agissant de l'immeuble Jatte 2, deux options sont envisagées :

- L'immeuble pourrait faire l'objet d'une rénovation similaire à celle entreprise sur Imagine ou Newtime à condition qu'un utilisateur ait préalablement contracté un bail pour sa location (rénovation « clé en main ») ;
- Il pourrait également être arbitré de façon opportuniste.

### Financement des travaux

Voir Section 2.5 Gestion financière

Impacts de la vacance liée aux projets de rénovation

a) Couverture des frais de structure et intérêts des prêts hypothécaires

Pendant la durée des travaux de rénovation, soit environ 24 mois, les revenus locatifs du Groupe vont représenter environ 40% de la valeur locative théorique du portefeuille. Le Groupe aura cependant suffisamment de trésorerie pour couvrir ses frais de fonctionnement et les intérêts des prêts hypothécaires.

b) Engagements pris au titre des emprunts bancaires

La situation de l'endettement du groupe Züblin Immobilière France au 31 mars 2013 est présentée en partie 12. Ressources financières.

Par avenant du 07 février 2011, la banque Aareal a consenti à mettre fin à l'obligation de respecter les ratios de LTV et de DSCR pendant la période de travaux et ce jusqu'à l'échéance du prêt à Züblin Immobilière Paris Ouest.

En date du 07 novembre 2011, par avenants aux contrats d'emprunt portant sur les immeubles Imagine, Magellan et le Danica, la banque Natixis a consenti à modifier les modalités de calcul des ratios de LTV et de DSCR liés à ces emprunts de la société Züblin Immobilière France et ce jusqu'à l'échéance des prêts, pour tenir compte de la vacance structurelle au titre du programme de travaux de rénovation.

Compte tenu des avenants mentionnés ci-dessus, au 31 mars 2013 le Groupe respecte ses engagements financiers (covenants) pris au titre des emprunts bancaires.

## **2.3 Gestion locative**

### *2.3.1 Nouveaux baux et renégociations*

Durant l'exercice l'activité locative du Groupe a été marquée par les faits suivants :

- Immeuble Magellan

En juillet 2012, Züblin Immobilière France et la société Faurecia ont résilié le bail de l'immeuble Magellan (soit une résiliation de 8 335 m<sup>2</sup> et 267 parkings) avec effet rétroactif à compter du 1er juillet 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour 9 159 m<sup>2</sup> et 267 parkings pour une durée de 9 années dont 6 ans fermes. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 2,4 M€\* (240 €/m<sup>2</sup> bureau). Le nouveau bail est assorti d'un engagement d'investissement de 850 K€ dans des travaux d'amélioration et dans divers agencements du locataire.

\* loyer hors charges, hors taxe

- Immeuble Chaganne

En septembre 2012, Züblin Immobilière France et la société Europ Assistance ont résilié le bail portant sur l'ensemble de l'immeuble Chaganne avec effet au 1er octobre 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour une durée de 9 années fermes. Ce nouveau bail est assorti d'engagements de réalisation de travaux portant sur les agencements et la façade de l'immeuble. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1,9 M€\* pendant la période des travaux prévue pour durer jusqu'en mars 2014 et à 2,2 M€\* (245 €/m<sup>2</sup> bureau) une fois les travaux achevés. Pendant la durée des travaux, une partie des équipes Europ Assistance est installée dans des espaces tampons, extérieurs à l'immeuble Chaganne afin de permettre la réalisation des travaux d'agencements. Le budget des travaux est estimé à 9 MEUR HT.

\* loyer hors charges, hors taxe

- Immeuble Danica

#### Renouvellement du bail de la société Bluestar Silicones

En juillet 2012, Züblin Immobilière France et la société Bluestar Silicones ont procédé au renouvellement anticipé du bail en cours avec effet au 02 juillet 2012 pour une durée de neuf ans (dont six ans fermes) et une surface de 1269 m<sup>2</sup>. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 304,7 K€\* et est assorti d'une franchise de 190 K€ lissée sur les 3 premières années du bail.

\* loyer hors charges, hors taxe

#### Signature d'un bail avec la Société France Telecom

En date du 19 octobre 2012, Züblin Immobilière France et la société France Telecom ont conclu un bail de neuf ans (dont six fermes) avec effet à cette même date, portant sur l'intégralité du bâtiment C, et un lot de 217,5 m<sup>2</sup> au RDC du bâtiment B soit une surface totale de 4 158,5 m<sup>2</sup> et 128 parkings. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 12 mois et d'un budget de travaux versé à France Telecom pour la réalisation par leurs services de la rénovation des espaces loués d'un montant de 1 210 K€HT. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1 034,6 K€\* (210 €/m<sup>2</sup> bureau).

\* loyer hors charges, hors taxe

#### Signature d'un avenant avec la Société MCE5

En date du 30 octobre 2012, Züblin Immobilière France et la société MCE5 ont conclu un avenant au bail du 01/03/2009 avec effet au 4 novembre 2012, portant sur un lot supplémentaire de 612,5 m<sup>2</sup> au 2<sup>ème</sup> étage du bâtiment A. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 3 mois. Le loyer annualisé de ces surfaces ressort à 166 K€\* (210 €/m<sup>2</sup> bureau).

\* loyer hors charges, hors taxe

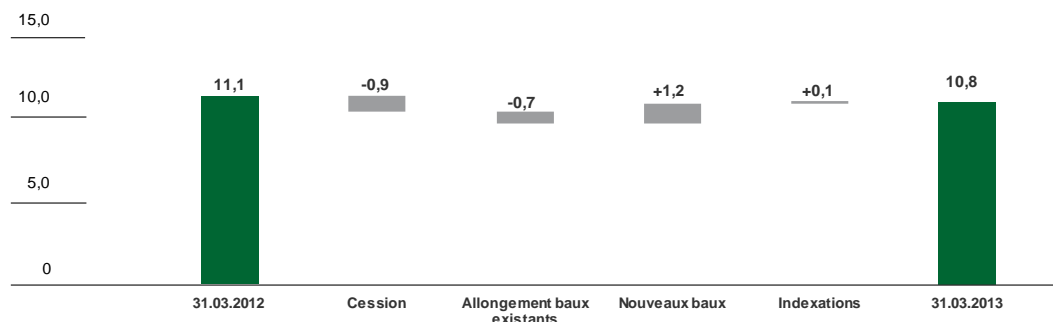
### *2.3.2 Evolution des loyers annualisés*

Les loyers annualisés étaient de 11,1 M€ au 31 mars 2012 et s'établissent à 10,8 M€ au 31 mars 2013 principalement en raison de la renégociation du bail Faurecia sur l'immeuble Magellan, la cession de l'immeuble de Suresnes et la signature du bail France Telecom sur l'immeuble Danica. Le rendement locatif est de 6,7% sur la base de la valeur droits inclus du patrimoine hors restructuration. BNP Paribas Real Estate évalue la valeur locative du patrimoine à 26,3 M€ (y compris patrimoine en restructuration).

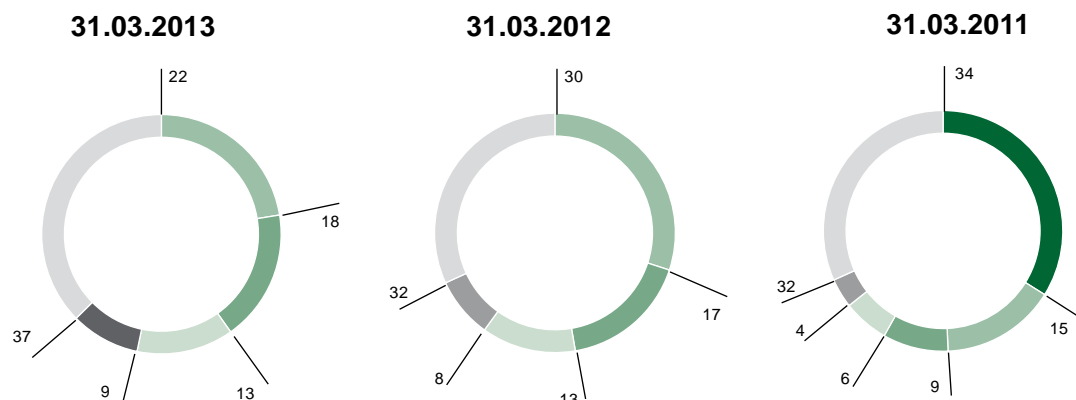
Le patrimoine en exploitation (hors vacance structurelle sur les immeubles en cours de rénovation) est occupé à 100% au 31 mars 2013 (13,5% de vacance financière au 31 mars 2012).

Le graphique ci-dessous présente les différentes composantes des loyers annualisés (en M€)

(En MEUR)



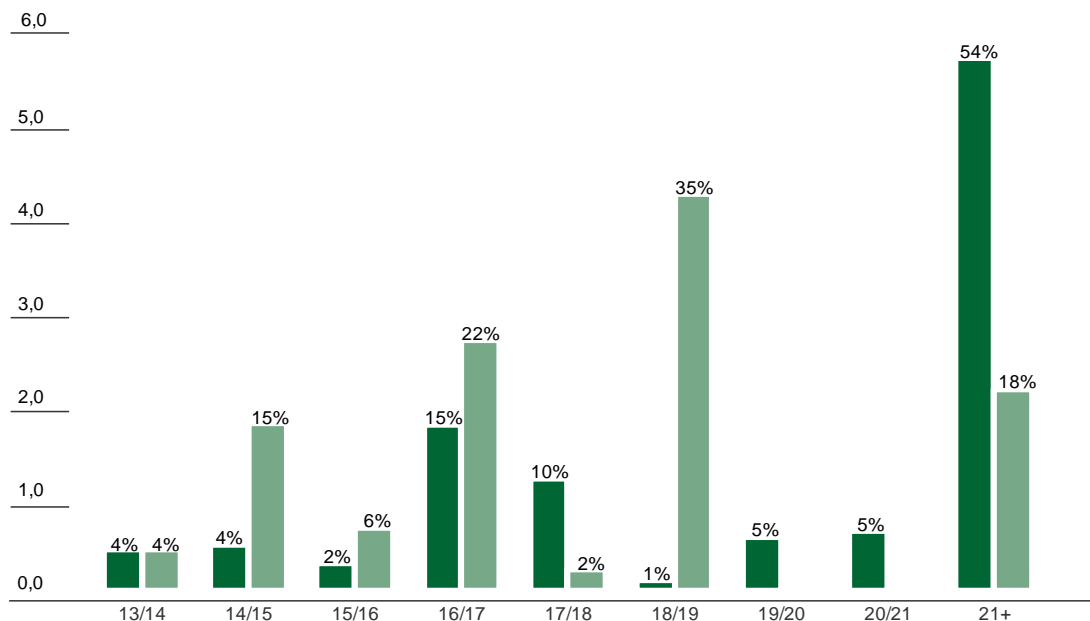
Evolution de la répartition des revenus locatifs (en %):



En M€	31.03.2013	31.03.2012	31.03.2011
Roche	-	-	7,7
Faurecia	2,4	3,3	3,5
Europ Assistance	1,9	1,9	2,0
Ville de Marseille	1,5	1,4	1,4
Orange	1,0	-	-
Lexmark	-	0,9	0,9
Autres	4,0	3,5	7,2
<b>Total</b>	<b>10,7</b>	<b>11,1</b>	<b>22,7</b>

### 2.3.3 Description de l'état locatif

L'échéancier des baux se présente comme suit :



■ Echéancier fin de bail  
■ Echéancier option triennale  
% des loyers annualisés 12/13

## 2.4 Opérations de Capital

### 2.4.1 Activité du contrat de liquidités

Züblin Immobilière France a mis fin le 8 juin 2012 au contrat de liquidité confié à SG Securities.

A cette date les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 575 titres Züblin Immobilière France ;
- 287 382,27 €.

A partir du 11 juin 2012 et pour une période de 12 mois renouvelable par tacite reconduction, Züblin Immobilière France a confié à Natixis la mise en œuvre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie de l'AMAFI approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 8 mars 2011.

Pour la mise en œuvre de ce contrat, les moyens suivants ont été affectés au contrat de liquidité :

- 575 titres Züblin Immobilière France ;
- 200 000,00 €.

Le contrat de liquidité s'inscrivant dans le cadre d'un programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale ordinaire de Züblin Immobilière France du 26 juin 2012 a connu l'activité suivante sur l'exercice clos au 31 mars 2013 :

Entre le 1<sup>er</sup> avril 2012 et le 31 mars 2013, au titre du contrat de liquidité, Züblin immobilière France a procédé à l'achat de 160 975 actions et la vente de 197 001 actions, soit 9,9% du volume global des transactions de la période. A la date du 31 mars 2013, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 19 432 actions et 146 434 €.

## **2.5 Gestion financière**

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2013, le Groupe a procédé au remboursement de l'emprunt bancaire mis en place pour le financement de l'immeuble de Suresnes d'un montant nominal de 10 MEUR à la suite de la vente de l'immeuble.

Le montant total des emprunts bancaires s'élève à 217,8 M€ au 31 mars 2013.

L'ensemble de ces emprunts est totalement amortissable in fine. Ces emprunts à taux variables sont tous couverts par des contrats de swaps de taux d'intérêts.

### **Emprunt participatif avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 24 avril 2012, Züblin Immobilière Paris Ouest a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin d'assurer le financement de la rénovation de l'immeuble Newtime (ex-Jatte1).

Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 9,5% (dont 3% versés sur une base trimestrielle et 6,5% capitalisés) ;
- Echéance de l'emprunt 15 juillet 2015 (avec possibilité de proroger deux fois un an) ;
- Participation de Züblin Immobilien Holding AG à une éventuelle plus value sur l'immeuble. Le pourcentage de participation est fonction des contributions financières respectives de Züblin Immobilien Holding AG et du groupe Züblin France à l'ensemble du projet.

Une première enveloppe de 35M€ a été mise à disposition par Züblin Immobilien Holding AG. Par un avenant signé le 14 décembre 2012, le nominal de l'emprunt a été porté à 43M€.

Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 36,0 M€.

### **Emprunt rénovation Imagine avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 12 décembre 2012, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de compléter le financement de la rénovation de l'immeuble Imagine.

Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 7,5% (dont 3,5% versés sur une base trimestrielle et 4% capitalisés) ;
- Amortissement de l'emprunt du 31 mars 2015 jusqu'à son échéance le 31 mars 2019.

Le montant mis à disposition par Züblin Immobilien Holding AG est de 10M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 3,0 M€.

### **Emprunt rénovation Chaganne avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 12 décembre 2012, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de financer la rénovation de l'immeuble Chaganne.

Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 6,5% capitalisés trimestriellement jusqu'à la date d'achèvement des travaux (mars 2014) ;
- Amortissement de l'emprunt du 31 mars 2014 jusqu'à son échéance le 31 mars 2019.

Le montant mis à disposition par Züblin Immobilien Holding AG est de 8 M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 2,0 M€.

### 3. COMPTES CONSOLIDÉS

#### 3.1 Bilan consolidé

##### ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF

			Variation 31.03.13 vs 31.03.12	
(en milliers d'euros)	31.03.2013	31.03.2012	(en K€)	(en %)
Actifs corporels	214	235	-21	-9%
Immeubles de placement	304 390	317 750	-13 360	-4,2%
Autres actifs non courants	4 183	6 314	-2 131	-34%
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>308 787</b>	<b>324 299</b>	<b>-15 512</b>	<b>-5%</b>
Actifs disponibles à la vente	53 590	0	53 590	
Créances clients	5 754	3 867	1 887	49%
Autres créances	5 919	7 044	-1 125	-16%
Charges constatées d'avance	621	649	-28	-4%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10 589	19 057	-8 468	-44%
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>76 474</b>	<b>30 617</b>	<b>45 857</b>	<b>150%</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>385 261</b>	<b>354 916</b>	<b>30 345</b>	<b>9%</b>

##### ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF

			Variation 31.03.13 vs 31.03.12	
(en milliers d'euros)	31.03.2013	31.03.2012	(en K€)	(en %)
Capital	17 021	16 958	63	0%
Primes d'émission	44 885	44 900	-15	0%
Obligations remboursables en actions	29 558	29 558	0	0%
Réserves consolidées	12 042	9 861	2 181	22%
Couverture de flux de trésorerie futurs	-11 592	-15 890	4 298	-27%
Résultat consolidé	-12 259	2 181	-14 440	-662%
<b>CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>	<b>79 655</b>	<b>87 568</b>	<b>-7 913</b>	<b>-9%</b>
Intérêts minoritaires	0	0		
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>79 655</b>	<b>87 568</b>	<b>-7 913</b>	<b>-9%</b>
Dettes bancaires	139 985	226 325	-86 340	-38%
Autres dettes financières	54 069	12 822	41 247	322%
Instruments financiers	14 843	15 572	-729	-5%
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>208 897</b>	<b>254 720</b>	<b>-45 823</b>	<b>-18%</b>
Part courante des dettes bancaires	77 086	487	76 599	15739%
Part courante des autres dettes financières	1 603	2 000	-397	-20%
Avances et acomptes	57	20	37	182%
Dettes fournisseurs	10 509	2 156	8 353	387%
Dettes fiscales et sociales	1 952	1 509	443	29%
Autres dettes	3 244	3 519	-275	-8%
Produits constatés d'avance	2 257	2 937	-680	-23%
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>96 710</b>	<b>12 628</b>	<b>84 082</b>	<b>666%</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>385 261</b>	<b>354 916</b>	<b>30 345</b>	<b>9%</b>

### 3.2 Compte de résultat

	31.03.2013	31.03.2012	Variation 31.03.13 vs 31.03.12	
(en milliers d'euros)			(en K€)	(en %)
Revenus locatifs	9 458	18 108	-8 650	-48%
Charges du foncier	-1 149	-728	-421	58%
Charges locatives non récupérées	-3 168	-937	-2 231	238%
Charges sur immeubles	-1 331	-282	-1 049	371%
<b>Loyers nets</b>	<b>3 810</b>	<b>16 161</b>	<b>-12 351</b>	<b>-76%</b>
Frais de structure	-1 198	-1 714	516	-30%
Frais de personnel	-1 241	-971	-270	28%
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>-2 439</b>	<b>-2 685</b>	<b>246</b>	<b>-9%</b>
Produit de cession des immeubles de placement	12 567	0	12 567	
VNC des immeubles cédés	-12 641	0	-12 641	
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>	<b>-74</b>	<b>0</b>	<b>-74</b>	
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	5 904	3 003	2 901	97%
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-5 339	-3 647	-1 692	46%
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>	<b>565</b>	<b>-644</b>	<b>1 209</b>	<b>-188%</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>1 862</b>	<b>12 831</b>	<b>-10 969</b>	<b>-85%</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	236	252	-16	-6%
Pertes nettes sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	-3 251	0	-3 251	
Intérêts et charges assimilées	-11 105	-10 902	-203	2%
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-14 121</b>	<b>-10 650</b>	<b>-3 470</b>	<b>33%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-12 259</b>	<b>2 181</b>	<b>-14 440</b>	<b>-662%</b>
Impôts sur les bénéfices				
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>-12 259</b>	<b>2 181</b>	<b>-14 440</b>	<b>-662%</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>-12 259</b>	<b>2 181</b>	<b>-14 440</b>	<b>-662%</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		

### 3.3 Normes et principes comptables

Les états financiers consolidés au 31 mars 2013 ont été préparés en conformité selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et applicable à cette date.

Les nouvelles normes et interprétations IFRS en vigueur au 31 mars 2013 n'ont pas d'impact significatif par rapport à celles appliquées pour l'établissement des comptes au 31 mars 2012.

Le périmètre de consolidation est constitué de Züblin Immobilière France et de ses filiales consolidées selon la méthode de l'intégration globale (Züblin Immobilière Paris Ouest et Züblin Immobilière France Asset Management).

### 3.4 Commentaires

Les comptes consolidés présentés couvrent la période du 1er avril 2012 au 31 mars 2013.

#### 3.4.1 Bilan

##### a) Immeubles de placement

La valeur du portefeuille immobilier dans les comptes consolidés au 31 mars 2013 est de 357 980 K€ contre 317 750 K€ au 31 mars 2012. Ce montant correspondant à la juste valeur des immeubles, se répartit en 304 390 K€ d'immeubles de placement et 53 590 K€ d'actifs disponibles à la vente (immeuble Danica). Cette juste valeur est établie à partir de l'expertise indépendante effectuée par BNP Paribas Real Estate diminuée des frais et droits de mutation estimés à environ 6,2% de la valeur nette vendeur pour un immeuble dont la mutation serait soumise au régime des droits d'enregistrements ou 1,8% pour une mutation dépendant du régime TVA. La juste valeur a augmenté de 12,7% entre les deux dates (Voir commentaires 2.1).



Au 31 mars 2013, la valeur de l'ensemble des immeubles détenus par le Groupe a été déterminée en calculant la moyenne arithmétique des valeurs obtenues selon les trois méthodologies à l'exception des immeubles Newtime, le Salengro et le Danica.

#### **Immeuble Newtime**

Au 31 mars 2013, comme au 31 mars 2012, la juste valeur de l'immeuble tient compte des créations de surface et de l'amélioration de la qualité de l'immeuble. Ainsi, la valeur du bien se détermine en déduisant de la valeur de sortie l'intégralité des frais et débours restant à engager pour la réalisation de l'opération de rénovation (coûts de rénovation, coûts de portage et frais financiers).

La valeur de sortie est la valeur obtenue par la capitalisation des loyers potentiels (i.e. extension de surface et valeur locative de marché d'un immeuble neuf) recoupée avec une méthode par comparaison.

#### **Immeuble Salengro**

Compte tenu de l'option d'achat dont la Ville de Marseille dispose sur l'immeuble, l'évaluateur a estimé la possibilité de voir l'immeuble vendu à court terme à la valeur de l'option d'achat en pondérant chacune des méthodologies dans le calcul de la moyenne de la façon suivante :

- Méthode par actualisation des cash-flows : 5%
- Méthode par capitalisation des revenus nets : 5%
- Méthode par comparaison : 90%

Au 31 mars 2013, la valeur de la méthode par comparaison pour l'immeuble Salengro est obtenue en ajoutant à la valeur de l'option d'achat calculée à cette date les loyers à encaisser jusqu'à une date estimée de réalisation de la vente, compte tenu des procédures administratives à suivre, au 31 mars 2014.

#### **Immeuble Danica**

Compte tenu de la mise en vente de l'immeuble Danica, l'évaluateur a retenu les pondérations suivantes des méthodologies dans le calcul de la moyenne :

- Méthode par actualisation des cash-flows : 5%
- Méthode par capitalisation des revenus nets : 5%
- Méthode par comparaison : 90%

#### **b) Autres actifs**

Au 31 mars 2013, les comptes « autres actifs non courants » et « autres créances » comprennent respectivement 3,8 M€ et 2,1 M€, qui constituent la somme de 5,9 M€ placée sur un compte de trésorerie nanti au profit de la banque Aareal et servant à couvrir le service de la dette pendant la période des travaux des immeubles Newtime et Jatte 2.

#### **c) Instruments financiers**

Cf. partie ressources financières 12

#### **d) Créances clients**

Au 31 mars 2013 le montant de 5 754 K€ concerne la facturation des loyers et accessoires du 2ème trimestre 2013 dont l'impact est neutralisé par des produits constatés d'avance.

#### **e) Trésorerie et équivalents de trésorerie**

Le solde de la trésorerie et équivalents trésorerie s'élève à 10 589 K€ au 31 mars 2013 (19 057 K€ au 31 mars 2012). En tenant compte de la réserve de trésorerie Aareal, la trésorerie est de 16 512 K€ au 31 mars 2013 (27 671 K€ au 31 mars 2012).

L'activité opérationnelle du Groupe, la cession de l'immeuble Horizon Défense (12,6 M€) et la mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG pour financer les projets de rénovation Newtime, Imagine et Chaganne (41 M€) ont généré au cours de l'exercice un flux net de trésorerie de 53,6 M€.

Cette trésorerie sur opérations d'exploitation et d'investissement ainsi que la trésorerie disponible à l'ouverture ont été principalement employées aux règlements :

- des intérêts financiers (10,6 M€) ;
- des travaux de valorisation réalisés sur les immeubles (52,2 M€) ;
- du remboursement de l'emprunt lié à l'immeuble de Suresnes (10,0 M€).

Au cours de l'exercice 2012/2013, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie négative de 11,2 M€.

#### f) Capitaux propres

Les capitaux propres au 31 mars 2013 s'élèvent à 79 655 K€ contre 87 568 K€ au 31 mars 2012. Les variations sur l'exercice proviennent principalement du résultat de la période (12 259 K€), de la variation de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie futurs entre le 31 mars 2012 et le 31 mars 2013 (852 K€) et du recyclage au compte de résultat des justes valeurs de swaps du fait de la cession de l'immeuble de Suresnes et du reclassement en Immeuble disponible à la vente de l'immeuble Danica (3 446 K€).

#### g) ORA

La composante dette est amortissable sur la durée de vie de l'ORA soit 10 ans. Le montant annuel d'amortissement du capital est déterminé comme étant la différence entre les intérêts calculés sur la période au taux d'intérêt effectif de 4,84% et le montant du coupon prévu pour être versé annuellement au porteur de l'ORA. Il convient de noter qu'à la conversion de l'ORA, l'incidence sur le niveau des capitaux propres du Groupe de la présentation en deux composantes distinctes disparaît.

#### h) Dettes bancaires et financières

Cf. partie ressources financières 12.

Le montant des dettes bancaires a varié sur l'exercice :

- du remboursement du nominal de 10 MEUR de l'emprunt souscrit pour financer l'immeuble de Suresnes
- et du reclassement en part courante des dettes bancaires des éléments suivants :
  - Emprunt souscrit auprès de Natixis pour le financement de l'immeuble Imagine (nominal de 40 MEUR) dont l'échéance est fixée au 31 décembre 2013 ;
  - Emprunt souscrit auprès de Natixis pour le financement de l'immeuble Danica (nominal de 29 MEUR) ;
  - Quote part de l'emprunt souscrit auprès de Natixis pour le financement de l'immeuble Magellan (nominal de 8 MEUR). Ce montant estimé correspond à la part d'emprunt Natixis à rembourser consécutivement à la vente du Danica pour maintenir un ratio Loan to Value sur le périmètre des actifs financés par Natixis identique avant/après l'opération.

Les Autres dettes financières de 54 069 K€ au 31 mars 2013 comprennent :

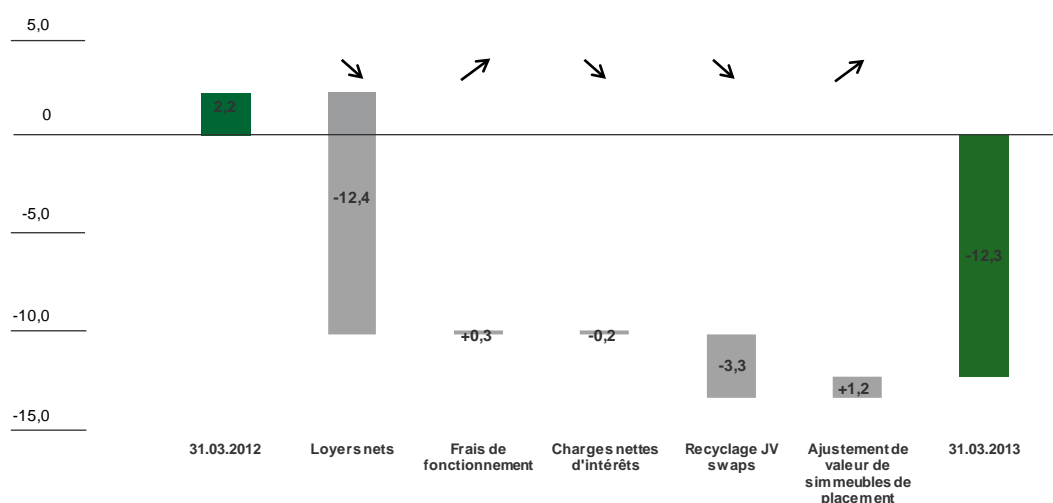
- le nominal de l'emprunt de 9 MCHF contracté auprès de Züblin Immobilien Holding AG soit 7 380 K€ ;
- le nominal de l'emprunt contracté auprès de Züblin Immobilien Holding AG pour le financement de la rénovation de l'immeuble Chaganne et les intérêts courus soit 2 039 K€ ;
- le nominal de l'emprunt contracté auprès de Züblin Immobilien Holding AG pour le financement de la rénovation de l'immeuble Imagine et les intérêts courus soit 3 036 K€ ;
- le nominal de l'emprunt contracté auprès de Züblin Immobilien Holding AG pour le financement de la rénovation de l'immeuble Newtime et les intérêts courus soit 37 207 K€ ;

- les dépôts et cautionnements reçus des locataires en garantie de loyers pour un montant de 1 046 K€ ;
- la composante dette de l'ORA au 31 mars 2013 pour un montant de 2 527 K€ ;
- les sommes mises en réserve au bénéfice du porteur de l'ORA à la suite du remboursement de primes d'émission décidé par l'Assemblée générale ordinaire du 05 juillet 2010 de 0,30€ par action. Ce montant ainsi que les intérêts courus sur cette dette (soit un total de 833 K€ au 31 mars 2013) seront versés au porteur de l'ORA à la conversion de celle-ci.

### 3.4.2 *Compte de résultat*

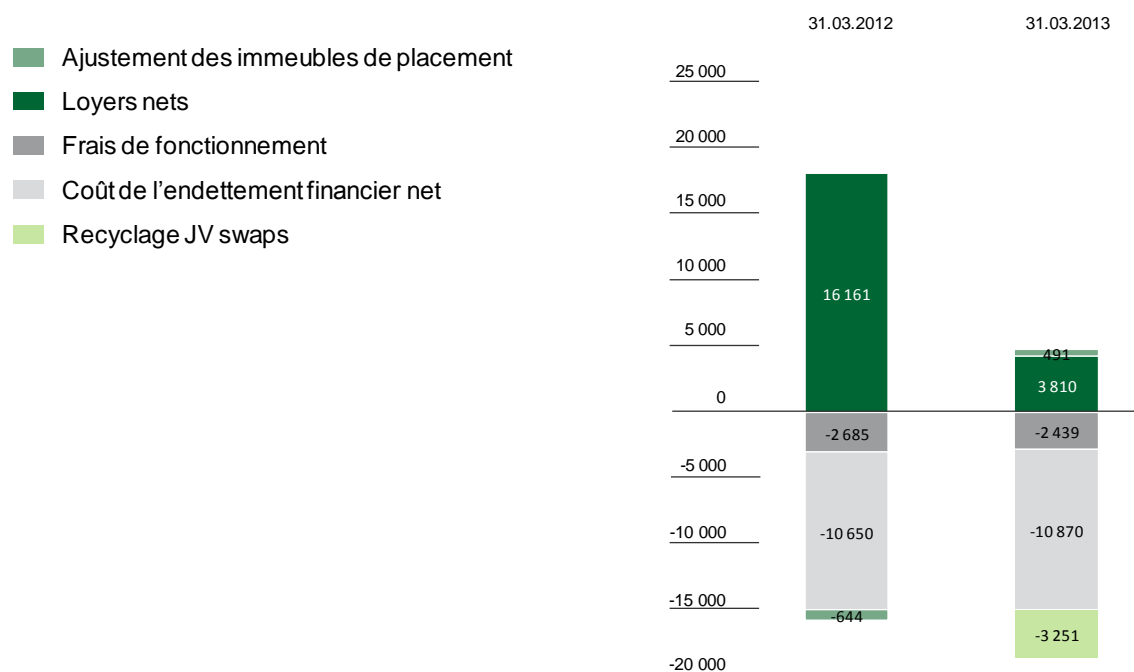
Le résultat consolidé au 31 mars 2013 affiche un résultat déficitaire de 12 259 K€ contre un bénéfice de 2 118 K€ au 31 mars 2012. Le graphique ci-dessous présente les variations par poste du compte de résultat entre les exercices 2011/12 et 2012/13 :

(En MEUR)



Le graphique ci-dessous compare par nature de charges et de produits les résultats au 31 mars 2013 et au 31 mars 2012 :

(En KEUR)



Note : le poste ajustement des immeubles de placement comprend le résultat de cession sur l'immeuble de Suresnes de -74 KEUR

#### a) Revenus locatifs

Au total, du 1<sup>er</sup> avril 2012 au 31 mars 2013, le Groupe a enregistré 9 458 K€ de revenus locatifs nets contre 18 108 K€ au cours de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par l'impact des évènements suivants :

- Départ d'YSL Beauté de l'immeuble Jatte 2 au 30 juin 2011 ;
- Départ des laboratoires Roche des immeubles Newtime et Imagine au 30 novembre 2011 ;
- Renégociation du bail Faurecia en juillet 2012 ;
- Cession de l'immeuble de Suresnes en septembre 2012 ;
- Suspension du bail des locataires de l'immeuble Imagine d'octobre 2012 jusqu'à la fin des travaux.

#### b) Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement du Groupe pour l'exercice se sont élevés à 2 439 K€ contre 2 685 K€ pour l'exercice précédent, soit une stabilité qui résulte de la combinaison des évolutions suivantes :

- L'augmentation des charges de personnel passées de 971 K€ à 1 241 K€ notamment du fait des recrutements effectués pour faire face aux besoins du Groupe.
- La diminution des frais de structure passés de 1 714 K€ à 1 198 K€.

#### c) Solde net des ajustements de valeurs

Voir commentaires 2.1 et 2.2

d) Produits et charges financières

Les produits financiers s'élèvent à 236 K€ au 31 mars 2013 contre 252 K€ au 31 mars 2012. Ils se composent principalement de produits d'intérêts de 77 K€ perçus sur la trésorerie disponible, de produits d'actualisation des dépôts de garantie des locataires de 72 K€ et de gains sur cession d'actions propres dans le cadre du contrat de liquidité de 87 KEUR.

Les charges financières étaient de 10 902 K€ au 31 mars 2012. Elles sont de 11 105 K€ au 31 mars 2013. Elles correspondent pour l'essentiel aux intérêts versés au titre des prêts hypothécaires contractés par le Groupe (10 488 K€ au 31 mars 2013, et 10 231 K€ au 31 mars 2012).

Le solde est principalement constitué :

- de la charge d'intérêts sur l'emprunt de 9 MCHF contracté auprès de Züblin Immobilien Holding AG (377 K€);
- et de la charge d'intérêts courus sur l'ORA (159 K€).

Au cours de l'exercice 2012/2013, un montant total de 3 251 KEUR de pertes nettes sur instruments financier a été constaté par le biais du compte de résultat et se décompose de la façon suivante :

- le recyclage au compte de résultat depuis le compte des capitaux propres « Couverture de flux de trésorerie futurs », de la juste valeur du swap de couverture de taux d'intérêt de l'emprunt mis en place pour financer l'immeuble de Suresnes et remboursé le 28 septembre 2012 (469 K€) ;
- le recyclage au compte de résultat de la juste valeur des swaps de couverture de taux d'intérêt de l'emprunt mis en place pour financer l'immeuble Danica et dont le remboursement consécutif à la vente de l'immeuble est anticipé au 30 juin 2013 (2 031 KEUR) ;
- le recyclage au compte de résultat de la juste valeur d'un des swaps de couverture de taux d'intérêt (nominal 10 MEUR) de l'emprunt mis en place pour financer l'immeuble le Magellan et dont un remboursement anticipé partiel d'un montant de 8 MEUR consécutif à la vente de l'immeuble le Danica est anticipé au 30 juin 2013 (562 KEUR) ;
- Le recyclage au compte de résultat d'une part résiduelle de la juste valeur du swap de couverture de taux d'intérêt de l'emprunt mis en place pour financer les immeubles Newtime et Jatte 2 une fois estimée la part efficace de la couverture selon les critères IFRS (189 KEUR).

Voir également section 6 ressources financières

### **3.5 Ventilation du compte de résultat par portefeuille (exploitation et rénovation)**

Le tableau ci-dessous ventile le compte de résultat et le cash flow d'exploitation (voir 3.7) en fonction des portefeuilles en exploitation et en restructuration (voir tableau de synthèse en annexe pour la répartition du portefeuille).

**ETAT DU RESULTAT CONSOLIDE au 31.03.13**

(en milliers d'euros)	Portefeuille en exploitation (1)	Immeuble disponible à la vente (2)	Sous-total Portefeuille en exploitation	Portefeuille en restructuration (3)	Non affecté	TOTAL
Revenus locatifs	5 990	3 134	9 124	334		9 458
Charges sur immeubles	-362	-279	-641	-5 007		-5 648
<b>Loyers nets</b>	<b>5 629</b>	<b>2 854</b>	<b>8 483</b>	<b>-4 673</b>	<b>0</b>	<b>3 810</b>
Frais de structure			0		-1 198	-1 198
Frais de personnel			0		-1 241	-1 241
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 439</b>	<b>-2 439</b>
Produit de cession des immeubles de placement		12 567	12 567		0	12 567
VNC des immeubles cédés		-12 641	-12 641		0	-12 641
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>	<b>0</b>	<b>-74</b>	<b>-74</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-74</b>
Ajustement à la hausse des immeubles de placement			0	5 904	0	5 904
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-5 060	-279	-5 339	0	0	-5 339
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>	<b>-5 060</b>	<b>-279</b>	<b>-5 339</b>	<b>5 904</b>	<b>0</b>	<b>565</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>569</b>	<b>2 501</b>	<b>3 069</b>	<b>1 231</b>	<b>-2 439</b>	<b>1 862</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	113	73	186		50	236
Pertes nettes sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global		-3 062	-3 062	-189		-3 251
Intérêts et charges assimilées	-3 776	-2 070	-5 845	-5 019	-241	-11 105
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-3 663</b>	<b>-5 058</b>	<b>-8 721</b>	<b>-5 208</b>	<b>-191</b>	<b>-14 121</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-3 095</b>	<b>-2 558</b>	<b>-5 652</b>	<b>-3 977</b>	<b>-2 629</b>	<b>-12 259</b>
Impôts sur les bénéfices						0
Impôts différés						0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>-3 095</b>	<b>-2 558</b>	<b>-5 652</b>	<b>-3 977</b>	<b>-2 629</b>	<b>-12 259</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>-3 095</b>	<b>-2 558</b>	<b>-5 652</b>	<b>-3 977</b>	<b>-2 629</b>	<b>-12 259</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>						<b>0</b>
<b>Cash flow d'exploitation</b>	<b>2 038</b>	<b>959</b>	<b>2 997</b>	<b>-9 419</b>	<b>-2 629</b>	<b>-9 050</b>

(1) La catégorie portefeuille en exploitation comprend les immeubles Chaganne, Salengro et Magellan

(2) La catégorie Immeubles disponibles à la vente comprend les immeubles Danica et Suresnes et les impacts sur la couverture de taux d'intérêts de l'emprunt du Magellan liés à la cession prochaine du Danica (voir 3.4.2.d)

(3) La catégorie portefeuille en restructuration comprend les immeubles Newtime, Jatte 2 et Imagine et intègre les coûts liés au déplacement temporaire des équipes Europ assistance (2,0 M€ au 31 mars 2013) dans le cadre de la rénovation de l'immeuble Chaganne

### 3.6 Actif Net Réévalué EPRA

Le Groupe ayant opté pour l'enregistrement de ses immeubles à leur juste valeur, les capitaux propres consolidés du Groupe majorés de la composante dette de l'ORA sont représentatifs de l'actif net réévalué de « liquidation » du Groupe, soit la somme qui serait restituée aux actionnaires en cas de cessation d'activité immédiate du Groupe. Pour le calcul de l'actif net réévalué sur une base non diluée, il n'est pas tenu compte des ORA. Conformément à la préconisation de l'EPRA, la réévaluation des swaps de couverture de taux est retraitée lors du calcul de l'ANR.

Pour apprécier l'actif net réévalué de « remplacement », c'est-à-dire le montant des capitaux nécessaires à la poursuite de l'exploitation du Groupe dans des conditions économiques et financières identiques, il convient de substituer la valeur de marché « droits inclus » des immeubles à la valeur « hors droits » retenue pour l'appréciation de leur juste valeur dans les comptes consolidés du Groupe. Cette valeur « droits inclus » est estimée par la société BNP Paribas Real Estate à 370 653 K€ au 31 mars 2013, soit un écart de 12 673 K€ par rapport à la valeur « hors droits » enregistrée dans les comptes.

Le calcul de l'actif net réévalué par action est établi sur la base du nombre d'action en circulation (base non diluée) ou potentiel (base diluée) au 31 mars 2013 hors actions propres.

Le tableau ci-dessous détaille les calculs de l'actif net réévalué de liquidation et de remplacement calculé selon la méthodologie EPRA sur une base non-diluée et diluée.

	Non dilué	Dilué
En K€		
Fonds propres consolidés	79 655	79 655
- ajustement composante ORA	- 29 558	2 527
- ajustement réévaluation instruments de couverture de flux de trésorerie future	11 592	11 592
<b>Actif net Réévalué de liquidation</b>	<b>61 689</b>	<b>93 774</b>
Ajustement de valeur du patrimoine (droits)	12 673	12 673
<b>Actif net réévalué de remplacement</b>	<b>74 362</b>	<b>106 447</b>
Nombre d'actions (hors actions propres)	9 726 119	12 382 369 *
<b>Actif net réévalué de liquidation par action</b>	<b>6,34 €</b>	<b>7,57 €</b>
<b>Actif net réévalué de remplacement par action</b>	<b>7,65 €</b>	<b>8,60 €</b>
<b>Actif net réévalué de liquidation par action au 31.03.12</b>	<b>7,63 €</b>	<b>8,63 €</b>
<b>Actif net réévalué de remplacement par action au 31.03.12</b>	<b>9,91 €</b>	<b>10,42 €</b>

\* Les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 31 mars 2013 sont les 2 656 250 actions résultant de la conversion des ORA

### 3.7 Cash Flow d'exploitation

Le Groupe définit son cash flow d'exploitation comme étant son résultat avant impôts retraité de la variation de la valeur des actifs, de l'incidence des cessions d'immeubles, des frais d'émission d'emprunts et de celle de l'actualisation des dépôts de garantie des locataires.

Le calcul du cash flow d'exploitation par action est établi sur la base d'un nombre d'action moyen pondéré hors actions propres (en circulation ou potentiel selon le cas) pour la période de six mois allant du 1<sup>er</sup> avril 2012 au 31 mars 2013.

Le tableau ci-dessous détaille les calculs du cash flow d'exploitation une base non-diluée et diluée.

	En K€	Non dilué	Dilué
Résultat net avant impôts	-	12 259	- 12 259
Ajustement de variation de valeur des immeubles	-	565	- 565
Résultat de cession des immeubles de placement		74	74
Ajustement étalement frais d'emprunts		520	520
Ajustement réévaluation instruments financiers isolés		3 251	3 251
Ajustement des effets d'actualisation des dépôts de garantie	-	72	- 72
<b>Cash flow d'exploitation</b>	-	<b>9 050</b>	- <b>9 050</b>
Nombre d'actions moyen pondéré (hors actions propres)		9 726 119	12 382 369
<b>Cash flow d'exploitation par action au 31.03.13</b>	-	<b>0,93 €</b>	- <b>0,73 €</b>
<b>Cash flow d'exploitation par action au 31.03.12</b>		<b>0,28 €</b>	<b>0,22 €</b>

## 4. Comptes sociaux de Züblin Immobilière France

Le résultat social au 31 mars 2013 de Züblin Immobilière France est une perte de 9 960 K€.

Les produits d'exploitation s'élèvent à 15 720 K€, dont 8 868 K€ de loyers.

Les charges d'exploitation sont de 18 120 K€. Elles incluent notamment des amortissements pour 5 841 K€ et des dépréciations pour 685 K€.

Le résultat financier est une perte de 7 496 K€.

Les charges financières sont de 8 915 K€ dont 123 K€ de provisions pour dépréciations de titres de participation, 484 K€ d'intérêts sur les prêts consentis par Züblin Immobilien holding AG et 7 175 K€ d'intérêts sur emprunts bancaires.

Le total des actifs de la société au 31 mars 2013 est de 258 426 K€, dont 186 897 K€ d'immobilisations dans des immeubles de placement, 52 431 K€ de participations et créances rattachées et 9 483 K€ de disponibilités.

Les capitaux propres de la société au 31 mars 2013 sont de 50 394 K€ et les dettes de 207 671 K€ (dont 35 500 K€ d'obligations remboursables en actions, 142 042 K€ de dettes auprès d'établissements de crédits et 12 455 K€ de dettes auprès de Züblin Immobilien Holding AG).

Les dettes fournisseurs à fin mars sont échéancées comme suit: En K€	Total dettes fournisseurs au 31 mars	Echéance Juillet	Echéance Août	Echéance Septembre	Echéance > à Octobre
2013	1 357	1 357	0	0	0
2012	695	695	0	0	0



Par souci de représentativité de l'information donnée, le montant des dettes fournisseurs échéancé dans le tableau ci-dessus ne reprend pas le montant des comptes « factures non parvenues » pour 2 725 K€ (806 K€ au 31 mars 2012).

En additionnant ce montant au total échéancé, on retrouve la somme des postes « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » et « Dettes sur immobilisations et comptes rattachés » du bilan passif, soit 4 082 K€ (1 500 K€ au 31 mars 2012).

## **5. Evolution et perspectives**

### **5.1 Evénements importants survenus depuis le 31 mars 2013**

En date du 07 mai 2013, Züblin Immobilière Paris Ouest et la société Züblin Immobilien Holding AG ont signé un avenant au prêt participatif portant le nominal à 48 MEUR. Les conditions du prêt restent inchangées.

### **5.2 Perspectives d'avenir**

Le Groupe est engagé dans un programme de rénovation ou de restructuration des immeubles Newtime et Imagine afin de pouvoir les relouer dans de meilleures conditions et ainsi accroître la valeur de ces actifs.

Pendant la durée des travaux de rénovation, soit environ 24 mois, les revenus locatifs du Groupe vont représenter environ 40% de la valeur locative théorique du portefeuille. Le Groupe aura cependant suffisamment de trésorerie pour couvrir ses frais de fonctionnement et les intérêts des prêts hypothécaires. Le portefeuille immobilier en exploitation est occupé à 100% et le Groupe estime qu'il ne devrait pas faire face à des risques locatifs dans les prochaines années.

Avec le soutien de sa maison mère, Züblin Immobilière France poursuit sa stratégie amorcée il y a trois ans d'investir dans la restructuration des immeubles de son patrimoine afin de développer leur confort et leurs performances environnementales. Ainsi Züblin Immobilière France crée de la valeur en sécurisant la pérennité de ses cash-flows futurs.

Les deux prochains exercices vont néanmoins être fortement impactés par l'achèvement des travaux de rénovation et le manque à gagner locatif qui en résulte.

Dans un environnement économique qui appelle à la prudence, les visites effectuées de l'immeuble NEWTIME confortent l'excellence de ce produit qui est appelé à devenir un nouveau standard sur le marché des immeubles de bureaux.

Fort du bon déroulement des chantiers de rénovation, les équipes de Züblin Immobilière France sont entièrement mobilisées sur la commercialisation des espaces de NEWTIME et IMAGINE.

## **6. Activités du Groupe en matière de recherche et de développement**

Le Groupe n'a engagé aucun programme de recherche ni de développement au cours de l'exercice écoulé.

## **7. Prises de participation et de contrôle, sociétés contrôlées**

Aucune prise de participation ou de contrôle n'a été réalisée au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013.

## 8. Filiales et Participations

A - RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS	Capital	Capitaux Propres	Quote- part du capital détenue en pourcent age	Résultat du dernier exercice clos	Chiffre d'affaires du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
<b>1 - Filiales ( plus de 50% du capital détenu)</b> SAS Züblin Immobilière Paris Ouest I 20-26 boulevard du Parc 92200 Neuilly sur Seine	22 912 243	30 669 027	100	-9 157 795	757 928	Néant
SAS Züblin Immobilière France Asset Management 20-26 boulevard du Parc 92200 Neuilly sur Seine	500 000	-69 532	100	-168 916	1 427 660	Néant
<b>2 - Participations (de 10 à 50% du capital détenu)</b>  <b>B - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX SUR LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS</b> <b>1 - Filiales non reprises en A :</b> a) françaises b) étrangères <b>2 - Participations non reprises en A :</b> a) françaises b) étrangères						

Les renseignements mentionnés ci-dessus sont ceux de l'arrêté des comptes en date 31.03.2013 pour la SAS Züblin Immobilière Paris Ouest et la SAS Züblin Immobilière France Asset Management.

## **9. Distribution de dividendes**

Züblin Immobilière France a opté en 2006 pour le régime des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

Au titre de cette option la société s'est engagée à tenir les obligations suivantes en termes de distribution de dividendes :

- Obligation de distribution minimale de 85% des résultats réalisés dans le cadre de la location d'immeubles ;
- Obligation de distribution de 100% des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC ;
- Obligation de distribution minimale de 50% des plus values de cessions réalisées dans un délai de deux ans.

Compte tenu de son déficit fiscal reportable au 31 mars 2013, Züblin Immobilière France n'a aucune obligation de distribution au titre du régime SIIC pour l'exercice 2012/2013.

Züblin Immobilière France a pour objectif d'assurer une croissance régulière du dividende par action cohérente avec l'évolution de son cash flow d'exploitation par action. Compte tenu des perspectives d'avenir décrites au paragraphe 5.2 ci-avant, il n'est pas proposé de distribution de dividendes au titre de l'exercice 2012/2013.

## **10. Ressources humaines et Environnement**

### **10.1 Emploi**

Le Groupe emploie dix personnes à la date du 31 mars 2013.

Les salariés du Groupe sont rattachés à la convention collective nationale de l'immobilier.

### **10.2 Politique de rémunération**

Les salariés du Groupe perçoivent une rémunération fixe payée en douze ou treize mensualités (selon leur niveau hiérarchique et les dispositions de la convention collective nationale de l'immobilier). Cette rémunération fait l'objet d'une revue annuelle.

En complément de leur rémunération fixe, les salariés du Groupe peuvent percevoir une rémunération variable fonction d'objectifs personnels et fonction des résultats du Groupe.

### **10.3 Conséquences sociales et environnementales de l'activité du Groupe**

Le Groupe attache une grande importance au bien être et à l'équilibre de ses employés et à son comportement au sein des communautés sociales avec lesquelles il est en interaction. Cette attitude responsable sur le plan social, économique et environnemental est au centre de ses valeurs.

#### **10.3.1 Conséquences environnementales de l'activité du Groupe**

Le Groupe est conscient que le secteur immobilier compte pour environ 50% de la demande globale en énergie dans le monde. Son secteur économique fait partie de ceux qui ont le plus d'impact sur l'environnement.

Le Groupe s'emploie à agir comme acteur responsable et en conséquence se préoccupe particulièrement des conséquences environnementales de son activité.

Le Groupe est également conscient que la valeur de ses actifs peut être affectée si la dimension environnementale n'est pas suffisamment prise en compte dans ses décisions d'investissement ou de gestion d'actifs. En effet, tant les investisseurs financiers, que les locataires existants ou potentiels, attachent de plus en plus d'importance aux facteurs environnementaux et énergétiques dans leur processus de décision. Les immeubles qui ne répondent pas aux nouvelles normes ou demandes du marché en termes environnementaux courent le risque d'être décotés et le coût de leur rénovation augmentera de plus en plus au fil des ans.

C'est pourquoi le souci des conséquences environnementales de l'activité du Groupe n'est pas seulement une affaire de responsabilité morale, il est un élément clé de son système de suivi des risques financiers et au final de sa capacité à créer de la valeur pour ses actionnaires.

#### 10.3.2 *Actions envisagées pour les actifs déjà en portefeuille*

Après avoir mis en œuvre une analyse environnementale de l'ensemble de ses immeubles, le groupe Züblin Immobilien équipe progressivement l'ensemble des immeubles qu'il détient d'un système de mesure de leur consommation d'énergie (EMS : Energy Monitoring System)..

En parallèle, nous avons décidé d'établir au sein du groupe Züblin Immobilien une « veille environnementale » à laquelle nous souhaitons associer nos administrateurs de biens afin de collecter régulièrement de nouvelles informations et évaluer des actions d'amélioration.

Il y a beaucoup de domaines d'intervention pour une société foncière en matière d'amélioration de l'environnement. Ce serait cependant naïf de penser que nous pouvons tout faire en même temps et avec la même dynamique. Aussi, le groupe Züblin Immobilien a déterminé les champs d'interventions où il pouvait avoir une action influente rapidement. Pour ceux-ci, il développe un plan d'actions interne et un niveau de priorité.

L'ensemble des mesures nécessaires au respect de la réglementation, notamment en termes de détection et de traitement des problématiques d'amiante est mis en œuvre par le Groupe.

Le tableau ci-après détaille ces champs d'intervention et les indicateurs qui permettront d'évaluer l'effet des actions entreprises.

Notre capacité à mettre en œuvre les changements induits par le plan d'action dépend de nombreux facteurs externes propres à chacune des localisations et chacun des immeubles. Aussi, il est impossible de se fixer un objectif global pour l'ensemble du portefeuille. Cependant nous allons suivre continuellement nos progrès dans les champs d'intervention que nous nous sommes fixés, tant vis-à-vis de la situation actuelle que des référentiels externes et nous en rendrons compte à nos actionnaires au même titre que nos autres indicateurs de performance.

	Objectif	Indicateur clé	Unité de mesure
<b>Création de valeur</b>			
	Diagnostic environnemental du portefeuille	Classement des actifs	Classement individuel
	Optimisation du standard environnemental des immeubles	Amélioration de la valeur des immeubles	EUR
<b>Energie et protection du climat</b>			
	Réduction de la consommation d'énergie	Performance énergétique	KWh/m²/an
	Recours aux énergies renouvelables	% d'énergie renouvelable dans la consommation globale	%
	Réduction des émissions de gaz à effet de serre	Emissions de CO <sup>2</sup> par immeuble	Tonnes de CO <sup>2</sup> /m²/an
<b>Eau</b>			
	Réduction de la consommation d'eau	Consommation d'eau par immeuble	M³/m²/an
<b>Déchets</b>			
	Augmentation de la part des déchets recyclables	Quantité de déchets recyclés	Kg/m²/an

#### 10.3.3 Bilan des actions effectuées au cours de l'exercice 2012-2013

Voir tableau en annexe

#### 10.3.4 Actions envisagées pour l'exercice 2013/2014

Pour l'exercice 2013/2014, le Groupe va poursuivre l'installation progressive de système EMS. Ces équipements visent à fiabiliser la collecte de données et permettre en sus d'analyser les diverses composantes de la consommation d'énergie des bâtiments.

Au cours de l'exercice 2013/2014, le Groupe va poursuivre et achever les transformations des immeubles Newtime et Imagine en immeubles verts de toute dernière génération.

#### 10.3.5 Actions envisagées pour le futur

Pour chaque acquisition envisagée, Züblin Immobilière France utilise une grille de scoring qui lui permet d'apprécier la pertinence de l'acquisition envisagée par rapport à ses critères d'investissement. Les champs d'intervention définis ainsi que l'EMS vont être intégrés dans la grille de scoring et le processus de décision en matière d'acquisition.

Le Groupe voit le mouvement général vers un monde plus « durable » comme une opportunité de montrer sa capacité d'agir comme acteur responsable tant socialement, économiquement que sur un plan environnemental, tout en créant de la valeur pour ses actionnaires. Les facteurs environnementaux sont intégrés dans ses systèmes d'analyse et processus de décision et, le cas échéant, il entreprendra les changements et les améliorations qui présentent des avantages écologiques et financiers.

Le Groupe voit dans les conséquences de l'application de la loi « Grenelle 2 » au parc immobilier tertiaire existant une opportunité de développement à moyen terme au travers de l'acquisition d'immeubles bien localisés, cependant obsolètes et pouvant faire l'objet de restructuration lourde afin de les mettre aux normes environnementales et d'en améliorer la performance énergétique.

## **11. Assurance – Couverture des risques**

Le Groupe, afin de préserver son patrimoine et de limiter de manière significative l'incidence que pourrait avoir un sinistre, a mis en œuvre un programme de couverture des risques garantissant les dommages aux biens, les éventuelles pertes de loyers et la responsabilité du propriétaire de l'immeuble.

Les polices d'assurance multirisques immeubles sont contractées auprès de grandes compagnies d'assurance. Elles garantissent tous les immeubles du Groupe.

Tout nouvel immeuble intégrant le patrimoine de l'une des sociétés du Groupe, bénéficie des garanties instituées par ce programme de couverture des risques.

Les polices multirisques immeubles souscrites garantissent ainsi le patrimoine du groupe contre les principaux dommages aux biens, y compris en présence d'actes de vandalisme, d'attentats, d'émeutes, de mouvements populaires, de terrorisme, de sabotage et d'effondrement.

En outre, dans le cadre de ce programme, les polices multirisques immeubles souscrites par les sociétés du groupe comprennent la couverture de la responsabilité civile du propriétaire d'immeuble et garantissent le groupe contre les éventuels recours des voisins, de tiers et des locataires.

Le montant des primes d'assurances sur une base annuelle est de 116 K€ pour l'année 2013 (117 K€ en 2012).

## **12. Ressources financières**

### **12.1 Principes généraux de la gestion financière**

Pour optimiser le rendement de ses fonds propres, le Groupe a recours à l'effet de levier. Il a pour objectif de maintenir le montant de ses emprunts bancaires nets de trésorerie entre 50 et 55% de la valeur de marché de ses actifs. Ponctuellement, le Groupe pourrait avoir recours à des prêts relais afin d'être en mesure de poursuivre la mise en œuvre de son plan d'investissement indépendamment du calendrier de renforcement de ses fonds propres.

Le Groupe privilégie les emprunts remboursables in fine d'une durée supérieure à cinq ans et mène une politique de couverture de son risque de taux.

### **12.2 Encours des dettes bancaires au 31 mars 2013**

Au 31 mars 2013, l'encours brut des emprunts bancaires s'élève à 218 millions d'euros, soit, après déduction de la trésorerie et des équivalents trésorerie, un ratio LTV<sup>1</sup> de 56,03% (explication ratio LTV en bas de page) de la valeur de marché, hors droits, du patrimoine. Le Groupe a réduit le recours à l'endettement pour ses dernières acquisitions effectuées durant l'exercice précédent afin de préserver son ratio LTV, tant que les conditions d'accès aux marchés financiers resteront difficiles et que la crise immobilière perdurera.

---

<sup>1</sup> Voir définition p.93

### Synthèse des emprunts bancaires au 31 mars 2013 :

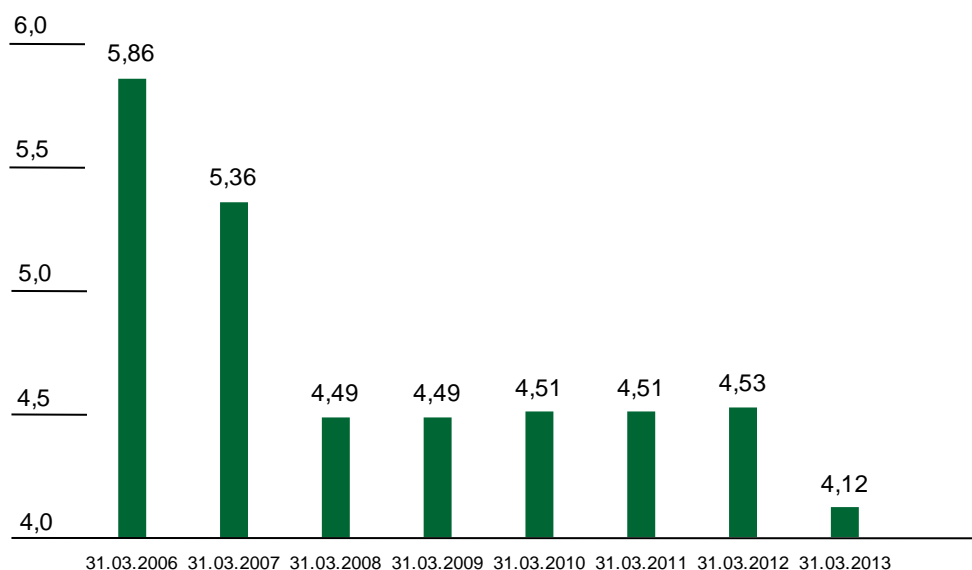
Etablissement prêteur	Encours (en M€)	Échéances	Taux 1 (en %)	Échéance			Objet
				<1 an	De 1 à 5 ans	>5 ans	
Aareal	75,8	04.07.2014	2,760		75,8	0	Financement Newtime & Jatte2
Aareal	18	01.08.2016	5,045		18	0	Financement Gennevilliers
Natixis	40	31.12.2013	4,552	40	0	0	Financement Imagine
Natixis	55	04.10.2014	4,860		55	0	Financement Magellan
Natixis	29	11.01.2015	5,122		29	0	Financement Danica
<b>Total</b>	<b>217,8</b>			<b>40</b>	<b>177,8</b>	<b>0</b>	

#### 1) Taux après prise en compte des swaps de couverture de taux d'intérêts

Concernant, la maturité contractuelle au 31 décembre 2013 de l'emprunt bancaire de 40 MEUR souscrit pour financer l'acquisition de l'immeuble Imagine, le Groupe Züblin Immobilière France et Natixis ont engagé des discussions dans le but d'étudier les modalités d'une prorogation globale des financements actuellement accordés par la banque afin de rendre leurs maturités compatibles avec les projets de rénovation en cours.

### Evolution du taux moyen d'endettement bancaire

Le taux d'endettement moyen du Groupe après couverture évolue de la manière suivante (en %) :



### 12.3 Engagements pris et garanties consenties

Lors de l'acquisition de leurs actifs immobiliers, Züblin Immobilière France et ses filiales ont accepté que des inscriptions de privilège de prêteur de deniers soient prises par les banques pour des montants correspondant au principal et accessoire des crédits consentis.

Tous les immeubles sont hypothéqués à titre de sûreté et garantie du remboursement des prêts contractés.

Ont été données en garantie, au profit des banques toutes les créances actuelles ou futures résultant des baux intervenus ou des baux à intervenir sur tous les immeubles.

Ont également été données en garantie, au profit des banques, les créances qui seraient détenues à l'encontre des compagnies d'assurance assurant les actifs immobiliers au titre des « dommages, périls et perte de loyers ».

Ont été donnés en garantie, au profit des banques sous la forme d'un nantissement, les titres de la filiale Züblin Immobilière Paris Ouest I détenus par Züblin Immobilière France.

Enfin, les comptes de fonctionnement des immeubles ouverts dans les livres des banques ont été nantis à leur profit.

L'ensemble des revenus locatifs ou autres produits directement liés à l'exploitation des immeubles sont alloués en priorité au remboursement de toutes les sommes dues aux prêteurs.

Dans le cadre des emprunts hypothécaires contractés, Züblin Immobilière France et ses filiales ont pris divers engagements usuels, notamment en matière d'information des banques prêteuses et de respect de ratios financiers. Le tableau ci-dessous présente les ratios financiers que doivent respecter Züblin Immobilière France et ses filiales au titre de ces engagements.

Etablissement prêteur	Objet	Ratio LTV maximum	ICR devant être supérieur ou égal à
Aareal	Refinancement Züblin immobilière Paris Ouest (Newtime, Jatte 2)	-	-
Aareal	Financement Le Chaganne (Gennevilliers)	-	-
Natixis	Financement Imagine (Neuilly sur seine)	(1)	100% (1)
Natixis	Financement Magellan (Nanterre)	(1)	100% (1)
Natixis	Financement Danica (Lyon)	(1)	100% (1)

( 1) En date du 07 novembre 2011, par avenants aux contrats d'emprunt portant sur les immeubles Jatte 3, Magellan et le Danica, la banque Natixis a consenti à modifier les modalités de calcul des ratios de LTV et de DSCR liés à ces emprunts de la société Züblin Immobilière France et ce jusqu'à l'échéance des prêts, pour tenir compte de la vacance structurelle à venir au titre du programme de travaux de rénovation.

Compte tenu des avenants mentionnés ci-dessus, au 31 mars 2013 le Groupe respecte ses engagements financiers (covenants) pris au titre des emprunts bancaires.

Par ailleurs, la société Züblin immobilière France a pris l'engagement de rembourser les emprunts souscrits auprès des banques dans l'hypothèse où la société ne serait plus détenue directement ou indirectement par la société Züblin Immobilien Holding AG à hauteur de 50,01% du capital et des droits de vote.

## 12.4 Autres dettes

Dans le cadre des projets de rénovation, le Groupe a par ailleurs mis en place des financements avec sa maison mère, Züblin Immobilien Holding AG.

### Emprunt de 9 MCHF

Le 20 juillet 2011, un emprunt de 9 MCHF a été mis en place entre Züblin Immobilière France et Züblin Immobilien Holding AG. Cet emprunt, d'une durée de 4 ans et au taux d'intérêt révisable de 5% est notamment utilisé pour le financement d'une partie des travaux de rénovation de l'immeuble Imagine.

### Emprunt participatif

Voir paragraphe 2.5 Gestion financière



**Emprunt de 10 MEUR pour financer la rénovation de l'immeuble Imagine**

Voir paragraphe 2.5 Gestion financière

**Emprunt de 8 MEUR pour financer la rénovation de l'immeuble Chaganne**

Voir paragraphe 2.5 Gestion financière

## **12.5 Instruments financiers dérivés**

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour se couvrir contre les risques associés aux taux d'intérêts. Ces instruments financiers dérivés sont initialement reconnus à la juste valeur à la date à laquelle les contrats sont entrés en vigueur et sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Ils sont ainsi comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs lorsque la juste valeur est négative. La juste valeur des contrats de SWAP de taux d'intérêt est déterminée par référence aux valeurs de marchés d'instruments similaires.

Au 31 mars 2013, dans le cadre de sa politique de gestion des taux, le Groupe a ainsi souscrit 12 contrats de swap dont la juste valeur est négative de (14 843 K€).

Au 31 mars 2013, 6 de ces contrats font l'objet d'une comptabilité de couverture de flux de trésorerie (« Cash Flow Hedge »). Les variations de juste valeur des contrats de swap, liées aux évolutions de taux d'intérêt, sont comptabilisées en capitaux propres dans la mesure de leur efficacité testée selon les critères de IAS 39.

Les variations de juste valeur du swap souscrit pour la couverture de l'emprunt de l'immeuble de Suresnes font l'objet d'une comptabilisation en compte de résultat à la suite du remboursement de l'emprunt le 28 septembre 2012.

Les variations de juste valeur des swaps souscrits pour la couverture de l'emprunt de l'immeuble le Danica font l'objet d'une comptabilisation en compte de résultat compte tenu d'une hypothèse de remboursement de l'emprunt en date du 30 juin 2013.

Les variations de juste valeur d'un des swaps (nominal 10MEUR) souscrit pour la couverture de l'emprunt de l'immeuble le Magellan font l'objet d'une comptabilisation en compte de résultat compte tenu d'une hypothèse de remboursement d'une part de l'emprunt (8 MEUR) en date du 30 juin 2013.

Compte tenu de la mise en place de l'emprunt intra groupe de 9 MCHF, le Groupe est exposé au risque de change sur le CHF sur le remboursement en date du 20 juillet 2015 de l'emprunt de 9 MCHF. Afin de réduire son exposition au risque de change sur cette opération, le Groupe a souscrit à la mise en place de l'emprunt :

- Une option pour changer 2,25 MCHF en date du 20 juillet 2015 au cours de 1€=1,00 CHF
- Une option pour changer 2,25 MCHF en date du 20 juillet 2015 au cours de 1€=1,10 CHF

## 13. Risques

### 13.1 Description des principaux facteurs de risques

Züblin Immobilière France et ses filiales sont soumises à de nombreux risques et incertitudes qui sont susceptibles d'affecter leur activité, leur situation financière, leurs résultats ou leur développement, et dont les plus significatifs sont décrits ci-après.

D'autres risques, non identifiés à la date d'établissement du présent document ou dont la réalisation n'est pas considérée, à cette même date, comme susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur Züblin Immobilière France et ses filiales, leur activité, leur situation financière, leurs résultats ou leur développement, peuvent exister.

#### 13.1.1 Risques liés à l'environnement économique, financier et réglementaire du Groupe

##### a) Evolution de la conjoncture économique

L'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible de favoriser ou au contraire de réduire la demande de nouvelles surfaces de bureaux. Le niveau des loyers et la valorisation des immeubles de bureaux sont fortement influencés par l'offre et la demande de surfaces immobilières. Un ralentissement de l'économie peut également avoir une incidence sur la capacité des locataires à payer leur loyer et charges locatives.

Principales conséquences pour le Groupe d'un ralentissement de l'économie :

- risque de baisse des valeurs locatives ;
- risque de baisse de la valeur des immeubles ;
- risque d'insolvabilité des locataires ;
- risque d'augmentation du taux de vacance ;

Zones d'Impact : ANR, cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité (baisse des revenus locatifs affectant le ratio de couverture du service de la dette).

##### b) Evolution du niveau des taux d'intérêts

Le niveau des taux d'intérêts affecte la valeur du patrimoine du Groupe, car les taux de rendement appliqués par les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage de bureaux aux fins de valorisation desdits immeubles sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêts. Le niveau des taux d'intérêts affecte également le coût du financement des nouvelles acquisitions envisagées par le Groupe et celui des travaux de rénovation de son patrimoine existant. Enfin l'évolution des taux d'intérêt affecte les coûts de financement du Groupe pour la partie des emprunts bancaires à taux variable ne faisant pas l'objet d'une couverture de taux.

Principales conséquences pour le Groupe d'une augmentation des taux d'intérêts :

- risque de baisse de la valeur des immeubles ;
- difficultés accrues, voire impossibilité de procéder à de nouvelles acquisitions ;
- difficultés accrues, voire impossibilité de procéder à des travaux de rénovation ;
- risque d'augmentation du coût des emprunts bancaires à taux variable non couverts ;

Zones d'Impact : ANR, cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité (augmentation du coût de la dette non compensée par des revenus locatifs supérieurs).

#### c) Evolution des conditions d'accès aux marchés financiers et bancaires

L'accès aux marchés financiers et bancaires est essentiel à la stratégie de croissance du Groupe et à son financement. Un durcissement des conditions d'accès affecte directement la capacité du Groupe à poursuivre de nouvelles acquisitions, à refinancer les dettes arrivant à maturité à effectuer des travaux de rénovation de son patrimoine.

Principales conséquences pour le Groupe d'un durcissement des conditions d'accès aux marchés financiers et bancaires :

- difficultés accrues, voire impossibilité de procéder à de nouvelles acquisitions ;
- difficultés accrues, voire impossibilité de procéder à des travaux de rénovation ;
- difficultés accrues, voire impossibilité de refinancer les emprunts bancaires arrivant à échéance ;

Zones d'Impact : ANR (obsolescence accrue des immeubles), cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité.

#### d) Solvabilité des locataires et des contreparties financières

Le Groupe est exposé au risque de crédit au travers de ses activités de gestion locative. Egalement, la mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie bancaire.

Principales conséquences pour le Groupe de l'insolvabilité d'un locataire ou d'une contrepartie financière :

- Baisse des revenus locatifs ;
- Perte de revenus financiers (contrepartie financière) ;
- Exposition accrue au risque de fluctuation des taux d'intérêts (contrepartie financière) ;

Zones d'Impact : cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité.

#### e) Evolution des réglementations applicables à l'activité du Groupe

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers de bureaux, le Groupe est tenu de se conformer à de nombreuses réglementations relatives notamment aux baux commerciaux, à la copropriété, à la prévention des risques pour la santé, la sécurité des personnes et la sauvegarde de l'environnement. Toute évolution significative de ces réglementations pourrait accroître les contraintes auxquelles le Groupe est tenu de satisfaire.

Principales conséquences pour le Groupe d'une évolution contraignante des réglementations :

- Nécessité d'entreprendre des travaux de modernisation des immeubles ;
- difficultés accrues pour louer les immeubles ou pour conserver les locataires existants ;
- renchérissement des coûts d'exploitation ;

Zones d'Impact : ANR (obsolescence accrue des immeubles), cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité.

### 13.1.2 *Risques liés au secteur d'activité du Groupe*

#### a) Absence de liquidités des actifs

Les actifs immobiliers de bureaux étant peu liquides, le Groupe pourrait, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers. Tant que le Groupe possède un nombre limité d'actifs (sept à la date du 31 mars 2013), toute cession d'actifs aurait un impact significatif sur son activité.

Principales conséquences pour le Groupe de l'absence de liquidité des actifs :

- difficultés accrues, voire impossibilité de procéder à une cession ;

Zones d'Impact : liquidité.

#### b) Vieillissement des immeubles

Les actifs du Groupe sont constitués d'immeubles construits en grande majorité depuis plusieurs années, pour certains d'entre eux depuis une trentaine d'années. Quelque soient leurs dates de construction, les immeubles vieillissent et des travaux de rénovation doivent être entrepris régulièrement afin de faciliter leur relocation et afin de s'assurer de leur conformité aux normes et réglementations. Selon leur nature et leur importance, les travaux peuvent être à la seule charge du propriétaire et peuvent nécessiter une vacance temporaire partielle ou totale de l'immeuble pour pouvoir être effectués.

Principales conséquences pour le Groupe du vieillissement des immeubles :

- risque de baisse de la valeur des immeubles ;
- risque de baisse des valeurs locatives ;
- nécessité d'entreprendre des travaux de rénovation occasionnant une vacance physique ou financière ;

Zones d'Impact : ANR, cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité (baisse des revenus locatifs affectant le ratio de couverture du service de la dette).

#### c) Réglementation applicable en matière de baux commerciaux

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 pour 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. Le Groupe ne peut exclure qu'à l'échéance des baux, ou bien lors de la prochaine échéance triennale de leurs baux, les locataires en place choisiront de ne pas renouveler leur contrat de bail.

Principales conséquences pour le Groupe d'un départ d'un locataire :

- Baisse des revenus locatifs ;
- Augmentation de la vacance jusqu'à relocation des locaux libérés ;

Zones d'Impact : ANR, cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité.

#### d) Fluctuation de la valeur des immeubles et du niveau des loyers

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers en portefeuille.

Les loyers constituent la principale source de revenus du Groupe. Le Groupe est exposé à un risque de fluctuation de ses revenus du fait du départ potentiel de locataires (vacance) ou de révision à la baisse des loyers lors de renouvellement de baux (sur-location)

Principales conséquences pour le Groupe des fluctuations de la valeur des actifs et du niveau des loyers :

- Risque de baisse de la valeur des actifs ;
- Risque de baisse des revenus locatifs ;
- Risque de non-respect d'engagements contractés au titre des financements pouvant entraîner leur déchéance ;

Zones d'Impact : ANR, cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité.

### 13.1.3 *Risques liés aux choix stratégiques, financiers et opérationnels du Groupe*

#### a) Stratégie d'acquisition

Dans le cadre de sa stratégie de développement, le Groupe souhaite poursuivre l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. Le Groupe ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle escomptait 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) à l'évaluation des actifs, (iv) au potentiel de rendement locatif de tels actifs, (v) aux effets sur les résultats opérationnels du Groupe, (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, problèmes environnementaux ou réglementaires.

Principales conséquences pour le Groupe de la stratégie d'acquisition :

- difficultés accrues, voire impossibilité de procéder à une acquisition ;
- difficultés accrues, voire impossibilité d'accroître le patrimoine du Groupe et ses revenus locatifs ;
- rentabilité des acquisitions moindre qu'escomptée, voire négative.

Zones d'Impact : ANR, cash flow d'exploitation et résultat, liquidité.

#### b) Concentration sectorielle

Les actifs du Groupe sont constitués de sept immeubles de bureau, exposant de fait le Groupe à la cyclicité du marché immobilier des bureaux.

Principales conséquences pour le Groupe de la concentration sectorielle :

- Baisse de la valeur des immeubles de bureau ;
- Baisse potentielle des revenus locatifs des immeubles de bureau.

Zones d'Impact : ANR, cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité.

#### c) Concentration géographique

Cinq des sept actifs immobiliers du Groupe sont situés dans la même région, le grand-ouest Parisien, dont notamment trois sur l'île de la Jatte à Neuilly-sur-Seine (92). Le rendement des actifs immobiliers varie notamment en fonction de la croissance économique de leur région géographique.

Principales conséquences pour le Groupe de la concentration géographique :

- Baisse de la valeur des immeubles de bureau situés en région ouest de Paris ;
- Baisse potentielle des revenus locatifs desdits immeubles de bureau.

Zones d'Impact : ANR, cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité.

#### d) Dépendance à l'égard de certains locataires

Compte tenu du nombre d'actifs en portefeuille et du caractère mono-locataire de la plupart des actifs le Groupe est actuellement dépendant de certains de ses locataires.

Principales conséquences pour le Groupe de la dépendance à l'égard de certains locataires :

- Baisse de la valeur des actifs ;
- Baisse des revenus locatifs ;
- Insuffisance de liquidités et non-respect des engagements contractés au titre des prêts bancaires.

Zones d'Impact : ANR, cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité.

#### e) Niveau d'endettement

Le niveau d'endettement consolidé du Groupe est élevé compte tenu de la valeur de marché de ses actifs immobiliers. L'encours des emprunts bancaires net de la trésorerie à la date du présent document représente 56,03%<sup>2</sup> de la valeur de marché (hors droits) des actifs du Groupe. En cas d'insuffisance des revenus pour couvrir une des échéances de la dette, les banques prêteuses seraient en droit de demander l'exigibilité anticipée des prêts qu'elles ont consentis.

Principales conséquences pour le Groupe du niveau d'endettement :

- Nécessité de maintenir un certain niveau de revenus locatifs pour faire face au service de la dette ;

Zones d'Impact : Liquidité.

#### f) Respect des engagements pris aux termes des emprunts bancaires

La société et ses filiales ont choisi de recourir à des financements hypothécaires. En conséquence, tous les actifs de la société et ses filiales sont hypothéqués aux fins de garantir les emprunts bancaires. Chaque prêt hypothécaire comporte des déclarations, garanties et engagements financiers et des engagements d'information usuels pour ce type de prêt et conformes aux pratiques de marché eu égard à la nature des activités des sociétés emprunteuses et à leur niveau d'endettement. A cet égard, les prêts peuvent comporter un engagement de respecter un ratio LTV maximum, ou un ratio de couverture du service de la dette.

Principales conséquences pour le Groupe du non-respect des engagements pris aux termes des emprunts bancaires :

- Exigibilité immédiate des prêts concernés ;

Zones d'Impact : Liquidité.

#### g) Option pour le régime SIIC

Züblin Immobilière France et Züblin Immobilière Paris Ouest ont opté pour l'application du régime SIIC à compter du 1er avril 2006 et à ce titre, sont exonérées de l'impôt sur les sociétés. Cependant, le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné notamment au respect de l'obligation de redistribuer une part importante des profits réalisés en franchise d'impôt et à certaines conditions de détention du capital de la société.

La perte du bénéfice du régime SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC, seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière du Groupe. Dans l'hypothèse où l'une des sociétés sortirait du régime SIIC dans les dix ans suivant l'option, elle serait tenue d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur le montant des plus-values qui ont été imposées au taux réduit de 16,5% du fait de l'option pour le régime SIIC.

A compter du 1er janvier 2010, le bénéfice de l'exonération d'impôt sur les sociétés sera subordonné à la condition qu'un ou plusieurs actionnaires agissant de concert ne détiennent pas, directement ou indirectement, 60% ou plus du capital de Züblin Immobilière France. A la date d'établissement du présent document, Züblin Immobilien Holding AG détient 59,2% du capital de Züblin Immobilière France.

<sup>2</sup> Voir définition p.93



Principales conséquences pour le Groupe du non respect des obligations découlant du régime SIIC :

- En cas de perte du statut SIIC, imposition à posteriori des résultats et des plus values réalisés depuis l'entrée dans le régime SIIC et pénalités de 25% sur les acquisitions réalisées en régime 210 E du CGI ;
- En cas de non-conformité à la contrainte de détention maximale de 60% du capital par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires agissant de concert sans perte du régime SIIC, imposition du résultat du Groupe à l'impôt sur les sociétés de droit commun (33,3%) jusqu'à satisfaction de ladite contrainte et paiement d'une nouvelle exit tax lors du retour au régime d'exonération fiscale ;

Zones d'Impact : Résultat, liquidité.

h) Importance des relations avec le groupe Züblin Immobilien AG

A la date du présent document, Züblin Immobilien Holding AG détient directement la majorité du capital et des droits de vote de Züblin Immobilière France. En conséquence, Züblin Immobilien Holding AG dispose d'une influence significative sur la société et sur la conduite de son activité car elle est ainsi en mesure de prendre 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.

Egalement, les termes et conditions des prêts hypothécaires contractés par le Groupe ont été arrêtés compte tenu de son appartenance au groupe Züblin Immobilien.

Principales conséquences pour le Groupe si le groupe Züblin Immobilien venait à détenir moins de 50,01% du capital et/ou des droits de vote de Züblin Immobilière France :

- Renchérissement potentiel des conditions de financement, voire obligation de remboursement par anticipation des emprunts ;

Zones d'Impact : cash-flow d'exploitation et résultat, liquidité.

i) Fluctuation des changes

Certains des prestataires de service du Groupe facturent leurs prestations en franc suisse (CHF). De ce fait, le Groupe est exposé à un risque d'appréciation du franc suisse par rapport à l'euro.

Principales conséquences pour le Groupe d'une appréciation du franc suisse par rapport à l'euro :

- Augmentation des charges d'exploitation ;

Zones d'Impact : cash-flow d'exploitation et résultat.

### **13.2 Gestion des risques, facteurs atténuants**

Le Groupe attache une importance significative au suivi et à la gestion active de ses risques. Il a élaboré un programme de gestion des risques aux termes duquel les principaux risques inhérents à son activité sont identifiés, évalués et mesurés après prise en compte de facteurs d'atténuation. Le conseil d'administration est chargé de la supervision des activités de gestion des risques du Groupe et revoit à chacune de ses séances avec le management de la société, la situation de chaque risque identifié ainsi que le plan d'actions pour réduire ou éliminer ces risques.

Les tableaux ci-après présentent pour chacun des risques identifiés les éléments de suivi, de gestion et les facteurs atténuants.



13.2.1 *Gestion des risques liés à l'environnement économique, financier et réglementaire du Groupe*

<b>Facteurs de risque</b>	<b>Gestion, facteurs atténuants</b>	<b>Commentaires</b>
Conjoncture économique	Adaptation de la stratégie à la conjoncture, investissement dans des zones économiques fortes et diversifiées (Paris, Lyon, Marseille)	
Niveau des taux d'intérêts	Couverture en totalité du risque de taux sur les emprunts	
Accès aux marchés financiers	Recherche de sources de financement alternatives, adaptation de la stratégie.	
Risque de crédit	<p>Contreparties bancaires reconnues.</p> <p>Existence de procédures destinées à s'assurer de la solvabilité des clients du Groupe.</p> <p>Un dépôt de garantie en espèces ou une caution bancaire est reçu de chaque locataire contribuant ainsi à minorer le risque de crédit.</p>	<p>Les principaux locataires des actifs immobiliers du Groupe sont des entreprises nationales ou internationales de premier rang limitant ainsi le risque d'insolvabilité.</p> <p>Aucun risque d'insolvabilité significatif n'a été relevé au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013 ou des exercices précédents.</p>
Evolution de la réglementation	Suivi des évolutions de la réglementation notamment en matière environnementale et énergétique	Cf. section 10

13.2.2 *Gestion des risques liés au secteur d'activité du Groupe*

<b>Facteurs de risque</b>	<b>Gestion, facteurs atténuants</b>	<b>Commentaires</b>
Absence de liquidité des actifs	Investissement dans des marchés immobiliers liquides. Taille des actifs choisie en fonction de la liquidité des marchés sous-jacents	Paris : 10M€ - 100M€ Lyon/Marseille : 10M€ - 50M€
Vieillessement des immeubles	Programme pluriannuel de travaux	Cf paragraphes 2.2 et 10.3
Baux commerciaux	Le Groupe suit attentivement l'échéancier des baux et s'emploie à pérenniser les loyers et le taux d'occupation des immeubles, notamment en développant des relations partenariales avec ses locataires.	Dans la période 2013-2015 entre 8% et 19% des baux arriveront à échéance (selon que l'on retient la date de fin de bail ou celle de la prochaine option triennale de résiliation)
Fluctuation des valeurs et des revenus locatifs	Idem ci-dessus	L'écart entre les loyers annualisés (26,4 M€ dont 15,4 M€ d'espace vacants du patrimoine en restructuration en valeur locative de marché) et les loyers de marché (26,3 M€) au 31 mars 2013 ressort à 0,1 M€.

13.2.3 *Gestion des risques liés aux choix stratégiques, financiers et opérationnels du Groupe*

<b>Facteurs de risque</b>	<b>Gestion, facteurs atténuants</b>	<b>Commentaires</b>
Stratégie d'acquisition	Le Groupe a mis en place des critères précis d'appréciation des opportunités d'acquisition et s'entoure d'experts pour effectuer les audits préalables	Outre les critères de localisation, de situation technique, environnementale et locative, les acquisitions doivent avoir un effet relatif immédiat sur le cash flow d'exploitation
Concentration géographique	Le Groupe investit dans des marchés diversifiés et liquides.	Bien que la région parisienne est appelée à rester prépondérante, le Groupe souhaite poursuivre ses investissements à Lyon et Marseille
Dépendance à l'égard de certains locataires	Par sa stratégie d'acquisition, le Groupe cherche à diminuer le risque de dépendance	Cf. paragraphe 2.3.2 du présent rapport
Niveau d'endettement	Le Groupe dispose d'une structure financière qu'il considère adaptée à ses objectifs. Tous les emprunts sont remboursables in fine	
Engagements pris aux termes des emprunts	Le Groupe suit attentivement les engagements pris aux termes des emprunts. Une analyse de sensibilité est mise à jour régulièrement	Cf. paragraphe 12.3 du présent rapport
Option pour le régime SIIC	Le Groupe s'emploie à respecter les obligations découlant du régime SIIC.	
Importance des relations avec Züblin Immobilien AG	Le Groupe suit les meilleures pratiques en matière de gouvernance et de transparence	Le 24 mars 2009, Züblin Immobilien Holding AG a déclaré détenir 59,16% du capital et des droits de vote de la Société

<p>Risque de change</p>	<p>Le chiffre d'affaires du Groupe est exclusivement en euros.</p> <p>Les frais payés en francs suisse sont essentiellement constitués du règlement trimestriel des intérêts sur l'emprunt de 9MCHF contracté auprès de Züblin Immobilien Holding</p>	<p>Compte tenu de la mise en place de l'emprunt intra groupe de 9 MCHF, le Groupe est exposé au risque de change sur le CHF de la façon suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Règlement trimestriel du service de la dette correspondant à un montant annuel de 456 KCHF pendant quatre ans ;</li> <li>• Remboursement en date du 20 juillet 2015 de l'emprunt de 9 MCHF.</li> </ul>
-------------------------	---	--

#### **14. Transaction avec les parties liées**

Les transactions avec les parties liées conclues ou modifiées au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013 sont :

L'emprunt participatif mis en place entre les sociétés Züblin Immobilière Paris Ouest et Züblin Immobilien Holding AG (voir paragraphe 2.5 Gestion financière) ;

L'emprunt de 10 M€ pour le financement des travaux de l'immeuble Imagine mis en place entre les sociétés Züblin Immobilière France et Züblin Immobilien Holding AG concern(voir paragraphe 2.5 Gestion financière) ;

L'emprunt de 8 M€ pour le financement des travaux de l'immeuble Chaganne mis en place entre les sociétés Züblin Immobilière France et Züblin Immobilien Holding AG concern(voir paragraphe 2.5 Gestion financière) ;

Une mission exceptionnelle destinée à assister la direction générale de la Société dans l'étude de certains projets de financement entre la société Züblin Immobilière France et Madame Delphine BENCHETRIT rémunérée sur la base de 2K€ la journée d'étude..

Un contrat d'analyse, d'assistance et de conseil entre les sociétés Züblin Immobilière France et Züblin Immobilière France Asset Management portant sur les éléments suivants :

- Une rémunération annuelle égale à 0,20% de la valeur droits compris des actifs immobiliers au titre de missions d'assistance immobilière et stratégique ;
- Une rémunération annuelle égale à 550 K€ liée à des services d'assistance à la gestion administrative ;
- Une rémunération annuelle maximale de 160 K€ liée à des services de property management pour les immeubles de la région parisienne.

Les autres transactions avec les parties liées n'ont pas évolué depuis le 31 mars 2012.

#### **15. Participation des salariés au capital**

Au 31 mars 2013, Monsieur Pierre Essig, administrateur et directeur général détient 29 308 actions de la Société.

Au 31 mars 2013, Monsieur Eric Berlizon, directeur administratif et financier détient 21 392 actions de la Société.

#### **16. Renseignements relatifs aux acquisitions d'actions de la société faites au bénéfice des salariés**

Conformément à l'article L. 225-100, 4ème alinéa du code de commerce tel que modifié par l'ordonnance du 24 juin 2004, le conseil d'administration doit rendre compte, dans son rapport de gestion, des délégations en cours de validité qui lui ont été accordées par l'assemblée générale des actionnaires en matière d'augmentation de capital, par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2 du Code de commerce.

Le tableau récapitulant les délégations en cours de validité qui ont été consenties au conseil d'administration en matière d'augmentation de capital ainsi que leur utilisation au cours de l'exercice clos le 31 mars 2013 figure à la fin du présent rapport.

## 17. Résultats - affectation des résultats

Les comptes de Züblin Immobilière France à la clôture de l'exercice font apparaître une perte d'un montant de (9.960.029,10)€. Il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires d'affecter cette perte sur le compte report à nouveau dont le montant s'élèverait après affectation de la perte à (11.727.375,96) €.

La distribution de dividende des trois exercices précédents ressort comme suit :

	2010	2011	2012
Nombres d'actions	9 172 283	9 172 283	9 745 551
Dividende par action	Néant	Néant	Néant
Distribution globale en euros	Néant	Néant	Néant

Par ailleurs, Züblin Immobilière France n'a engagé aucune dépense ou charge non déductible fiscalement au cours de l'exercice écoulé.

## 18. Modalités d'exercice de la direction générale

Le conseil d'administration, dans sa séance en date du 16 janvier 2006 a choisi le mode d'exercice de la direction générale, conformément à l'article L. 225-51-1 du code de commerce. Il a ainsi décidé que celle-ci serait exercée par Monsieur Pierre ESSIG à compter du 15 février 2006 qui assume depuis cette date les fonctions de directeur général de Züblin Immobilière France.

## 19. Situation des mandats des administrateurs

Les mandats de deux administrateurs, Messieurs William NAHUM et Andrew WALKER expireront à l'issue de l'assemblée générale du 26 juin 2013. Leur renouvellement sera proposé au cours de cette assemblée.

## 20. Informations concernant les mandataires sociaux

### 20.1 Informations générales

Conformément à l'article L. 225-102-1 du code de commerce, le présent Rapport rend compte de la rémunération totale et des avantages de toute nature versés à chaque mandataire social durant l'exercice écoulé, tant par la société elle-même que par les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-16 du code de commerce. Il doit également comprendre la liste des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux durant l'exercice. Ces informations sont contenues dans le tableau ci-après.

tableau établi en application de l'article L. 225-102-1 du code du commerce	
1	2
3	4
5	6
7	8
9	10
11	12
13	14
15	16
17	18
19	20
21	22
23	24
25	26
27	28
29	30
31	32
33	34
35	36
37	38
39	40
41	42
43	44
45	46
47	48
49	50
51	52
53	54
55	56
57	58
59	60
61	62
63	64
65	66
67	68
69	70
71	72
73	74
75	76
77	78
79	80
81	82
83	84
85	86
87	88
89	90
91	92
93	94
95	96
97	98
99	100

- 47 -

**20.2 Informations présentées en application de la loi 2008-649 du 3 juillet 2008 et des recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008**

20.2.1 *Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social*

En K€	31.03.13	31.03.12
<b>M.Pierre Rossier, Président</b>		
Rémunération dues au titre de l'exercice	15,0	15,0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
Sous-total	15,0	15,0
<b>M.Pierre Essig, Directeur général</b>		
Rémunération dues au titre de l'exercice	256	301
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
Sous-total	256	301
Total	271,0	316,0

20.2.2 *Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social*



En K€	Montants au titre de l'exercice clos au 31.03.13		Montants au titre de l'exercice clos au 31.03.12	
	Dus	Versés	Dus	Versés
<b>M. Pierre Rossier, Président</b>				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	15,0	15,0	15,0	15,0
Avantages en nature	-	-	-	-
Sous-total	15,0	15,0	15,0	15,0

**M. Pierre Essig, Directeur général**

Rémunération fixe	240	240	240	240
Rémunération variable	-	45	45	105
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	16	16	16	16
Sous-total	256	301	301	361
Total	271,0	316,0	316,0	376,0

Les avantages en nature de M. Pierre Essig correspondent à la prise en charge par la Société de la prime d'assurance annuelle « Garantie Sociale des Dirigeants et Chefs d'Entreprise »

Monsieur Pierre Essig exerce également des fonctions de membre du Directoire (Group Management) du Groupe Züblin Immobilien. Au titre de ces fonctions, il perçoit une rémunération de 30.000 CHF qui lui est directement versée par le groupe Züblin Immobilien.

**20.2.3 Tableau sur les jetons de présence**

En K€	Jetons de présence versés au cours de l'exercice clos	
	31.03.13	31.03.12
<b>Membres du conseil</b>		
M. Pierre Rossier	15,0	15,0
M. Andrew Walker	10,0	12,0
M. Bruno Schefer	-	-
M. Xavier Didelot	10,0	12,0
M. William Nahum	10,0	12,0
Mme Delphine Benchetrit	12,0	10,0
M. Pierre Essig	-	-
Total	57,0	61,0

**20.2.4 Tableau sur les options de souscription d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social**

Néant

**20.2.5 Tableau sur les options de souscription ou d'achat d'actions attribuées durant l'exercice à chaque dirigeant mandataire social**

Néant

20.2.6 *Tableau sur les options de souscription ou d'achat d'actions levées durant l'exercice par chaque dirigeant mandataire social*

Néant

20.2.7 *Tableau sur les actions de performance attribuées à chaque dirigeant mandataire social*

Néant

20.2.8 *Tableau sur les actions de performance devenues disponibles durant l'exercice pour chaque dirigeant mandataire social*

Néant

20.2.9 *Informations mandataires sociaux dirigeants*

<b>Dirigeants Mandataires sociaux</b>	<b>Contrat de Travail</b>	<b>Régime de retraite supplémentaire</b>	<b>Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou du changement de fonctions</b>	<b>Indemnité relative à une clause de non concurrence</b>
Pierre Rossier Président	Non	Non	Non	Non
Pierre Essig Directeur général	Non	Non	Non	Non

En date du 1er juin 2011, la Société a conclu une promesse unilatérale de vente de la totalité du capital de Züblin Immobilière France Asset Management à Monsieur Pierre ESSIG aux termes de laquelle, Monsieur Pierre ESSIG pourrait acquérir Züblin Immobilière France Asset Management à sa valeur d'Actif Net Réévalué dans les cas suivants :

- Abandon de l'activité d'asset management pour le compte de la Société et/ou de tiers ;
- La Société ne contrôlerait plus Züblin Immobilière France Asset Management à 100%.

La valeur d'Actif Net Réévalué de Züblin Immobilière France Asset Management correspond à son actif net comptable majoré de la valeur actualisée des résultats nets récurrents futurs sur la durée résiduelle des contrats d'asset management en vigueur à la date d'exercice de l'option et 50% de toute rémunération exceptionnelle qui serait versée ultérieurement à Züblin Immobilière France Asset Management au titre desdits contrats.

## **21. Renseignements relatifs aux acquisitions d'actions de la société faites au bénéfice des salariés**

Pour la période du 1<sup>er</sup> avril 2012 au 31 mars 2013 aucune acquisition d'actions de la Société au bénéfice des salariés n'a été réalisée.

## **22. Structure du capital**

Au 31 mars 2013, le capital social était fixé à la somme de 17 054 714,25 euros. Il est divisé en 9 745 551 actions de 1,75 euros de valeur nominale chacune, intégralement libérées, réparties comme suit :

Actions	31.03.13		31.03.12		31.03.11	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
Base non diluée						
Groupe Züblin (1)	5 765 375	59,16%	5 765 375	59,16%	5 426 236	59,16%
Administrateurs et dirigeants (2)	45 943	0,47%	45 940	0,47%	43 238	0,47%
Autocontrôle (3)	19 432	0,20%	55 458	0,57%	11 929	0,13%
Public	3 914 801	40,17%	3 878 778	39,80%	3 690 880	40,24%
<b>Total</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 172 283</b>	<b>100,00%</b>

Base diluée

<b>Total (4)</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 672 283</b>	<b>100,00%</b>
------------------	-------------------	----------------	-------------------	----------------	-------------------	----------------

Droits de votes	31.03.13		31.03.12		31.03.11	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
Base non diluée						
Groupe Züblin (1)	5 765 375	59,28%	5 765 375	59,50%	5 426 236	59,24%
Administrateurs et dirigeants (2)	45 943	0,47%	45 940	0,47%	43 238	0,47%
Public	3 914 801	40,25%	3 878 778	40,03%	3 690 880	40,29%
<b>Total</b>	<b>9 726 119</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 690 093</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 160 354</b>	<b>100,00%</b>

Base diluée

<b>Total (4)</b>	<b>12 382 369</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 346 343</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 660 354</b>	<b>100,00%</b>
------------------	-------------------	----------------	-------------------	----------------	-------------------	----------------

(1) Par courrier du 24 mars 2009, complété par un courrier du 26 mars, la société Züblin Immobilien Holding AG (Clariden Strasse 20, CH 8002 Zürich - Suisse) a déclaré avoir franchi en baisse, le 20 mars 2009, les seuils de 2/3 du capital et des droits de vote de la société Züblin Immobilière France et détenir 5 426 269 actions Züblin Immobilière France représentant autant de droits de vote, soit 59,16% du capital et 59,50% des droits de vote de cette société.

Ce franchissement de seuils résulte de la réduction de capital de la société Züblin Immobilien Holding AG par rachat d'actions et paiement en actions Züblin Immobilière France.

L'attribution gratuite d'actions décidée par l'assemblée générale mixte du 28 juin 2011 a porté le nombre d'actions détenues par Züblin Immobilien holding AG à 5 765 375 représentant autant de droits de vote.

(2) Monsieur Pierre Rossier, Président de la Société et administrateur, détient au 31 mars 2013, 10 625 actions Züblin Immobilière France, et

Monsieur Pierre Essig, Directeur général de la Société et administrateur, détient au 31 mars 2013, 29 308 actions Züblin Immobilière France, et

Monsieur Bruno Schefer, administrateur de la Société, détient au 31 mars 2013, 5 958 actions Züblin Immobilière France, et

Monsieur Andrew Walker, administrateur de la Société, détient au 31 mars 2013, 48 actions Züblin Immobilière France.

Le solde restant correspondant à 3 actions est détenu par trois autres administrateurs de la Société.

(3) Les actions d'auto-contrôle au 31.03.13 sont composées de 19 432 actions détenues au titre du contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement et approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 22 mars, confié à Natixis.

(4) A l'exception du Groupe Züblin Immobilien et de la société Lamesa Holding, représentant les intérêts de Monsieur Viktor Vekselberg, qui a déclaré en date du 12 octobre 2012 avoir franchi le seuil de 10% à la hausse et détenir à cette date 10,02% du capital et des droits de vote de la Société, aucun autre actionnaire n'a déclaré détenir plus de 5% du capital et/ou des droits de vote au 31 mars 2013.

#### ORA

En date du 3 août 2007, 2 500 obligations remboursables en actions (ORA) d'une valeur nominale de 14 200 € ont été émises pour une durée de 10 ans. Chaque obligation est remboursable en 1 000 actions nouvelles de la société Züblin Immobilière France de 1,75 € de valeur nominale.

#### Actions Züblin Immobilière France

Entre le 1er avril 2012 et le 31 mars 2013, 1 804 946 titres de Züblin Immobilière France ont été échangés, soit un volume journalier moyen de 7 162 titres.

Les cours de l'action ont été, au plus bas de 1,52 € le 20 et 25 avril 2012 et au plus haut de 3,24 € le 16 mai 2012 pour clôturer l'exercice à 2,72 €.

Au 31 mars 2013, la capitalisation boursière était de 26,5 M€, soit 9 745 551 actions au cours de 2,72 €.

## **LE CONSEIL D'ADMINISTRATION**

**Tableau des résultats des 5 derniers exercices**

En €	31.03.2009	31.03.2010	31.03.2011	31.03.2012	31.03.2013
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social appelé, versé	55 033 698	16 051 495,25	16 051 495,25	17 054 714,25	17 054 714,25
Capital social appelé, non versé					
Nombre d'actions ordinaires	9 172 283	9 172 283	9 172 283	9 745 551	9 745 551
<b>Opération et résultat</b>					
Chiffre d'affaires (H.T.)	15 603 854	15 556 670	14 773 449	13 736 350	14 037 623
Résultat avant impôt, participation et dotations aux amortissements et provisions	12 566 598	19 537 545	15 446 712	5 753 629	- 2 916 966
Impôts sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	-41 006 007	13 334 048	9 300 767	-2 850 487	- 9 960 029
Résultat distribué					
<b>Résultat par action</b>					
Résultat avant impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	1,37	2,13	1,68	0,59	-0,30
Résultat après impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	-4,47	1,45	1,01	-0,29	-1,02
Dividende attribué	0	0	0	0	0
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés <sup>2</sup>	3,5	4	4,5	0	0
Montant de la masse salariale	632 535	508 112	573 486	72 261	0
Montant des sommes versées en charges sociales	158 521	206 823	226 318	13 984	16 495

<sup>1</sup> Dividende prélevé sur la prime d'émission

<sup>2</sup> Y compris le Directeur général

## Lexique

### **Ratio Loan to Value (« LTV ») :**

Ratio Loan to value (« LTV ») Net : encours des emprunts bancaires net de la trésorerie et équivalents de trésorerie (y compris la réserve de trésorerie de 5,9 MEUR au 31 mars 2013 nantie au profit de la banque Aareal dans le cadre de l'emprunt de Züblin Immobilière Paris Ouest) / Valeur d'expertise du patrimoine (hors droits).

Ce Ratio calculé par le Groupe ne fait l'objet d'aucune obligation contractuelle au titre des contrats d'emprunt.

## Synthèse du patrimoine

### Au 31 mars 2013

Immeuble	Localisation	Date d'acquisition	Année de construction	Principaux locataires	Loyers annualisés (en K€)	Valeur d'expertise 31.03.13 (droits incus) (en K€)	Valeur d'expertise 31.03.12 (droits incus) (en K€)	Rendement locatif (%)	Surface de bureaux	Archives et locaux techniques	Surface utile (en m²)	Vacance (m²)	Taux de vacance physique (%) (1)	Parkings
<b>Immeubles en exploitation</b>														
Le Chaganne (2)	Gennevilliers	04/08/2006	1991	Europ Assistance	1 900	26 550	27 474	7,2%	8 093		8 093			190
Le Magellan	Nanterre	05/10/2007	2001	Faurecia	2 919	50 371	53 015	5,8%	11 162		11 162			296
Le Danica (3)	Lyon	14/01/2008	1993	FranceTelecom, Gras Savoye, Dexia, Regus	3 689	56 913	56 116	6,5%	15 533	56	15 589			435
Le Salengro	Marseille	30/01/2008	2007	Ville de Marseille	1 501	16 514	16 652	9,1%	4 735	1 100	5 835			67
					<b>10 009</b>	<b>150 348</b>	<b>153 257</b>	<b>6,7%</b>	<b>39 523</b>	<b>1 156</b>	<b>40 679</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>988</b>
<b>Immeubles en restructuration</b>														
Newtime (4)	Neuilly-sur-Seine	01/07/2002	1971	N/A	N/A	128 746	81 776	N/A	14 600	2 998	17 598	17 598	100%	408
Jatte 2	Neuilly-sur-Seine	01/07/2002	1976	N/A	N/A	34 439	35 740	N/A	6 345	700	7 045	7 045	100%	149
Imagine	Neuilly-sur-Seine	19/03/2007	1978	TMC Régie, Cisac	789	57 120	49 659	N/A	7 897	888	8 785	5 976	68,0%	240
					<b>789</b>	<b>220 305</b>	<b>167 175</b>	<b>N/A</b>	<b>28 842</b>	<b>4 586</b>	<b>33 428</b>	<b>30 619</b>	<b>92%</b>	<b>797</b>
<b>TOTAL</b>					<b>10 798</b>	<b>370 653</b>	<b>320 432</b>		<b>68 365</b>	<b>5 742</b>	<b>74 107</b>			<b>1 785</b>

#### Notes :

Le patrimoine en exploitation correspond aux immeubles en cours de restructuration (i.e. les immeubles Newtime et Imagine) et les immeubles disponibles pour une éventuelle rénovation (i.e. immeuble Jatte 2).

Le rendement locatif et la vacance total sont déterminés pour le patrimoine en exploitation (hors immeuble Jatte 2)

(1) Pour le détail de l'évolution de la situation locative sur l'exercice ayant conduit à un taux d'occupation physique du patrimoine en exploitation de 100% au 31 mars 2013 voir section 2.3 « gestion locative » du rapport de gestion

(2) Le loyer annualisé global de l'immeuble Chaganne s'établit à 1,9 M€\* pendant la période des travaux prévue pour durer jusqu'en mars 2014 et à 2,2 M€ une fois les travaux achevés

(3) Immeubles pour lesquels un engagement de conservation a été pris par Züblin Immobilière France

(4) Surfaces après travaux prenant en compte les créations de surfaces prévues par le projet de restructuration en cours.

**Züblin Immobilière France : Annexe sociale et environnementale**

Nature de l'information	Informations quantitative et/ou qualitatives
<b>Emploi</b>	
Effectif total et répartition des salaires par sexe, par âge et par zone géographique	L'effectif de la Société est composé d'un mandataire social. L'effectif global du Groupe au 31 mars 2013 est composé de 9 personnes dont un mandataire social. Il comprend 6 femmes et 3 hommes dont l'âge moyen est 34 ans.
Embauches et licenciements	Au cours de l'exercice le Groupe a procédé à trois recrutements,
Rémunérations et leur évolution	La masse salariale du Groupe s'est élevée à 1 093 K€ pour l'exercice 2012/2013 contre 850 K€ pour l'exercice précédent
<b>Organisation du travail</b>	
Organisation du temps de travail	L'organisation du temps de travail s'inscrit dans le cadre légal de la convention collective nationale de l'immobilier sous la forme de l'annualisation du temps de travail avec jours de réduction du temps de travail (RTT) octroyés
Absentéisme	Au cours de l'exercice 2012/2013 le Groupe n'a pas fait face à un absentéisme significatif.
<b>Relations sociales</b>	
Organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	Le Groupe ne dispose pas d'institutions représentatives du personnel.
Bilan des accords collectifs	Non applicable
<b>Santé et sécurité</b>	
Conditions de santé et de sécurité au travail	Relevant d'un effectif global inférieur à celui prévu par la loi, le groupe n'a constitué de comité hygiène et sécurité
Bilan accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail	Non applicable
Accidents du travail, fréquence et gravité, ainsi que les maladies professionnelles	Le groupe n'a pas connu de cas d'accident du travail ou de maladie professionnelle
<b>Formation</b>	
Politiques mises en œuvre en matière de formation	
Nombre total d'heures de formation	Le nombre total d'heures de formation en 2012/2013 s'est élevé à 40 heures.
Mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes	Les actions de formations professionnelles sont définies au fur et à mesure des besoins en matière de qualification.
Mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées	Compte tenu de la taille de son effectif, le Groupe n'est pas soumis à une obligation d'emploi de personnel handicapé. Cependant 100% des actifs disposent de facilités d'accès pour les personnes handicapées.
Politique de lutte contre les discriminations	Le groupe n'a pas adopté de charte éthique mais il est attentif à ne pas se trouver en situation de pratique discriminante.
<b>Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation</b>	



<b>Internationale du Travail relatives :</b>	
Au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective	Non applicable
A l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	Le Groupe veille à écarter toute pratique qui donnerait lieu à une éventuelle discrimination en matière d'emploi et de formation.
A l'élimination du travail forcé ou obligatoire	Non applicable
A l'abolition effective du travail des enfants	Non applicable
<b>Politique générale en matière environnementale</b>	
Organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et le cas échéant, les démarches d'évaluation et de certification	Pour ses opérations de rénovation, le groupe met en œuvre des certifications d'immeubles. Ex : BREAAAM renovation Excellent pour Newtime
Actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement	Pas de formation spécifique en 2012/2013
Moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	Le groupe est attentif au respect de toute réglementation. Ainsi, chaque actif a fait l'objet de diagnostics (amiante, plomb, etc.)
Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement	Non applicable
<b>Pollution et gestion des déchets</b>	
Mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	Non applicable : activité principalement financière, non visée par les prescriptions de l'article L255-102 du Code de Commerce
Mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets	Le groupe encourage le tri sélectif et le recyclage des déchets
Prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité	L'ensemble des opérations de rénovation se font en milieu urbain. La société impose aux
Consommation d'eau et approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	Le groupe s'assure de la qualité de l'air et de l'eau en procédant à des mesures régulières et en contrôlant le correct fonctionnement des installations
Consommation de matières premières et mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation	Critère pris en compte dans les rénovations d'immeuble. Ex : Rénovation Newtime et utilisation de l'eau de la Seine pour chauffer et rafraîchir l'immeuble
Consommation d'énergie, mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables	La réduction des consommations énergétiques des immeubles est au cœur de la stratégie du groupe.
Utilisation des sols	Non applicable
<b>Changements climatiques</b>	
Rejets de gaz à effet de serre	La société a mise en place une politique de développement durable visant à optimiser la performance énergétique et réduire l'empreinte carbone des immeubles en maîtrisant les consommations d'énergie (chauffage, climatisation, énergie, eau chaude, sanitaire, éclairage)
Adaptation aux conséquences du changement climatique	Non applicable
<b>Protection de la biodiversité</b>	
Mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	Maintien ou mise en place d'espaces verts diversifiés, végétalisations de terrasses
<b>Impact territorial, économique et social de l'activité de la Société</b>	
En matière d'emploi et de développement	Dans les marchés qu'elle contracte avec ses

régional	fournisseurs, la société encourage le recours à l'emploi local en relation avec les administrations et les associations
Sur les populations riveraines ou locales	Dans les marchés qu'elle contracte avec ses fournisseurs, la société encourage le recours à l'emploi local en relation avec les administrations et les associations
<b>Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines</b>	
Conditions de dialogue avec ces personnes ou organisations	<p>Relations avec les bailleurs :</p> <p>Le groupe propose à ses locataires (nouveaux ou existants) dans le cadre de la démarche « Bail Vert », la mise en place d'une annexe environnementale ayant pour objet la description des caractéristiques environnementales des locaux loués, de fixer les modalités de détermination des objectifs d'amélioration et les principes d'exploitation des locaux loués pour parvenir à une amélioration de leurs performances environnementales.</p> <p>Au cours de l'exercice 2012/2013 3 nouveaux baux avec annexes environnementales ont été signés.</p> <p>Autres relations</p> <p>Les entreprises mandatées par la société dans le cadre de rénovation mettent à disposition des riverains des modes de communication (adresse email, téléphone, etc.) pour recueillir leurs remarques.</p>
Actions de partenariat ou de mécénat	Aucune action réalisée en 2012/2013
<b>Sous-traitance et fournisseurs</b>	
Prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	Prise en compte du critère de la sensibilité aux enjeux sociaux et environnementaux dans la sélection des fournisseurs et sous traitants.
Importance de la sous traitance et de la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	Prise en compte du critère de la sensibilité aux enjeux sociaux et environnementaux dans la sélection des fournisseurs et sous traitants.
<b>Loyauté des pratiques</b>	
Actions engagées pour prévenir la corruption	Le groupe estime ne pas être soumis à un risque de corruption
Mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	<p>Mesures prises en matière de rénovation :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>-amélioration du confort des utilisateurs en matière de conditions de travail, d'acoustique de conditions sanitaires et techniques</li> <li>-garantir la qualité sanitaire et la sécurité des bâtiments en veillant à ne pas utiliser de matériaux nocifs</li> </ul>
<b>Autres actions engagées en faveur des Droits de l'homme</b>	
Autres actions engagées en faveur des Droits de l'homme	Non applicable

## **Comptes consolidés Züblin Immobiliaire France**

**Züblin Immobilière France**

**SA au capital de 17 054 714,25 €  
20-26 boulevard du Parc  
92200 Neuilly-sur-Seine**

---

**Comptes consolidés au 31 mars 2013**

## ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Notes</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
Revenus locatifs	1	9 458	18 108
Charges du foncier		-1 149	-728
Charges locatives non récupérées		-3 168	-937
Charges sur immeubles		-1 331	-282
<b>Loyers nets</b>		<b>3 810</b>	<b>16 161</b>
Frais de structure		-1 198	-1 714
Frais de personnel		-1 241	-971
<b>Frais de fonctionnement</b>		<b>-2 439</b>	<b>-2 685</b>
Produit de cession des immeubles de placement		12 567	0
VNC des immeubles cédés		-12 641	0
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>		<b>-74</b>	<b>0</b>
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	3	5 904	3 003
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	3	-5 339	-3 647
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>		<b>565</b>	<b>-644</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>		<b>1 862</b>	<b>12 831</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2	236	252
Pertes nettes sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	2	-3 251	0
Intérêts et charges assimilées	2	-11 105	-10 902
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>-14 121</b>	<b>-10 650</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>-12 259</b>	<b>2 181</b>
Impôts sur les bénéfices		0	0
Impôts différés		0	0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>-12 259</b>	<b>2 181</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>		<b>-12 259</b>	<b>2 181</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
<b>Résultat net</b>	<b>-12 259</b>	<b>2 181</b>
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie	852	-6 802
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres	3 446	0
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>4 297</b>	<b>-6 802</b>
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
<b>Résultat global total</b>	<b>-7 962</b>	<b>-4 620</b>
Résultat global total pour la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)	0	0
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	-7 962	-4 620

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Notes</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
Actifs corporels		214	235
Immeubles de placement	3	304 390	317 750
Autres actifs non courants	4	4 183	6 314
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>308 788</b>	<b>324 299</b>
Actifs disponibles à la vente	3	53 590	0
Créances clients	5	5 754	3 867
Autres créances	6	5 919	7 044
Charges constatées d'avance	7	621	649
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	10 589	19 057
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>76 474</b>	<b>30 617</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>385 261</b>	<b>354 916</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Notes</b>	<b>31.03.2013</b>	<b>31.03.2012</b>
Capital		17 021	16 958
Primes d'émission		44 885	44 900
Obligations remboursables en actions	9	29 558	29 558
Réserves consolidées		12 042	9 861
Couverture de flux de trésorerie futurs		-11 592	-15 890
Résultat consolidé		-12 259	2 181
<b>CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>		<b>79 655</b>	<b>87 568</b>
Intérêts minoritaires		0	0
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>79 655</b>	<b>87 568</b>
Dettes bancaires	10	139 985	226 325
Autres dettes financières	11	54 069	12 822
Instruments financiers	12	14 843	15 572
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>208 897</b>	<b>254 720</b>
Part courante des dettes bancaires	10	77 086	487
Part courante des autres dettes financières	11	1 603	2 000
Avances et acomptes		57	20
Dettes fournisseurs	13	10 509	2 156
Dettes fiscales et sociales	14	1 952	1 509
Autres dettes	15	3 244	3 519
Produits constatés d'avance		2 257	2 937
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>96 710</b>	<b>12 628</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>385 261</b>	<b>354 916</b>

Note : Les comptes dettes Fournisseurs et Autres dettes au 31 mars 2012 ont fait l'objet d'un reclassement de compte à compte sans impact sur les capitaux propres à la même date.

**ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES**

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	31.03.2013	31.03.2012
Résultat net des sociétés		-12 259	2 181
Variation de juste valeur des immeubles de placement	3	-565	644
Résultat de cession des immeubles de placement		74	0
Autres produits et charges		75	-121
Coût de l'endettement financier net	2	14 121	10 650
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt</b>		<b>1 445</b>	<b>13 354</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		-1 429	-2 679
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE</b>		<b>16</b>	<b>10 675</b>
Acquisitions d'immobilisations		-52 222	-6 788
Acquisitions d'immobilisations du siège		-140	-139
Variation des dettes sur immobilisations		9 333	-274
Cession d'immeubles de placement		12 567	0
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>-30 462</b>	<b>-7 201</b>
Souscription d'emprunts auprès d'un propriétaire de la société Mère		41 000	7 717
Remboursements d'emprunts bancaires		-10 000	0
Remboursements d'emprunts obligataires		-535	-510
Frais divers décaissés sur opérations de financement		-127	-721
Remboursement des dépôts locataires		-750	-754
Augmentation des dépôts locataires		149	8
Intérêts financiers nets versés		-10 614	-10 914
Intérêts financiers nets reçus		164	245
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>19 287</b>	<b>-4 929</b>
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>-11 158</b>	<b>-1 456</b>
Trésorerie à la clôture (Bilan)	8	10 589	19 057
Trésorerie à la clôture (incluant la réserve de trésorerie de 5,9 M€ au 31.03.13)		16 512	27 671
Trésorerie à l'ouverture (Bilan)	8	19 057	24 126
Trésorerie à l'ouverture (incluant la réserve de trésorerie de 8,6 M€ au 31.03.12)		27 671	29 126
<b>Variation de trésorerie de la période</b>		<b>-11 158</b>	<b>-1 456</b>

L'activité opérationnelle du Groupe, la cession de l'immeuble Horizon Défense (12,6 M€) et la mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG pour financer les projets de rénovation Newtime, Imagine et Chaganne (41 M€) ont généré au cours de l'exercice un flux net de trésorerie de 53,6 M€.

Cette trésorerie sur opérations d'exploitation et d'investissement ainsi que la trésorerie disponible à l'ouverture ont été principalement employées aux règlements :

- des intérêts financiers (10,7 M€) ;
- des travaux de valorisation réalisés sur les immeubles (52,2 M€) ;
- du remboursement de l'emprunt lié à l'immeuble de Suresnes (10,0 M€).



Au cours de l'exercice 2012/2013, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie négative de 11,2 M€ pour atteindre une trésorerie disponible à la clôture de 16,5 M€ (y compris réserve de trésorerie Aareal).

**ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES**

	Capital social	Prime d'émission	Obligations remboursables en actions	Réserves consolidées	Réserves de cash flow hedge	Résultat consolidé	Capitaux propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31.03.11</b>	<b>16 031</b>	<b>45 884</b>	<b>29 558</b>	<b>-1 436</b>	<b>-9 088</b>	<b>11 297</b>	<b>92 246</b>	<b>0</b>	<b>92 246</b>
Couverture flux de trésorerie				0	-6 802		-6 802		-6 802
<b>Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-6 802</b>	<b>0</b>	<b>-6 802</b>	<b>0</b>	<b>-6 802</b>
Résultat net -part du Groupe						2 181	2 181	0	2 181
<b>Total des produits et charges de l'exercice</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 181</b>	<b>2 181</b>	<b>0</b>	<b>2 181</b>
Augmentation de capital	1 003	-1 003		0			0		0
Imputation des actions propres	-76	19					-57		-57
Affectation du résultat				11 297		-11 297	0		0
<b>Capitaux propres au 31.03.12</b>	<b>16 958</b>	<b>44 900</b>	<b>29 558</b>	<b>9 861</b>	<b>-15 890</b>	<b>2 181</b>	<b>87 568</b>	<b>0</b>	<b>87 568</b>
Couverture flux de trésorerie				0	852		852		852
<b>Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>852</b>	<b>0</b>	<b>852</b>	<b>0</b>	<b>852</b>
Résultat net -part du Groupe						-12 259	-12 259	0	-12 259
<b>Total des produits et charges de l'exercice</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-12 259</b>	<b>-12 259</b>	<b>0</b>	<b>-12 259</b>
Imputation des actions propres	63	-14					49		49
Affectation du résultat				2 181		-2 181	0		0
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres					3 446		3 446		3 446
<b>Capitaux propres au 31.03.13</b>	<b>17 021</b>	<b>44 885</b>	<b>29 558</b>	<b>12 042</b>	<b>-11 592</b>	<b>-12 259</b>	<b>79 655</b>	<b>0</b>	<b>79 655</b>

Le recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres de 3 446 KEUR sur l'exercice se décompose de la façon suivante :

- le recyclage au compte de résultat depuis le compte des capitaux propres « Couverture de flux de trésorerie futurs », de la juste valeur du swap de couverture de taux d'intérêt de l'emprunt mis en place pour financer l'immeuble de Suresnes et remboursé le 28 septembre 2012 (664 K€) ;

- le recyclage au compte de résultat de la juste valeur des swaps de couverture de taux d'intérêt de l'emprunt mis en place pour financer l'immeuble Danica et dont le remboursement consécutif à la vente de l'immeuble est anticipé au 30 juin 2013 (2 031 KEUR) ;

- le recyclage au compte de résultat de la juste valeur d'un des swaps de couverture de taux d'intérêt (nominal 10 MEUR) de l'emprunt mis en place pour financer l'immeuble le Magellan et dont un remboursement anticipé partiel d'un montant de 8 MEUR consécutif à la vente de l'immeuble le Danica est anticipé au 30 juin 2013 (562 KEUR) ;

- Le recyclage au compte de résultat d'une part résiduelle de la juste valeur du swap de couverture de taux d'intérêt de l'emprunt mis en place pour financer les immeubles Newtime et Jatte 2 une fois estimée la part efficace de la couverture selon les critères IFRS (189 KEUR).

## INFORMATION SECTORIELLE

### ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE au 31.03.13

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Revenus locatifs	5 323	2 681	1 454	0	9 458
Charges du foncier	-1 005	-80	-63	0	-1 149
Charges locatives non récupérées	-3 014	-124	-30	0	-3 168
Charges sur immeubles	-1 254	-64	-13	0	-1 331
<b>Loyers nets</b>	<b>49</b>	<b>2 412</b>	<b>1 348</b>	<b>0</b>	<b>3 810</b>
Frais de structure	0	0	0	-1 198	-1 198
Frais de personnel	0	0	0	-1 241	-1 241
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 439</b>	<b>-2 439</b>
Produit de cession des immeubles de placement	12 567	0	0	0	12 567
VNC des immeubles cédés	-12 641	0	0	0	-12 641
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>	<b>-74</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-74</b>
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	5 904	0	0	0	5 904
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-4 922	-279	-138	0	-5 339
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>	<b>982</b>	<b>-279</b>	<b>-138</b>	<b>0</b>	<b>565</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>957</b>	<b>2 133</b>	<b>1 211</b>	<b>-2 439</b>	<b>1 862</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	113	73	0	50	236
Recyclage de la variation de juste valeur des SWAP et variation de l'exercice	-1 219	-2 031	0	0	-3 251
Intérêts et charges assimilées	-8 935	-1 553	0	-618	-11 105
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-10 042</b>	<b>-3 511</b>	<b>0</b>	<b>-568</b>	<b>-14 121</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-9 085</b>	<b>-1 378</b>	<b>1 211</b>	<b>-3 007</b>	<b>-12 259</b>
Impôts sur les bénéfices					
Impôts différés					
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>-9 085</b>	<b>-1 378</b>	<b>1 211</b>	<b>-3 007</b>	<b>-12 259</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>-9 085</b>	<b>-1 378</b>	<b>1 211</b>	<b>-3 007</b>	<b>-12 259</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Au 31 mars 2013, deux clients externes rattachés au secteur Paris et le locataire du secteur de Marseille participent pour plus de 10% des produits totaux. Le détail des revenus liés à ces clients externes est présenté en Note 1.

**ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE au 31.03.12**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>PARIS</b>	<b>LYON</b>	<b>MARSEILLE</b>	<b>NON AFFECTE</b>	<b>TOTAL</b>
Revenus locatifs	13 864	2 858	1 387	0	18 108
Charges du foncier	-622	-37	-62	-7	-728
Charges locatives non récupérées	-888	-24	-27	1	-937
Charges sur immeubles	-232	-13	-2	-35	-282
<b>Loyers nets</b>	<b>12 123</b>	<b>2 783</b>	<b>1 296</b>	<b>-41</b>	<b>16 161</b>
Frais de structure	0	0	0	-1 714	-1 714
Frais de personnel	0	0	0	-971	-971
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 685</b>	<b>-2 685</b>
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	683	2 320	0	0	3 003
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-2 832	0	-815	0	-3 647
Ajustement à la hausse du portefeuille titre et des éléments monétaires	0	0	0	0	0
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>	<b>-2 148</b>	<b>2 320</b>	<b>-815</b>	<b>0</b>	<b>-644</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>9 974</b>	<b>5 103</b>	<b>481</b>	<b>-2 726</b>	<b>12 832</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	245	0	0	7	252
Intérêts et charges assimilées	-8 813	-1 547	0	-542	-10 902
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-8 568</b>	<b>-1 547</b>	<b>0</b>	<b>-536</b>	<b>-10 651</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>1 406</b>	<b>3 557</b>	<b>481</b>	<b>-3 262</b>	<b>2 181</b>
Impôts sur les bénéfices					
Impôts différés					
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>1 406</b>	<b>3 557</b>	<b>481</b>	<b>-3 262</b>	<b>2 181</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>1 406</b>	<b>3 557</b>	<b>481</b>	<b>-3 262</b>	<b>2 181</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF au 31.03.2013**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>PARIS</b>	<b>LYON</b>	<b>MARSEILLE</b>	<b>NON AFFECTE</b>	<b>TOTAL</b>
Actifs corporels	0	0	0	214	214
Immeubles de placement	288 840	0	15 550	0	304 390
Autres actifs non courants	3 999	0	0	184	4 183
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>292 839</b>	<b>0</b>	<b>15 550</b>	<b>398</b>	<b>308 788</b>
Actifs disponibles à la vente	0	53 590	0	0	53 590
Créances clients	3 972	1 782	0	0	5 754
Autres créances	5 102	588	0	229	5 919
Charges constatées d'avance	528	0	0	93	621
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 041	1 195	988	365	10 589
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>17 644</b>	<b>57 156</b>	<b>988</b>	<b>687</b>	<b>76 474</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>310 483</b>	<b>57 156</b>	<b>16 538</b>	<b>1 085</b>	<b>385 261</b>

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF au 31.03.2012**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>PARIS</b>	<b>LYON</b>	<b>MARSEILLE</b>	<b>NON AFFECTE</b>	<b>TOTAL</b>
Actifs corporels	0	0	0	235	235
Immeubles de placement	249 230	52 840	15 680	0	317 750
Autres actifs non courants	6 000	0	0	314	6 314
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>255 230</b>	<b>52 840</b>	<b>15 680</b>	<b>549</b>	<b>324 299</b>
Créances clients	2 585	853	429	0	3 867
Autres créances	5 883	983	8	170	7 044
Charges constatées d'avance	565	1	0	83	649
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7 562	4 288	5 180	2 027	19 057
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>16 595</b>	<b>6 125</b>	<b>5 617</b>	<b>2 280</b>	<b>30 617</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>271 825</b>	<b>58 965</b>	<b>21 297</b>	<b>2 829</b>	<b>354 916</b>

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF au 31.03.2013**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>PARIS</b>	<b>LYON</b>	<b>MARSEILLE</b>	<b>NON AFFECTE</b>	<b>TOTAL</b>
Dettes bancaires	139 985	0	0	0	139 985
Autres dettes financières	43 023	306	0	10 740	54 069
Instruments financiers	12 511	2 333	0	0	14 843
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>195 518</b>	<b>2 639</b>	<b>0</b>	<b>10 740</b>	<b>208 897</b>
Part courante des dettes bancaires	48 179	28 908	0	0	77 086
Part courante des autres dettes financières	547	396	0	660	1 603
Avances et acomptes	49	9	0	0	57
Dettes fournisseurs	9 073	834	1	601	10 509
Dettes fiscales et sociales	1 043	402	16	491	1 952
Autres dettes	1 993	1 199	0	52	3 244
Produits constatées d'avance	1 231	651	375	0	2 257
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>62 115</b>	<b>32 398</b>	<b>392</b>	<b>1 805</b>	<b>96 710</b>
<b>TOTAL PASSIF (hors capitaux propres)</b>	<b>257 633</b>	<b>35 037</b>	<b>392</b>	<b>12 545</b>	<b>305 606</b>

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF au 31.03.2012**

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>PARIS</b>	<b>LYON</b>	<b>MARSEILLE</b>	<b>NON AFFECTE</b>	<b>TOTAL</b>
Dettes bancaires	197 469	28 856	0	0	226 325
Autres dettes financières	1 089	371	0	11 363	12 822
Instruments financiers	12 657	2 915	0	0	15 572
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>211 215</b>	<b>32 142</b>	<b>0</b>	<b>11 363</b>	<b>254 720</b>
Part courante des dettes bancaires	485	1	0	0	487
Part courante des autres dettes financières	1 105	248	0	648	2 000
Avances et acomptes	20	0	0	0	20
Dettes fournisseurs	1 806	14	7	330	2 156
Dettes fiscales et sociales	674	254	155	425	1 509
Autres dettes	2 432	1 023	0	64	3 519
Produits constatées d'avance	2 066	512	359	0	2 937
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>8 589</b>	<b>2 051</b>	<b>521</b>	<b>1 467</b>	<b>12 628</b>
<b>TOTAL PASSIF (hors capitaux propres)</b>	<b>219 804</b>	<b>34 194</b>	<b>521</b>	<b>12 830</b>	<b>267 348</b>

**ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS****I Présentation du Groupe Züblin Immobilère France****Informations générales**

Züblin Immobilère France S.A. (la « Société »), filiale de Züblin Immobilien Holding AG (société cotée au SWX-Zürich, holding du Groupe Züblin), est enregistrée au Registre du Commerce de Nanterre sous le numéro 448 364 232. Son siège social se situe au 20-26 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine.

Züblin Immobilère France et ses filiales (le « Groupe ») sont spécialisées dans la détention, l'administration, la gestion et l'exploitation par bail, location ou autrement d'actifs immobiliers de bureaux.

La Société est cotée sur le marché réglementé français, précisément sur le compartiment C d'Euronext Paris de NYSE Euronext.

Les états financiers consolidés de la Société pour la période allant du 1<sup>er</sup> avril 2012 au 31 mars 2013 ont été arrêtés le 14 mai 2013 par le conseil d'administration.

**II Faits significatifs de l'exercice**

L'exercice clos au 31 mars 2013 a été marqué principalement par les faits suivants :

**2.1. Gestion locative**

- Immeuble Magellan

En juillet 2012, Züblin Immobilère France et la société Faurecia ont résilié le bail de l'immeuble Magellan (soit une résiliation de 8 335 m<sup>2</sup> et 267 parkings) avec effet rétroactif à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour 9 159 m<sup>2</sup> et 267 parkings pour une durée de 9 années dont 6 ans fermes. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 2,4 M€\* (240 €/m<sup>2</sup> bureau). Le nouveau bail est assorti d'un engagement d'investissement de 850 K€ dans des travaux d'amélioration et dans divers agencements du locataire.

\* loyer hors charges, hors taxe

- Immeuble Chaganne

En septembre 2012, Züblin Immobilère France et la société Europ Assistance ont résilié le bail portant sur l'ensemble de l'immeuble Chaganne avec effet au 1<sup>er</sup> octobre 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour une durée de 9 années fermes. Ce nouveau bail est assorti d'engagements de réalisation de travaux portant sur les agencements et la façade de l'immeuble. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1,9 M€\* pendant la période des travaux prévue pour durer jusqu'en mars 2014 et à 2,2 M€\* (245 €/m<sup>2</sup> bureau) une fois les travaux achevés. Pendant la durée des travaux, une partie des équipes Europ Assistance est installée dans des espaces tampons, extérieurs à l'immeuble Chaganne afin de permettre la réalisation des travaux d'agencements. Le budget des travaux est estimé à 9 MEUR HT.

\* loyer hors charges, hors taxe

- Immeuble Danica

En date du 19 octobre 2012, Züblin Immobilère France et la société France Telecom ont conclu un bail de neuf ans (dont six fermes) avec effet à cette même date, portant sur l'intégralité du bâtiment C de l'immeuble Danica, et un lot de 217,5 m<sup>2</sup> au RDC du bâtiment B soit une surface totale de 4 158,5 m<sup>2</sup> et 128 parkings. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 12 mois et d'un budget de travaux versé à France Telecom pour la

réalisation par leurs services de la rénovation des espaces loués d'un montant de 1 210 K€HT. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1 034,6 K€\* (210 €/m<sup>2</sup> bureau).

\* loyer hors charges, hors taxe

En date du 30 octobre 2012, Züblin Immobilière France et la société MCE5 ont conclu un avenant au bail du 01/03/2009 avec effet au 4 novembre 2012, portant sur un lot supplémentaire de 612,5 m<sup>2</sup> au 2<sup>ème</sup> étage du bâtiment A de l'immeuble Danica. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 3 mois. Le loyer annualisé de ces surfaces ressort à 166 K€\* (210 €/m<sup>2</sup> bureau).

\* loyer hors charges, hors taxe

## **2.2. Mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG**

### **Emprunt participatif avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 24 avril 2012, Züblin Immobilière Paris Ouest a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin d'assurer le financement de la rénovation de l'immeuble Newtime (ex-Jatte1). Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 9,5% (dont 3% versés sur une base trimestrielle et 6,5% capitalisés) ;
- Echéance de l'emprunt 15 juillet 2015 (avec possibilité de proroger deux fois un an) ;
- Participation de Züblin Immobilien Holding AG à une éventuelle plus value sur l'immeuble. Le pourcentage de participation est fonction des contributions financières respectives de Züblin Immobilien Holding AG et du groupe Züblin France à l'ensemble du projet.

Une première enveloppe de 35M€ a été mise à disposition par Züblin Immobilien Holding AG. Par un avenant signé le 14 décembre 2012, le nominal de l'emprunt a été porté à 43M€.

Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 36,0 M€.

### **Emprunt rénovation Imagine avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 12 décembre 2012, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de compléter le financement de la rénovation de l'immeuble Imagine.

Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 7,5% (dont 3,5% versés sur une base trimestrielle et 4% capitalisés) ;
- Amortissement de l'emprunt du 31 mars 2015 jusqu'à son échéance le 31 mars 2019.

Le montant mis à disposition par Züblin Immobilien Holding AG est de 10M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 3,0 M€.

### **Emprunt rénovation Chaganne avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 12 décembre 2012, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de financer la rénovation de l'immeuble Chaganne.

Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 6,5% capitalisés trimestriellement jusqu'à la date d'achèvement des travaux (mars 2014) ;
- Amortissement de l'emprunt du 31 mars 2014 jusqu'à son échéance le 31 mars 2019.

Le montant mis à disposition par Züblin Immobilien Holding AG est de 8M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 2,0 M€.

## **2.3. Cession de l'immeuble Horizon Défense**

Le 28 septembre 2012, Züblin Immobilière Verdun Flourens a réalisé la vente de son immeuble Horizon Défense sis au 12/18 rue Gustave Flourens 92150 Suresnes pour un montant brut de 13,3 M€.

L'emprunt souscrit auprès de la banque Aareal de 10 M€ a été remboursé le même jour. Le swap de taux d'intérêts utilisé pour la couverture de l'emprunt a été reclassé dans la catégorie instruments financiers isolés dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en compte de résultat.



A la suite de la cession de l'immeuble Horizon Défense, la société Züblin Immobilière Verdun Flourens a fait l'objet d'une transmission universelle du patrimoine à la Société par décision du 22 mars 2013.

#### **2.4. SPPICAV Pierres Vertes Investissement**

En date du 25 septembre 2012, la SPPICAV Pierres Vertes investissement qui était sans activité depuis sa création a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine à la société Züblin Immobilière France.

### **III Principes et méthodes comptables**

Les états financiers consolidés au 31 mars 2013 sont présentés en conformité avec les normes et interprétations IFRS conformément au règlement n° 1606/2002 de la Commission Européenne adoptée le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées.

#### **3.1. Principales normes comptables**

Les états financiers consolidés arrêtés au 31 mars 2013 du Groupe ont été préparés selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)) et applicable à cette date.

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 mars 2013, dans la mesure où l'application des normes et interprétations suivantes, obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> avril 2012 dans le référentiel « tel que publié » de l'IASB est sans incidence significative sur les états financiers consolidés au 31 mars 2013 :

- IFRS 7 : Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers (applicable 1 juillet 2011)

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application obligatoire, à compter des exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> avril 2012, des amendements et interprétations suivants serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe :

**Textes adoptés par l'Union Européenne avec une date d'entrée en vigueur postérieure à celle prévue par l'IASB (principalement à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013), donc non encore applicables dans le référentiel tel qu'endossé par l'Union Européenne :**

- IAS 28 : Participations dans des entreprises associées
- IFRS 10 : Etats Financiers Consolidés
- IFRS 11 : Partenariats
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
- IFRS 13 : Evaluation de la juste valeur
- IAS 19 : Avantages du personnel
- Amendement IFRS 7 : Informations à fournir - compensation des actifs financiers et des passifs financiers
- Amendement IAS 1 : Présentation des postes des autres éléments du résultat global (OCI) (applicable à partir du 01/07/2012)
- Amendement IAS 32 : Compensation des actifs financiers et des passifs financiers (applicable à partir du 01/01/2014)

**Textes non encore adoptés par l'Union Européenne au 31 mars 2013 :**

- Amendements IFRS 9 & IFRS 7 : Date de prise d'effet d'IFRS 9 (applicable à partir du 01/01/2015)
- Amendements IFRS 10, IFRS 12, IFRS 27 : Entités d'investissement : (applicable à partir du 01/01/2014)
- Amendements IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 : dispositions transitoires (applicable à partir du 01/01/2013)

#### **Options ouvertes par le référentiel comptable international et retenues par le Groupe**

Certaines normes comptables internationales prévoient des options en matière d'évaluation et de comptabilisation des actifs et passifs. A ce titre, le Groupe a choisi la méthode d'évaluation de ses immeubles à la juste valeur comme la possibilité en est donnée par l'IAS 40.

### **3.2. Recours à des jugements et estimations**

La préparation des états financiers implique que la direction du Groupe procède à des estimations et retienne des hypothèses qui affectent les montants présentés au titre des éléments d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, ainsi que les informations relatives aux actifs et passifs éventuels à la date d'établissement de ces informations financières et les montants présentés au titre des produits et des charges de l'exercice. Il s'agit principalement d'évaluations concernant :

- La juste valeur des immeubles de placement ;
- La valorisation des paiements en actions ;
- La valorisation des instruments financiers.

La direction revoit ses estimations et appréciations de manière constante sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actifs et de passifs. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

Par ailleurs, le Groupe a conclu des contrats de baux commerciaux sur les immeubles de placement en portefeuille. Le Groupe a considéré qu'il conservait la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des immeubles de placement et, en conséquence, les comptabilise comme des contrats de location simple.

### **3.3. Périmètre de consolidation**

Les sociétés contrôlées par le Groupe, c'est-à-dire sur lesquelles le Groupe dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir les avantages, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Les éléments de résultat, produits et charges de filiales acquises (ou cédées) en cours d'exercice sont enregistrés dans le compte de résultat consolidé à compter de la date d'acquisition (ou jusqu'à la date de cession) qui correspond à la date de prise (perte) de contrôle de la filiale.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

### **3.4. Immeuble de placement (IAS 40)**

La Société a choisi comme méthode comptable, le modèle de la juste valeur, qui consiste conformément à l'option offerte par IAS 40, à comptabiliser les immeubles de placement à leur juste valeur et à constater les variations de valeur par le compte de résultat. Les immeubles de placement ne sont donc pas amortis.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transactions. La valeur comptable inclut les coûts de remplacement d'une partie de l'immeuble, lorsqu'ils sont supportés et si les critères de comptabilisation sont satisfaits. Elle n'intègre pas les coûts d'entretien courant de l'immeuble de placement. Les immeubles de placement sont ultérieurement évalués à leur juste valeur.

#### **Juste valeur :**

La juste valeur d'un immeuble de placement est le prix auquel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle reflète l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la date de clôture de l'exercice et non ceux à une date passée ou future, mais ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront le bien immobilier ainsi que les avantages futurs liés à ces dépenses futures.

La juste valeur est déterminée au 31 mars 2013 sur la base d'expertises indépendantes fournissant des évaluations hors droits (ou valeur « nette vendeur »), en prenant en compte une décote sur la valeur droits inclus (ou valeur « acte en main »). Cette décote correspond à l'estimation des frais et droits de mutation

qu'un acquéreur supporterait, soit environ 6,2% de la valeur nette vendeur pour un immeuble dont la mutation serait soumise au régime des droits d'enregistrements ou 1,8% pour une mutation dépendant du régime TVA.

Les variations de juste valeur sont enregistrées dans le compte de résultat sur la ligne «variations de valeur des immeubles de placement » et sont calculées de la façon suivante :

Variation de juste valeur= valeur de marché à la clôture de l'exercice – (valeur de marché à la clôture de l'exercice précédent + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice) – montant des franchises de loyer consenties au cours de l'exercice + quote-part annuelle de l'étalement de franchises de loyer sur la première durée ferme du bail correspondant à l'exercice.

#### Méthodologie d'expertise

L'ensemble des immeubles composant le patrimoine du Groupe a fait l'objet d'une expertise au 31 mars 2013 par la société BNP Paribas Real Estate dont le mandat a débuté au 30 septembre 2009.

L'expert détermine la valeur d'un actif immobilier en calculant la moyenne des valeurs obtenues en utilisant les méthodologies d'expertises suivantes :

- Méthode par actualisation des cash-flows
- Méthode par capitalisation des revenus nets
- Méthode par comparaison

- Approche par actualisation des cash-flows

Cette méthode consiste à évaluer les immeubles de placement par l'actualisation des flux de trésorerie futurs qui seront générés par leur exploitation.

Les hypothèses de calcul suivantes sont retenues pour la valorisation:

- prise en compte d'hypothèses d'inflation sur les loyers et les charges,
- horizon de prévision de dix ans,
- actualisation des flux en milieu d'année,
- probabilité de renouvellement des baux existants lors de leurs échéances. En cas de départ du locataire, relocation au loyer de marché après travaux (remise en état ou rénovation, selon le cas) et vacance (généralement 6 mois),
- valeur terminale correspondant à la capitalisation du dernier flux au taux d'actualisation retenu pour les cash flows.

- Approche par capitalisation des loyers nets

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement aux loyers réels ou escomptables, en tenant compte du niveau des loyers en cours par rapport aux valeurs locatives de marché correspondantes. L'expert apprécie des plus ou moins-values sur les loyers constatés par rapport au marché. Le taux de rendement retenu résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier sectoriel. Par ailleurs, l'expert intègre pour chaque immeuble, le coût des travaux nécessaires à sa pérennité selon le plan de travaux établi par le propriétaire ou selon les données qu'il aura recueillies en visitant l'immeuble. Ce montant est déduit de la valeur obtenue par l'approche par capitalisation.

- Approche par comparaison

L'expert établit une approche par les ratios unitaires, m<sup>2</sup> par nature d'affectation et unité pour les emplacements

de stationnement tenant compte de leur état.

Cette approche permet à l'expert, d'obtenir une valeur globale par immeuble de laquelle il déduit les montants de travaux nécessaires à son maintien selon un schéma identique à celui de l'approche par capitalisation du revenu.

Au 31 mars 2013, la valeur de l'ensemble des immeubles détenus par le Groupe a été déterminée en calculant la moyenne arithmétique des valeurs obtenues selon les trois méthodologies à l'exception des immeubles Newtime(ex-Jatte 1), le Salengro et le Danica.

### **Immeuble Salengro**

Compte tenu de l'option d'achat dont la Ville de Marseille dispose sur l'immeuble, l'évaluateur a estimé la possibilité de voir l'immeuble vendu à court terme à la valeur de l'option d'achat en pondérant chacune des méthodologies dans le calcul de la moyenne de la façon suivante :

- Méthode par actualisation des cash-flows : 5%
- Méthode par capitalisation des revenus nets : 5%
- Méthode par comparaison : 90%

Au 31 mars 2013, la valeur de la méthode par comparaison pour l'immeuble Salengro est obtenue en ajoutant à la valeur de l'option d'achat calculée à cette date les loyers à encaisser jusqu'à une date estimée de réalisation de la vente, compte tenu des procédures administratives à suivre, au 31 mars 2014.

### **Immeuble Newtime**

Au 31 mars 2013, compte tenu de la rénovation en cours, la juste valeur de l'immeuble tient compte des créations de surface et de l'amélioration de la qualité de l'immeuble. Ainsi, la valeur du bien se détermine en déduisant de la valeur de sortie l'intégralité des frais et débours restant à engager pour la réalisation de l'opération de rénovation (coûts de rénovation, coûts de portage et frais financiers).

La valeur de sortie est la valeur obtenue par la capitalisation des loyers potentiels (i.e. extension de surface et valeur locative de marché d'un immeuble neuf) recoupée avec une méthode par comparaison.

### **Immeuble Danica**

Compte tenu de la mise en vente de l'immeuble Danica, l'évaluateur a retenu les pondérations suivantes des méthodologies dans le calcul de la moyenne :

- Méthode par actualisation des cash-flows : 5%
- Méthode par capitalisation des revenus nets : 5%
- Méthode par comparaison : 90%

La méthodologie d'évaluation retenue par BNP Paribas Real Estate est en conformité avec les référentiels professionnels que sont la Charte de l'Expertise en Estimation Immobilière, les Normes Européennes d'Expertises Immobilières développées par The European Group of Valuers Associations (TEGoVA) et les recommandations COB/CNC devenue Autorité des Marchés Financiers de février 2000 portant sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant appel public à l'épargne.

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013, les marchés d'investissement ont continué à être marqués par une attitude prudente des investisseurs qui restent focalisés sur les marchés principaux et les produits de première qualité, voire différent leurs décisions d'investissements. Ce phénomène s'est traduit par une stabilité des hypothèses retenues par l'évaluateur au 31 mars 2013 par rapport au 31 mars 2012.

Le détail de la méthode et des hypothèses retenues par l'expert immobilier pour la valorisation des actifs figure dans le rapport d'expertise qui est rendu public par la Société (notamment sur le site internet : [www.zueblin.fr](http://www.zueblin.fr)).

### **3.5. Immeubles de placement destinés à la vente (IFRS 5)**

Les immeubles de placement destinés à être cédés sont présentés au bilan dans la catégorie des actifs courants.

La classification des actifs immobiliers en « immeubles destinés à être cédés » dépend notamment de la réalisation des critères suivants :

- L'immeuble fait l'objet d'un mandat de vente ;
- L'immeuble fait l'objet d'une lettre d'intention d'acquisition par un acquéreur potentiel ;
- La cession de l'immeuble a été validée lors d'un Conseil d'administration ;
- Le management de la Société estime que la réalisation de la transaction sous une période de douze mois est fortement probable.

La valorisation des actifs destinés à être cédés est effectuée en conformité avec IAS 40.

A la clôture, l'immeuble Danica (Lyon) est présenté dans la catégorie des immeubles destinés à être cédés.

### **3.6. Immobilisations corporelles (IAS 16) et incorporelles (IAS 38)**

Les immobilisations corporelles (mobilier, matériel de bureau, etc.) et incorporelles (logiciel, etc.) sont comptabilisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et du cumul des éventuelles pertes de valeur. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité de l'actif.

Les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles sont revues pour dépréciation en résultat lorsque des événements ou changements dans les circonstances indiquent que la valeur comptable ne pourrait être recouvrée.

A la clôture, le Groupe détient :

- des logiciels amortis linéairement sur 1 an ;
- du matériel informatique amorti linéairement sur 3 ans ;
- du matériel de bureau amorti linéairement sur 10 ans ;
- des agencements et installations amortis linéairement sur 10 ans.

### **3.7. Dépréciations d'actifs (IAS 36)**

Conformément aux dispositions des normes IAS 16 et 36, les actifs corporels font l'objet de tests de dépréciation lorsque, à la date de clôture, des indices de perte de valeur (relatifs notamment à la valeur de marché de l'actif, à des modifications dans l'utilisation ou l'environnement économique du bien) sont identifiés.

Dans le cas où la valeur recouvrable se trouverait inférieure à la valeur nette comptable, le Groupe pourrait être conduit à comptabiliser en résultat une perte de valeur.

### **3.8. Instruments financiers (IAS 32/39)**

#### **Actifs financiers (hors instruments dérivés)**

Les actifs financiers courants correspondent à des placements à court terme (comptes à terme à trois mois) qui sont présentés au bilan sur la ligne « Trésorerie et équivalents de trésorerie » et sont évalués à leur juste valeur à la clôture de chaque exercice (valeur probable de négociation). La valeur nominale des comptes à terme est considérée comme étant la juste valeur. Le Groupe détient d'autres actifs financiers tels que des

créances clients, d'autres créances, et des prêts dont la valeur nominale est considérée comme étant la juste valeur.

### **Passifs financiers (hors instruments dérivés)**

Les passifs financiers du Groupe comprennent des emprunts bancaires portant intérêts, des dépôts et cautionnements reçus des locataires.

Les emprunts et dépôts reçus sont ventilés en passifs courants pour la part devant être remboursée dans les douze mois après la clôture et en passifs non courants pour les échéances dues à plus de douze mois.

Les emprunts produisant intérêts sont initialement enregistrés à leur juste valeur diminuée des coûts de transaction associés et évalués par la suite au coût amorti déterminé selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La charge calculée selon cette méthode est constatée en « intérêts et charges assimilées » dans le compte de résultat.

Les dépôts de garantie reçus des locataires et ne portant pas intérêts sont actualisés au taux moyen d'endettement de l'entreprise (estimé à 5,49%) sur la première durée ferme du bail. La charge d'actualisation impacte la rubrique « intérêts et charges assimilées » du compte de résultat.

### **Obligations remboursables en action**

En application de la norme IAS 32 « Présentation des instruments financiers », le Groupe a considéré les ORA émises comme un instrument composite constitué :

- d'une composante « dette », correspondant à la valeur actualisée des coupons minimums que la société à l'obligation de verser aux porteurs de l'ORA (taux d'actualisation retenu : taux emprunt obligataire à 10 ans, soit 4,60 %)
- d'une composante capitaux propres correspondant à l'obligation de livrer un nombre fixe d'actions en remboursement de l'ORA.

Conformément à IAS 32, les frais d'émission ont été répartis entre les deux composantes de manière proportionnelle.

### **Instruments financiers dérivés**

Le Groupe a mis en place une politique de gestion du risque de taux d'intérêt pour lequel il utilise des instruments financiers dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt, des caps ou des collars. Ces instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur dès que le contrat est négocié et sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les dérivés sont comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs lorsque la juste valeur est négative. La valorisation des instruments dérivés est opérée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs, modèle de Black and Scholes). La juste valeur des swaps de taux d'intérêts est déterminée hors coupons courus.

Le Groupe a opté pour la comptabilisation de couverture de flux futurs prévue par la norme IAS 39. Au commencement d'une relation de couverture, le Groupe désigne de manière formelle et documente la relation de couverture à laquelle le Groupe souhaite appliquer la comptabilité de couverture. Le Groupe s'attend à ce que la couverture soit hautement efficace dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie et le vérifie sur toute la durée de la relation par des tests prospectifs et rétrospectifs.

Tous gains et pertes provenant des variations de juste valeur de dérivés qui ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture sont comptabilisés directement dans le compte de résultat.

Le profit ou la perte correspondant à la partie efficace de l'instrument de couverture est comptabilisé directement en capitaux propres, alors que la partie inefficace est comptabilisée en résultat.



### **3.9. Créances**

Les créances clients, dont les échéances sont généralement comprises entre 30 et 90 jours, sont reconnues et comptabilisées pour le montant initial de la facture déduction faite des dépréciations des montants non recouvrables. Une dépréciation est constatée lorsqu'il existe des éléments objectifs indiquant que le Groupe ne sera pas en mesure de recouvrer ses créances. Les créances irrécouvrables sont constatées en perte lorsqu'elles sont identifiées comme telles.

Les créances clients sont décomptabilisées du bilan lorsque la quasi-totalité des risques et avantages qui leur sont associés sont transférés à un tiers.

### **3.10. Revenus locatifs**

*Contrats de location dans les états financiers du Groupe en tant que bailleur*

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 mars 2013, l'ensemble des baux consentis par le Groupe relève de la qualification des contrats de location simple.

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.

Les paliers et les franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement qui vient en réduction ou en augmentation des revenus locatifs de l'exercice. La période de référence est la première période ferme du bail.

Les revenus locatifs proviennent de la location des biens immobiliers du Groupe : les montants facturés aux locataires sont comptabilisés sur la période de location concernée. Les revenus locatifs comprennent le cas échéant les droits d'entrée payés en sus des loyers par les locataires lors de la conclusion du bail ; ces droits sont assimilables à des compléments de loyers et sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée du contrat sauf lorsqu'ils rémunèrent un autre service clairement identifié auquel cas ils sont comptabilisés au rythme de réalisation de ce service.

### **3.11. Engagements de retraite (IAS 19)**

En vertu des obligations légales, le Groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Dans ce cadre, le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations. Celles-ci sont comptabilisées en charges au cours de l'exercice.

### **3.12. Impôts**

Les sociétés du Groupe qui ont opté pour le régime des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) sont exonérées d'impôt sur le résultat courant et sur les plus-values de cession.

### **3.13. Résultat par action**

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires de l'entité mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice. Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des obligations remboursables en actions. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

### **3.14. Information sectorielle**

Le Groupe a retenu comme premier niveau d'information sectorielle la localisation des immeubles, comme suit :

- Paris ;

- Lyon ;
- Marseille.

Cette segmentation sectorielle est en ligne avec les secteurs opérationnels retenus pour le suivi de l'activité par le management et qui s'appuie sur un découpage du portefeuille des immeubles de placement en fonction du marché immobilier dans lequel ils sont situés. Les secteurs présentés sont issus de regroupement remplissant les critères énoncés par IFRS 8.12.



#### IV Gestion des risques financiers

Le Groupe Züblin Immobilière France attache une importance significative à la gestion active des risques financiers. Le Groupe a élaboré un programme de gestion des risques aux termes duquel les principaux risques inhérents à son activité sont identifiés, évalués et mesurés après prise en compte de facteurs atténuants. Le conseil d'administration est chargé de la supervision des activités de gestion des risques du Groupe et revoit à chacune de ses séances avec le management du Groupe, la situation de chaque risque identifié ainsi que le plan d'actions pour réduire ou éliminer ces risques.

La principale activité du Groupe est l'acquisition et la détention d'actifs immobiliers d'entreprise en vue de leur location, la création de valeur par la gestion active desdits actifs immobiliers et éventuellement leur revente. Afin de financer son portefeuille immobilier, des emprunts variables sont souscrits jusqu'au maximum de 70% de la valeur de l'investissement.

Les activités opérationnelles et financières du Groupe l'exposent aux principaux risques financiers suivants :

- Risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers ;
  - Risque de fluctuation des revenus locatifs ;
  - Autres risques financiers.
- a) Risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le Groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. La gestion de ces risques fait partie des compétences clés du Groupe Züblin Immobilière France. L'exposition à ces risques est notamment limitée par la sélection attentive des actifs à leur acquisition, leur détention dans une perspective à long terme.

La valeur des actifs immobiliers du Groupe à périmètre constant (hors immeuble de Suresnes) a augmenté de 52,8 M€ sur douze mois au 31 mars 2013 passant d'une valeur hors droits de 305,2 M€ à 358,0 M€.

Toute chose étant égale par ailleurs, une variation à la hausse ou à la baisse de 10 ou 20 points de base des taux de rendement immobiliers constatés sur la base des évaluations indépendantes et les loyers annualisés au 31 mars 2013 aurait les incidences suivantes sur la valeur des actifs immobiliers du Groupe :

<b>Variation taux de rendement immédiat (en bps)</b>	<b>(20)</b>	<b>(10)</b>	<b>0</b>	<b>+10</b>	<b>+20</b>
Impact sur la valorisation hors droit des immeubles de placement au 31.03.13 (en K€)	9 971	4 917	-	- 4 786	- 9 445
Valorisation hors droits des immeubles de placement au 31.03.13 (en K€)	367 951	362 897	357 980	353 194	348 535

b) Risque de fluctuation des revenus locatifs

Les loyers constituent la principale source de revenus financiers du Groupe. Le Groupe est exposé à un risque de fluctuation de ses revenus du fait du départ potentiel de locataires (vacance) ou de révision à la baisse des loyers lors de renouvellement de baux, si les loyers en cours font apparaître un surloyer par rapport à la valeur locative de marché. Le Groupe suit attentivement le risque de fluctuation des revenus locatifs et s'emploie au travers de la gestion locative à pérenniser les loyers et le taux d'occupation des immeubles.

L'écart entre les loyers annualisés (26,4 M€ dont 15,4 M€ d'espaces vacants du patrimoine en restructuration en valeur locative de marché) et les loyers de marché (26,3 M€) au 31 mars 2013 ressort à 0,1 M€.

c) Autres Risques Financiers

- Risque de crédit

Le Groupe est principalement exposé au risque de crédit au travers de ses activités locatives. L'exposition à ce risque est limitée par la mise en place de procédures visant à s'assurer de la qualité de la signature des clients avec qui le Groupe entre en relation et notamment de leur solvabilité. De ce fait, les principaux locataires des actifs immobiliers du Groupe sont des entreprises nationales ou internationales de premier rang limitant ainsi le risque d'insolvabilité. De plus, un dépôt de garantie en espèces ou une caution bancaire est reçu de chaque locataire contribuant ainsi à minorer le risque de crédit.

Le risque de crédit lié aux actifs de trésorerie et d'équivalents trésorerie est limité par le fait que le Groupe travaille exclusivement avec des partenaires disposant d'excellentes notations de crédit.

Aucun risque d'insolvabilité significatif n'a été relevé au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013 ou des exercices précédents.

- Risque de liquidité

Le Groupe est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financement. Ainsi, au 31 mars 2013, les emprunts bancaires d'un nominal de 218 M€ se répartissent entre deux partenaires bancaires, Natixis et Aareal, respectivement pour 57% et 43%.

Concernant, la maturité contractuelle au 31 décembre 2013 de l'emprunt bancaire de 40 MEUR souscrit pour financer l'acquisition de l'immeuble Imagine, le Groupe Züblin Immobilière France et Natixis ont engagé des discussions dans le but d'étudier les modalités d'une prorogation globale des financements actuellement accordés par la banque afin de rendre leurs maturités compatibles avec les projets de rénovation en cours.

En date du 20 juillet 2011, un prêt de 9 MCHF (soit 7,4 M€ au 31 mars 2013) a été mis en place avec la société Züblin Immobilien Holding AG pour une durée de 4 ans en vue notamment d'assurer le financement des travaux de l'immeuble Jatte 3.

En date du 24 avril 2012 et par avenant du 12 décembre 2012, un prêt de 43 M€ (dont 36 M€ déjà tirés au 31 mars 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Newtime. Par avenant du 07 mai 2013, le Groupe a porté le montant du financement à 48 M€ (voir Evénements postérieurs à la clôture).

En date du 12 décembre 2012, un prêt de 8 M€ (dont 2 M€ déjà tirés au 31 mars 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Chaganne.

En date du 12 décembre 2012, un prêt de 10 M€ (dont 3 M€ déjà tirés au 31 mars 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Imagine.

Compte tenu de ces éléments et du projet de cession en cours de l'immeuble Danica, le Groupe estime être en mesure de faire face aux échéances de l'exercice 2013/2014, notamment celles liées aux projets de rénovation en cours (Newtime, Imagine et Chaganne).

Voir aussi II Faits significatifs de l'exercice – 2.2 Mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG

Le tableau présentant les obligations contractuelles du Groupe résultant des passifs financiers se trouve dans le chapitre VI - Instruments financiers.

Les engagements donnés au titre des financements mis en place sont présentés dans le chapitre VII – Engagements de Financements et de Garantie.

- Risque de taux d'intérêts

Le Groupe est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêts sur les emprunts à taux variables souscrits pour assurer le financement de ses opérations. La politique de gestion du risque de taux d'intérêt a pour objectif de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie, ainsi que de minimiser le coût global du refinancement. Pour parvenir à ces objectifs, le Groupe souscrit des emprunts à taux variable et utilise des swaps pour couvrir leur risque d'exposition à la variation des taux.

Au 31 mars 2013, l'intégralité des dettes bancaires fait l'objet d'une couverture par des swaps de taux d'intérêts, de telle sorte qu'une variation des taux d'intérêts à la hausse ou la baisse n'impacterait pas le résultat et les flux de trésorerie du Groupe. Toutefois les variations de taux d'intérêts ont un impact sur la juste valeur des swaps.

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de la juste valeur des swaps à une variation de 100 points de base à la hausse et à la baisse des taux d'intérêts :

En K€	Augmentation/diminution (en points de base)		Effet sur les capitaux propres	Effet sur le résultat avant impôt
31.03.2013	+100		4 833	778
	(100)	-	2 860	313
31.03.2012	+100		8 050	
	(100)	-	7 036	

Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette bancaire de Züblin Immobilière France s'établit à 4,12% au 31 mars 2013 (4,53% au 31 mars 2012). Ce niveau de coût moyen de la dette s'explique par le niveau de marge des emprunts et le coût des instruments de couverture en place.

Par ailleurs, au 31 mars 2013, le Groupe Züblin a mis en place les financements suivants avec la société Züblin Immobilien Holding AG :

- Un prêt de 9 MCHF rémunéré au taux de 5% ;
- Un prêt participatif d'un nominal de 43 MEUR (dont 36 MEUR tirés au 31 mars 2013) rémunéré au taux de 9,5% (dont 6,5% capitalisés annuellement). Compte tenu de la valorisation de l'immeuble Newtime établie par l'expert indépendant BNP Paribas RE à la clôture, aucune participation ne serait à verser à Züblin Immobilien Holding AG.
- Un prêt d'un nominal de 8 MEUR (dont 2 MEUR tirés au 31 mars 2013) rémunéré au taux de 6,5% capitalisés trimestriellement jusqu'à la fin de la rénovation de l'immeuble Chaganne (soit mars 2014).
- Un prêt d'un nominal de 10 MEUR pour financer la rénovation de l'immeuble Imagine (dont 3 MEUR tirés au 31 mars 2013) rémunéré au taux de 7,5% (dont 4% capitalisés trimestriellement).

- Risque de change

Compte tenu de la mise en place de l'emprunt intra groupe de 9 MCHF, le Groupe est exposé au risque de change sur le CHF de la façon suivante :

- Règlement trimestriel du service de la dette correspondant à un montant annuel de 456 KCHF pendant quatre ans ;
- Remboursement en date du 20 juillet 2015 de l'emprunt de 9 MCHF. Afin de réduire son exposition au risque de change sur cette opération, le Groupe a souscrit à la mise en place de l'emprunt des options de change.

- Risque du capital

L'objectif principal du Groupe en termes de gestion du capital est de maintenir un niveau de capital adéquat pour soutenir ses objectifs d'exploitation et de développement de société foncière tout en délivrant une rentabilité optimale à ses actionnaires.

L'outil principal de gestion du capital utilisé par le Groupe est son ratio d'endettement consolidé LTV qui se détermine en rapportant le montant total des encours de dettes bancaires nets de la trésorerie (y compris la réserve de trésorerie de 5,9 MEUR au 31 mars 2013 nantie au profit de la banque Aareal dans le cadre de l'emprunt de Züblin Immobilière Paris Ouest) à la juste valeur des immeubles de placement. Au 31 mars 2013, comme au 31 mars 2012, le Groupe s'est fixé comme objectif de maintenir ce ratio au dessous d'un seuil de 65%. Le Groupe estime que le niveau de capitaux propres qui permet de satisfaire cet objectif de 65% assure une notation de crédit suffisante tout en fournissant un effet de levier pour développer l'activité du Groupe et maximiser la valeur pour l'actionnaire.

Afin d'ajuster le ratio LTV et maintenir la structure de capital requise, les moyens suivants peuvent être utilisés par le Groupe :

- (i) Ajustement des versements de dividendes et remboursements de capital ;
- (ii) Emission de nouvelles actions ;
- (iii) Remboursement partiel des emprunts.

Au 31 mars 2013, le ratio LTV du Groupe, tel que défini ci-dessus, est de 56,03%.

## **V Notes et commentaires**

### ***Note 0 – Périmètre de consolidation***

Le périmètre de consolidation est constitué :

- de la société Züblin Immobilière France – société mère ;
- de sa filiale Züblin Immobilière Paris Ouest 1 SAS – pourcentage d'intérêt et de contrôle : 100 % ;
- de sa filiale Züblin Immobilière France Asset Management SAS – pourcentage d'intérêt et de contrôle : 100 %.

Les sociétés ci-dessus sont sous le contrôle exclusif direct de Züblin Immobilière France et de ce fait sont intégrées globalement.

### **Notes sur le compte de résultat**

#### ***Note 1 – Revenus locatifs***

Les revenus locatifs sont constitués des loyers et produits assimilables (indemnités de résiliation, droits d'entrée, produits de location de parkings, etc.) facturés pour les immeubles de bureaux au cours de la période. Ils se détaillent de la façon suivante :

31.03.2013

	K€	%
Faurecia	2 246	24%
Europ Assistance	1 856	20%
Ville de Marseille	1 454	15%
Autres	3 901	41%
<b>Total</b>	<b>9 458</b>	<b>100%</b>

31.03.2012

	K€	%
Roche	5 310	29%
Faurecia	3 267	18%
Europ Assistance	2 064	11%
Ville de Marseille	1 387	8%
YSL Beauté	741	4%
Autres	5 339	29%
<b>Total</b>	<b>18 108</b>	<b>100%</b>

**Note 2 – Coût de l'endettement financier net**

Le coût de l'endettement financier net se décompose de la façon suivante :

En K€	31.03.2013	31.03.2012
<b>Charges financières</b>		
Charges financières liées au financement bancaire	-10 488	-10 231
Charges d'intérêts sur ORA	-159	-184
Charge d'intérêts sur emprunt ZIHAG	-377	-263
Intérêts sur réserve indisponible porteur de l'ORA	-30	-31
Mali sur achat d'actions propres	-31	-63
Pertes nettes sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	-3 251	0
Pertes de change nets de la variation de JV de la couverture	-22	0
Actualisation des dépôts de garantie	0	-129
<b>Total charges financières</b>	<b>-14 356</b>	<b>-10 902</b>
<b>Produits financiers</b>		
Intérêts financiers	77	245
Actualisation des dépôts de garantie	72	0
Gains de change nets de la variation de JV de la couverture	0	7
Autres	87	0
<b>Total des produits financiers</b>	<b>236</b>	<b>252</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-14 121</b>	<b>-10 650</b>

**Résultat par actions**

	31.03.2013	31.03.2012
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé (en K€)</b>	<b>-12 259</b>	<b>2 181</b>
Nombre d'actions moyen (actions potentielles* dilutives comprises) sur la période (actions propres déduites)	12 382 369	12 346 343
Résultat net dilué et pondéré par action (en €)	-0,99	0,18
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles* dilutives à la clôture (actions propres déduites)	12 382 369	12 346 343
Résultat net dilué par action (en €)	-0,99	0,18
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles* dilutives à la clôture	12 401 801	12 401 801
Résultat net par action (en €)	-0,99	0,18

\* Les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 31.03.2013 sont les 2 656 250 actions résultant de la conversion des ORA

## Notes sur le Bilan

### Note 3 – Immeubles de placement

L'évolution de la juste valeur des immeubles de placement, entre le 31 mars 2011 et le 31 mars 2013 est la suivante :

En K€	Valeur 31.03.11	Incidence des investissements	Autres variations	Variation de juste valeur	Valeur 31.03.12	Incidence des investissements	Capitalisation des intérêts	Autres variations	Reclassement	Cession	Variation de juste valeur	Valeur 31.03.13
Jatte 2	33 950	16	0	-226	33 740	33	0	0	0	0	57	33 830
Le Chaganne	25 080	107	0	683	25 870	1 585	39	0	0	0	-2 494	25 000
Suresnes	12 810	96	0	-296	12 610	31	0	0	0	-12 641	0	0
Le Magellan	50 330	153	138	-701	49 920	129	0	-191	0	0	-2 428	47 430
Le Danica	49 700	831	-11	2 320	52 840	645	0	384	-53 590	0	-279	0
Le Salengro	16 480	15	0	-815	15 680	8	0	0	0	0	-138	15 550
<b>Sous-total</b>	<b>188 350</b>	<b>1 218</b>	<b>127</b>	<b>965</b>	<b>190 660</b>	<b>2 431</b>	<b>39</b>	<b>193</b>	<b>-53 590</b>	<b>-12 641</b>	<b>-5 282</b>	<b>121 810</b>
<b>immeubles de placement</b>												
Newtime	77 480	3 375	0	-525	80 330	38 766	1 967	0	0	0	5 408	126 470
Imagine	45 640	2 195	9	-1 084	46 760	8 952	68	-109	0	0	439	56 110
<b>Sous-total immeubles en cours de construction</b>	<b>123 120</b>	<b>5 570</b>	<b>9</b>	<b>-1 609</b>	<b>127 090</b>	<b>47 717</b>	<b>2 034</b>	<b>-109</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 847</b>	<b>182 580</b>
<b>Total immeubles de placemei</b>	<b>311 470</b>	<b>6 788</b>	<b>136</b>	<b>-644</b>	<b>317 750</b>	<b>50 148</b>	<b>2 073</b>	<b>85</b>	<b>-53 590</b>	<b>-12 641</b>	<b>565</b>	<b>304 390</b>
Le Danica	0	0	0	0	0	0	0	0	53 590	0	0	53 590
<b>Total actifs disponibles à la vente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>53 590</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>53 590</b>

### Note 4 – Autres actifs non courants

Sont compris dans les autres actifs non courants:

- 3 799 K€, part à plus d'un an du montant de 5 924 K€ placé sur un compte de réserve de trésorerie nanti au profit de la banque Aareal utilisé pour le règlement des tombées d'intérêts de l'emprunt de la société Züblin Immobilière Paris Ouest jusqu'à l'échéance du prêt en juillet 2014 (voir VIII Engagements donnés) (6 000 K€ au 31 mars 2012) ;
- 146 K€ bloqués dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec Natixis en date du 11 juin 2012.

### **Note 5 – Créances clients**

Au 31 mars 2013, il s'agit essentiellement de la facturation des loyers et accessoires du 2ème trimestre 2013 dont l'impact est neutralisé par des produits constatés d'avance et des factures à établir correspondant à des charges à refacturer.

Les créances courantes sont à échéance de moins d'un an. Elles ne portent pas intérêt.

Aucune créance au 31 mars 2013 ne présente d'antériorité et de risque d'irrecouvrabilité significatifs.

en K€	31.03.2013	31.03.2012
Créances clients brutes	5 754	3 867
Dépréciation des créances		
<b>Créances clients nettes</b>	<b>5 754</b>	<b>3 867</b>

### **Note 6 – Autres créances**

Elles se décomposent comme suit :

en K€	31.03.2013	31.03.2012
Appel charges gestionnaires	1 052	3 221
Compte réserve de trésorerie *	2 124	2 581
TVA	2 521	347
Autres créances	222	895
<b>Autres créances, valeur brute</b>	<b>5 919</b>	<b>7 044</b>

\* Partie à moins d'un an du compte de réserve de trésorerie nanti au profit de la banque Aareal utilisé pour le règlement de la tombées d'intérêts de l'emprunt de la société Züblin Immobilière Paris Ouest (voir VIII Engagements donnés)

### **Note 7 – Charges constatées d'avance**

Les charges constatées d'avance d'un montant de 621 K€ (649 K€ au 31 mars 2012) correspondent à des charges d'exploitation (assurances et taxes).

### **Note 8 – Trésorerie et équivalent de trésorerie**

en K€	31.03.2013	31.03.2012
Banque	9 572	17 082
Placement financier à court terme	1 017	1 975
<b>Trésorerie et équivalent de trésorerie</b>	<b>10 589</b>	<b>19 057</b>

Les placements financiers à court terme correspondent à des comptes à terme.



**Note 9 – Obligations remboursables en actions**

La composante « capitaux propres » se détaille de la façon suivante (en milliers d'euros) :

Obligation remboursable en action – nominal	35 500
Imputation des frais d'émission	-352
Composante dette (valeur actualisée des intérêts financiers fixes)*	-5 590
<b>Total</b>	<b>29 558</b>

\* Montant de la composante dette déterminée à l'émission de l'ORA (voir Note 11 Autres dettes financières pour solde au 31.03.13 de la composante dette).

**Note 10 – Dettes bancaires**

Les caractéristiques et les échéances des dettes bancaires sont présentées ci-après :

En Keur	31.03.2013	31.03.2012
< à 1 mois	32	59
entre 1 à 3 mois	10	6
> à 3 mois	77 045	421
<b>Total Passifs courants</b>	<b>77 086</b>	<b>487</b>
1 à 3 ans	122 058	208 418
3 à 5 ans	17 926	17 906
Plus de cinq ans	0	0
<b>Total Passifs non courants</b>	<b>139 985</b>	<b>226 325</b>
<b>Total</b>	<b>217 071</b>	<b>226 811</b>

Taux d'intérêt moyen (après prise en compte des instruments de couverture)	<b>4,12%</b>	<b>4,53%</b>
--	--------------	--------------

**Note 11 – Autres dettes financières**

En K€ -Autres dettes financières au 31 mars 2013

			Solde au 31.03.13							
Nature	Terme	Conditions	Principal	Intérêts courus	Total	Passifs courants	Passifs non courants	Dont échéances entre un et trois ans	Dont échéances entre trois et cinq ans	Dont échéances à plus de cinq ans
Dépôts et cautionnements reçus des locataires en garantie des loyers	baux 3-6-9	Non porteurs d'intérêts	1 223		1 223	177	1 046	1 007	39	
Emprunts ZIHAG			12 393	63	12 455		12 455	7 380		5 075
Emprunt participatif		TIE 9,78% (1)	35 870	1 338	37 207		37 207	37 207		
ORA - composante "dettes" (2)			3 087	97	3 184	657	2 527	1 204	1 323	
Sommes mises en réserve au profit du porteur de l'ORA			750	83	833		833		833	
SWAP - instrument de couverture de taux d'intérêt				769	769	769				
Total autres dettes financières			53 322	2 349	55 672	1 603	54 069	46 798	2 195	5 075

En K€ -Autres dettes financières au 31 mars 2012

			Solde au 31.03.12							
Nature	Terme	Conditions	Principal	Intérêts courus	Total	Passifs courants	Passifs non courants	Dont échéances entre un et trois ans	Dont échéances entre trois et cinq ans	Dont échéances à plus de cinq ans
Dépôts et cautionnements reçus des locataires en garantie des loyers	baux 3-6-9	Non porteurs d'intérêts	1 896		1 896	436	1 460	321	1 138	
Emprunt ZIHAG			7 472		7 472		7 472		7 472	
ORA - composante "dettes" (2)			3 622	114	3 735	648	3 087	1 148	1 262	677
Sommes mises en réserve au profit du porteur de l'ORA			750	53	803		803			803
SWAP - instrument de couverture de taux d'intérêt			317	599	916	916				
Total autres dettes financières			14 057	766	14 823	2 000	12 822	1 469	9 872	1 481

(1) Le TIE du prêt participatif a été déterminé avec les hypothèses d'un remboursement de l'emprunt le 15 juillet 2015 et l'absence d'une participation à verser à Züblin Immobilien Holding AG compte tenu de la valeur de l'immeuble Newtime déterminée par l'expert indépendant BNP Paribas RE au 31.03.13.

(2) La part des ORA constatée en dettes correspond à la valeur actualisée des coupons minimums à payer jusqu'à la date de conversion des ORA.

**Note 12 – Instruments financiers**

Cf. partie VI Instruments financiers

**Note 13 – Dettes Fournisseurs**

Le poste Dettes Fournisseurs s'élève à 10 509 K€ au 31 mars 2013 (2 156 KEUR au 31 mars 2012). Il comprend notamment la facture de mars 2013 de 7 194 K€ (TTC) établie par Sodearif dans le cadre de la rénovation de l'immeuble Newtime et réglée en avril 2013.

**Note 14 – Dettes fiscales et sociales**

Le poste se compose essentiellement de TVA et de charges à payer relatives principalement aux taxes foncières et aux dettes sociales :

en K€	31.03.2013	31.03.2012
Charges fiscales à payer	551	503
TVA à décaisser	10	170
TVA collectée	1 153	573
Dettes provisionnées / congés et primes	126	170
Organismes sociaux et avances aux salariés	112	93
<b>Total</b>	<b>1 952</b>	<b>1 509</b>

Ces dettes sont à échéance à moins d'un an.

**Note 15 – Autres dettes – passifs courants**

Les autres dettes s'élèvent à 3 244 K€ au 31 mars 2013 (3 519 K€ au 31 mars 2012). Elles correspondent essentiellement aux appels de charges auprès des locataires.

## VI Instruments financiers

Le tableau ci-dessous présente une comparaison, par catégorie, des valeurs comptables et justes valeurs des instruments financiers du Groupe :

En K€		Valeur comptable		Juste valeur		Ecart	
		31.03.2013	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2012
<b>Actifs financiers</b>							
Banque	Cash	9 572	17 082	9 572	17 082	0	0
Placement financier court terme	Option juste valeur par résultat	1 017	1 975	1 017	1 975	0	0
Autres actifs non courants	Prêts et créances	4 183	7 314	4 183	7 314	0	0
Instruments financiers dérivés	Cash flow hedge	0	0	0	0	0	0
Créances clients et autres créances	Prêts et créances	12 295	10 640	12 295	10 640	0	0
<b>Passifs financiers</b>							
Dettes bancaires	Passif au coût amorti	217 071	226 811	217 071	226 811	0	0
Dettes bancaires	Cash	0	0	0	0	0	0
Composante Dette de l'ORA	Passif au coût amorti	3 184	3 735	3 184	3 735	0	0
Autres dettes financières	Passif au coût amorti	51 719	10 171	51 719	10 171	0	0
Instruments financiers dérivés	Cash flow hedge	14 843	15 890	14 843	15 890	0	0
Dettes fournisseurs et autres dettes	Passif au coût amorti	18 020	10 141	18 020	10 141	0	0

Les justes valeurs des instruments dérivés ont été calculées par actualisation des flux futurs de trésorerie attendus aux taux forwards. La juste valeur des actifs financiers a été calculée en utilisant des taux d'intérêts de marché.

Les instruments financiers à la juste valeur doivent être ventilés selon les niveaux suivants :

Niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif ;

Niveau 2 : instruments financiers dont la juste valeur est justifiée par des comparaisons avec des transactions de marchés observables sur des instruments similaires (c'est-à-dire sans modification ou restructuration) ou basée sur une méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marché observables ;

Niveau 3 : instruments financiers dont la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur des estimations non fondées sur des prix de transactions de marchés observables sur des instruments similaires (c'est-à-dire sans modification ou restructuration) et non basée sur des données de marché observables.

Au 31 mars 2013 comme au 31 mars 2012, l'ensemble des instrument financiers du Groupe sont de niveau 2.

Le tableau suivant présente la valorisation du portefeuille de swaps de taux d'intérêts au 31 mars 2013 :

En K€	Nominal au 31.03.13	Valorisation au 31.03.13
1 à 12 mois		
1 à 3 ans	85 000	-5 016
3 à 5 ans	90 557	-6 576
Plus de 5 ans		
<b>Total couverture de flux de trésorerie</b>		<b>-11 592</b>
1 à 12 mois		
1 à 3 ans	49 000	-3 062
3 à 5 ans	3 143	-189
Plus de 5 ans		
<b>Total swaps position isolée</b>		<b>-3 251</b>

La valorisation des swaps de taux d'intérêts au 31 mars 2013 est présentée hors intérêts courus.

Le tableau suivant présente l'échéancier des passifs financiers du Groupe au 31 mars 2013, sur la base des engagements de flux de trésorerie contractuels non actualisés :

au 31.03.13									
En K€ - échu	Montant nominal au 31.03.13	< à un an		entre un à trois ans		entre trois et cinq ans		> à 5 ans	
		Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement
Emprunts après couverture	217 788	8 468	77 000	3 458	122 788	303	18 000		
ORA	3 087	132	560	179	1 204	55	1 323		
Sommes mises en réserves (ORA)	833					154	833		
Emprunts ZIHAG	12 393	478		1 110	7 885	671	769	889	3 738
Emprunt participatif	36 000	1 126		8 701	36 000				
Dépôts et cautionnements	1 223		177		904		143		
Dettes fournisseurs et autres dettes	18 020		18 020						

Détail des échéances à moins d'un an :

au 31.03.13						
En K€ - échu	< à 1 mois		entre 1 à 3 mois		> à 3 mois	
	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement
Emprunts après couverture	227		1 367		6 874	77 000
ORA			37		95	560
Sommes mises en réserves (ORA)						
Emprunt ZIHAG			119		359	
Emprunt participatif			273		853	
Dépôts et cautionnements		14				163
Dettes fournisseurs et autres dettes		18 020				

## VII Engagements de Financement et de Garantie

### Engagements donnés

#### Engagements au titre des emprunts bancaires

Lors de l'acquisition de leurs actifs immobiliers, Züblin Immobilière France et ses filiales ont accepté que des inscriptions de privilège de prêteur de deniers soient prises par les banques pour des montants correspondant au principal et accessoire des crédits consentis.

Tous les immeubles sont hypothéqués à titre de sûreté et garantie du remboursement des prêts contractés correspondants.

Ont été données en garantie, au profit des banques toutes les créances actuelles ou futures résultant des baux intervenus ou des baux à intervenir sur tous les immeubles.

Ont également été données en garantie, au profit des banques, les créances qui seraient détenues à l'encontre des compagnies d'assurance assurant les actifs immobiliers au titre des « dommages, périls et perte de loyers ».

Ont été donnés en garantie, au profit des banques sous la forme d'un nantissement, les titres de Züblin Immobilière Paris Ouest 1 détenus par Züblin Immobilière France.

Enfin, les comptes de fonctionnement des immeubles ouverts dans les livres des banques ont été nantis à leur profit.

L'ensemble des revenus locatifs ou autres produits directement liés à l'exploitation des immeubles sont alloués en priorité au remboursement de toutes les sommes dues aux prêteurs.

Dans le cadre des emprunts hypothécaires contractés, Züblin Immobilière France et ses filiales ont pris divers engagements usuels, notamment en matière d'information des banques prêteuses et de respect de ratios

financiers. Le tableau ci-dessous présente les ratios financiers que doivent respecter Züblin Immobilière France et ses filiales au titre de ces engagements.

Etablissement prêteur	Objet	Ratio LTV maximum	ICR devant être supérieur ou égal à
Aareal	Refinancement Züblin immobilière Paris Ouest (Newtime, Jatte 2)	-	-
Aareal	Financement Le Chaganne (Gennevilliers)	-	-
Natixis	Financement Imagine (Neuilly sur seine)	(1)	100% (1)
Natixis	Financement Magellan (Nanterre)	(1)	100% (1)
Natixis	Financement Danica (Lyon)	(1)	100% (1)

(1) En date du 07 novembre 2011, par avenants aux contrats d'emprunt portant sur les immeubles Imagine, Magellan et le Danica, la banque Natixis a consenti à modifier les modalités de calcul des ratios de LTV et de DSCR liés à ces emprunts de la société Züblin Immobilière France et ce jusqu'à l'échéance des prêts, pour tenir compte de la vacance structurelle à venir au titre du programme de travaux de rénovation.

Par ailleurs, Züblin Immobilière France, a pris l'engagement de rembourser les emprunts souscrits auprès des banques dans l'hypothèse où la société ne serait plus détenue directement ou indirectement par la société Züblin Immobilien Holding AG à hauteur de 50,01% du capital et des droits de vote.

Au 31 mars 2013, Züblin Immobilière France et ses filiales respectent les engagements pris aux termes de leurs emprunts bancaires.

#### Engagement de réalisation de travaux

Lors de la signature du bail avec Faurecia, Züblin Immobilière France s'est engagée à réaliser des travaux d'amélioration pour un montant global hors taxes de 850 K€ (dont 250 KEUR à réaliser avant le 30 juin 2013, 400 KEUR avant le 30 juin 2014 et 200 KEUR avant le 31 décembre 2014). Au 31 mars 2013, un montant de travaux de 45 KEUR a été réalisé.

Lors de la signature du Bail avec France Telecom, Züblin Immobilière France s'est engagée à prendre à sa charge des travaux d'amélioration pour un montant global hors taxes de 1 210 K€. Au 31 mars 2013, un montant de travaux de 354 KEUR a été réalisé.

#### Rénovation Newtime

Dans le cadre du projet de rénovation de l'immeuble Newtime, le Groupe doit s'acquitter d'une taxe pour Dépassement du Plafond Légal de Densité d'un montant total de 3 648 KEUR (dont 1 824 KEUR déjà réglés au 31 mars 2013).

#### Option d'achat Salengro

Le bail de l'immeuble Salengro, d'une durée de 9 ans est assorti d'une option d'achat annuelle par la Ville de Marseille à un prix prédéfini tenant compte d'une valeur résiduelle de l'immeuble et de l'évolution de l'ICC. Cette option d'achat peut être exercée chaque année dans les trois derniers mois de l'exercice calendaire.

Au 31 mars 2013, compte tenu d'une hypothèse d'exercice de l'option d'achat au 31 décembre 2013, la valeur de l'option d'achat ressort à environ 14,4 M€

## Engagements reçus

Les engagements de loyers prévisionnels à recevoir des locataires du parc immobilier ont été évalués sur la base des contrats de location à la date de clôture en tenant compte des évolutions futures liées aux renégociations ou indexations connues à la date d'établissement des présents comptes. Au 31 mars 2013, ces engagements se présentent de la façon suivante :

Années	Selon fin de bail		Selon prochaine option de sortie	
	Engagements locatifs		Engagements locatifs	
	K€	% du total	K€	% du total
2013/2014	10 128	15%	10 128	20%
2014/2015	10 073	15%	9 849	20%
2015/2016	9 860	14%	8 389	17%
2016/2017	9 193	13%	7 437	15%
2017/2018	7 961	11%	5 749	12%
2018/2019	7 004	10%	3 138	6%
2019/2020	6 845	10%	1 900	4%
2020/2021	6 212	9%	1 900	4%
2021/2022	2 141	3%	945	2%
	<b>69 417</b>	<b>100%</b>	<b>49 435</b>	<b>100%</b>

Par ailleurs, les garanties bancaires reçues des locataires s'élèvent au 31 mars 2013 à 948 K€.

## VIII Informations sur les parties liées

### 8.1 Transaction avec les sociétés liées

Un contrat de prestation de services a été conclu par Züblin Immobilière France avec la société Züblin Immobilien Management AG en date du 18 janvier 2006. Ce contrat prévoit une rémunération trimestrielle égale à 0,025 % de la valeur hors droits des actifs immobiliers. Les honoraires facturés au titre de l'exercice clos au 31 mars 2013 s'élèvent à 322 K€.

### 8.2 Transaction avec les autres parties liées

#### Rémunération du Directeur général :

En conséquence de la réorganisation interne du Groupe et la création de la société Züblin Immobilière France Asset Management, le conseil d'administration du 17 mai 2011 a modifié les modalités de la rémunération annuelle du Directeur général de la Société de la façon suivante :

- La rémunération fixe annuelle du Directeur général de la Société, est portée à la somme de 240 000 € brut sur 12 mois.
- Züblin Immobilière France Asset Management a souscrit pour le compte du Directeur général une assurance « garantie chômage chef d'entreprise », dont la cotisation annuelle est estimée à environ 16 K€.
- Les modalités d'attribution de la rémunération annuelle variable du Directeur général (plafonnée à 120 000 € brut) sont les suivantes :

- Le Directeur général pourra percevoir une rémunération variable annuelle brute égale au plus à 60 000 € brut selon l'appréciation par le conseil d'administration de la réalisation d'objectifs et ou de résultats déterminés annuellement et seulement si le groupe Züblin Immobilien fait des bénéfices,
- et il pourra percevoir une rémunération exceptionnelle brute égale au plus à 60 000 € brut en cas de surperformance de la rentabilité des capitaux propres du Groupe au-delà de l'objectif fixé par le conseil d'administration (6% pour l'exercice 2012-2013).

Au titre de la période du 1<sup>er</sup> avril 2012 au 31 mars 2013, le Directeur général a perçu une rémunération fixe cumulée brute de 240 000 €.

Aucune rémunération variable n'a été octroyée au Directeur général de la Société au titre de l'exercice clos au 31 mars 2013.

Monsieur Pierre Essig exerce également des fonctions de membre du Directoire (Group Management) du Groupe Züblin Immobilien. Au titre de ces fonctions, il perçoit une rémunération de 30.000 CHF qui lui est directement versée par le groupe Züblin Immobilien.

#### *Promesse unilatérale de vente Züblin Immobilière France Asset Management*

En date du 1<sup>er</sup> juin 2011, la Société a conclu une promesse unilatérale de vente de la totalité du capital de Züblin Immobilière France Asset Management à Monsieur Pierre ESSIG aux termes de laquelle, Monsieur Pierre ESSIG pourrait acquérir Züblin Immobilière France Asset Management à sa valeur d'Actif Net Réévalué dans les cas suivants :

- Abandon de l'activité d'asset management pour le compte de la Société et/ou de tiers;
- La Société envisagerait la cession de tout ou partie du capital de Züblin Immobilière France Asset Management.

La valeur d'Actif Net Réévalué de Züblin Immobilière France Asset Management correspond à son actif net comptable majoré de la valeur actualisée des résultats nets récurrents futurs sur la durée résiduelle des contrats d'asset management en vigueur à la date d'exercice de l'option et 50% de toute rémunération exceptionnelle qui serait versée ultérieurement à Züblin Immobilière France Asset Management au titre desdits contrats.

#### *Rémunération des administrateurs :*

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 26 juin 2012 a fixé le montant des jetons de présence à répartir librement entre les membres du conseil d'administration à la somme maximale de 100 000 € brut au titre de l'exercice clos au 31 mars 2013.

Au titre de la période du 1<sup>er</sup> avril 2012 au 31 mars 2013, le montant des jetons de présence comptabilisé en charge s'est élevé à 57 000 €.

## **IX Autres informations**

### Engagement de retraite

En vertu des obligations légales, le Groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Celles-ci sont comptabilisées en charges au cours de l'exercice.



Evolution du capital

	<b>Capital social en K€ (*)</b>	<b>Nombre d'actions (*)</b>
<b>Capital social au 31.03.11</b>	<b>16 051</b>	<b>9 172 283</b>
Augmentation de capital (incorporation de prime)	1 003	<b>573 268</b>
<b>Capital social au 31.03.12</b>	<b>17 055</b>	<b>9 745 551</b>
<b>Capital social au 31.03.13</b>	<b>17 055</b>	<b>9 745 551</b>

(\*) informations incluant les actions d'auto-détention

## Répartition du capital

La répartition du capital au 31 mars 2013 se présente comme suit :

Base non diluée	31.03.2013		31.03.2012	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
Groupe Züblin	5 765 375	59,16%	5 765 375	59,16%
Administrateurs et dirigeants (*)	45 943	0,47%	45 940	0,47%
Autocontrôle	19 432	0,20%	55 458	0,57%
Public (**)	3 914 801	40,17%	3 878 778	39,80%
<b>Total</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>

Base diluée	31.03.2013		31.03.2012	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
ORA	2 656 250		2 656 250	
<b>Total</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Monsieur Pierre Rossier, Président de la Société et administrateur, détient au 31 mars 2013, 10 625 actions Züblin Immobilière France, et

Monsieur Pierre Essig, Directeur général de la Société et administrateur, détient au 31 mars 2013, 29 308 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Bruno Schefer, administrateur de la Société, détient au 31 mars 2013, 5 958 actions Züblin Immobilière France, et

Monsieur Andrew Walker, administrateur de la Société, détient au 31 mars 2013, 48 actions Züblin Immobilière France.

Le solde restant correspondant à 3 actions est détenu par trois autres administrateurs de la Société.

(\*\*) A l'exception du Groupe Züblin Immobilien et de la société Lamesa Holding, représentant les intérêts de Monsieur Viktor Vekselberg, qui a déclaré en date du 12 octobre 2012 avoir franchi le seuil de 10% à la hausse et détenir à cette date 10,02% du capital et des droits de vote de la Société, aucun autre actionnaire n'a déclaré détenir plus de 5% du capital et/ou des droits de vote au 31 mars 2013.

## Événements postérieurs à la clôture

### Avenant au prêt Participatif

En date du 07 mai 2013, Züblin Immobilière Paris Ouest et société Züblin Immobilien Holding AG ont signé un avenant au prêt participatif portant le nominal à 48 MEUR. Les conditions du prêt restent inchangées.

**Rapport des commissaires aux comptes  
sur les comptes consolidés**

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2013, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Züblin Immobilière France S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

## 1. Opinion sur les comptes consolidés

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

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

## 2. Justification des appréciations

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

▪ Comme indiqué dans la note 3.4 « Immeubles de placement (IAS 40) » de l'annexe aux comptes consolidés, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant. Nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement inscrite au bilan est effectuée sur la base des dites expertises. Nos travaux ont notamment consisté à examiner les hypothèses et la méthodologie d'évaluation mises en œuvre par l'expert et à nous assurer que les variations de juste valeur ont été enregistrées au regard des expertises externes réalisées.

▪ La note 3.8 « Instruments financiers (IAS 32/39) » de l'annexe aux comptes consolidés expose les règles et méthodes comptables relatives aux instruments dérivés évalués à la juste valeur. Dans le cadre de la comptabilité de couverture, nous avons examiné les critères de classification et de documentation en conformité avec la norme IAS 39 et vérifié le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans l'annexe.

▪ Le paragraphe « Risque de liquidité » du chapitre IV « Gestion des risques financiers » de l'annexe aux comptes consolidés décrit les raisons pour lesquelles le groupe estime être en mesure de faire face aux échéances financières de l'exercice 2013/2014. Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre groupe, nous estimons que la note de l'annexe donne une information appropriée sur la situation du groupe au regard de ses perspectives de financement.

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

3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Orléans et Paris-La Défense, le 15 mai 2013

Les Commissaires aux Comptes

FCN  
Jean-Michel Rouzee

ERNST & YOUNG et Autres  
Nathalie Cordebar

## **Comptes annuels Züblin Immobiliaire France**

**Züblin Immobilière France**

**SA au capital de 17 054 714,25 €  
20-26 boulevard du Parc  
92200 NEUILLY SUR SEINE**

---

**Comptes annuels au 31 mars 2013**

ACTIF	31/03/2013			31/03/2012
	Brut	Amort. & Prov. (à déduire)	Net	Net
ACTIF IMMOBILISE				
Capital souscrit non appelé				
Immobilisations incorporelles				
- frais d'établissement				
- Concessions, Brevets et droits similaires	3 354	3 354		
Immobilisations corporelles				
- Terrains	87 928 662		87 928 662	87 928 662
- Constructions	158 038 141	72 713 308	85 324 833	89 926 804
- Installations techniques, outillages et matériels industriels				
- Autres immobilisations corporelles	82 296	79 695	2 602	103 918
- Immobilisations corporelles en cours	13 641 057		13 641 057	2 786 446
- Avances et acomptes				
Immobilisations financières (a)				
- Autres participations	56 178 733	3 748 059	52 430 674	36 755 857
- Prêts				14 565 397
- Autres Immobilisations financières	400 611		400 611	265 390
Total (1)	316 272 855	76 544 416	239 728 440	232 332 474
Avances et acomptes versés sur commandes	199 714		199 714	
Créances (b)				
- Créances clients et comptes rattachés	5 698 554		5 698 554	3 838 305
- Autres créances	2 338 179		2 338 179	3 532 897
- Capital souscrit, appelé non versé				
Valeurs mobilières de placement (dont act. prop. :)				
Instruments de trésorerie	366 655	330 180	36 475	
Disponibilités	9 483 083		9 483 083	17 234 449
Charges constatées d'avance (b)	737 298		737 298	311 169
Total (2)	18 823 483	330 180	18 493 303	24 916 820
Charges à répartir sur plusieurs exercices	181 961		181 961	223 672
Ecart de conversion actif	21 854		21 854	17 287
Total général	335 300 153	76 874 596	258 425 557	257 490 253

(a) Dont à moins d'un an

400 611

(b) Dont à plus d'un an



PASSIF	31/03/2013	31/03/2012
Capitaux propres		
- Capital social (Dont versé : 17 054 714)	17 054 714	17 054 714
- Primes d'émission, de fusion, d'apport		
- Ecart de réévaluation	44 154 498	44 154 498
- Réserve légale	111 759	111 759
- Réserves statut. ou contractuelles		
- Réserves réglementées	801 163	750 000
- Autres réserves		
- Report à nouveau	-1 767 347	1 083 140
- Résultat de l'exercice : bénéf. (+) perte (-)	-9 960 029	-2 850 487
Acomptes sur dividendes		
Total (1)	50 394 759	60 303 624
Autres fonds propres		
- Produits des émissions de titres particip.		
- Avances conditionnées		
Total (2)		
Provisions pour risques et charges		
- Provisions pour risques	21 854	
- Provisions pour charges		
Total (3)	21 854	
Dettes (a)		
- Emprunts obligataires convertibles		
- Autres emprunts obligataires	35 959 068	35 961 014
- Emprunts auprès établis. de crédit	142 041 971	142 064 996
- Emprunts et dettes financières divers	18 172 327	10 019 292
- Avances et acomptes		
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 571 410	1 227 999
- Dettes fiscales et sociales	1 404 238	1 089 242
- Dettes sur immob. et comptes rattachés	511 645	271 679
- Autres dettes	3 766 995	3 627 200
- Dettes diverses		
- Produits constatés d'avance	2 243 990	2 679 815
Total (4)	207 671 644	196 941 237
Ecart de conversion - passif (5)	337 299	245 392
Total général (1 à 4)	258 425 557	257 490 253
(a) Dont à moins d'un an	56 588 272	10 939 128

(a) Dont produits concernant les entreprises liées	316 800	3 858 996
(b) Dont intérêts concernant les entreprises liées	483 723	262 715

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels de Züblin Immobilière France SA ("la Société")

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice, dont le total est de 258 425 557€ et au compte de résultat de l'exercice présenté sous forme de liste, dont le chiffre d'affaires est de 14 037 623 € et dégagant une perte de 9 960 029 €.

L'exercice a une durée de 12 mois, couvrant la période du 01/04/2012 au 31/03/2013.

## **I. Faits caractéristiques de l'exercice**

L'exercice clos au 31 mars 2013 a été marqué principalement par les faits suivants :

### **1.1 Gestion locative**

- Immeuble Magellan

En juillet 2012, Züblin Immobilière France et la société Faurecia ont résilié le bail de l'immeuble Magellan (soit une résiliation de 8 335 m<sup>2</sup> et 267 parkings) avec effet rétroactif à compter du 1er juillet 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour 9 159 m<sup>2</sup> et 267 parkings pour une durée de 9 années dont 6 ans fermes. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 2,4 M€\* (240 €/m<sup>2</sup> bureau). Le nouveau bail est assorti d'engagements de travaux sur l'immeuble pour 650 K€ et d'une participation aux agencements du locataire pour 200 KEUR.

\* loyer hors charges, hors taxe

- Immeuble Chaganne

En septembre 2012, Züblin Immobilière France et la société Europ Assistance ont résilié le bail portant sur l'ensemble de l'immeuble Chaganne avec effet rétroactif à compter du 1er octobre 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour une durée de 9 années fermes. Ce nouveau bail est assorti d'engagements de réalisation de travaux portant sur les agencements et la façade de l'immeuble. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1,9 M€\* pendant la période des travaux prévue pour durer jusqu'en mars 2014 et à 2,2 M€\* (245 €/m<sup>2</sup> bureau) une fois les travaux achevés. Pendant la durée des travaux, une partie des équipes Europ Assistance est installée dans des espaces tampons, extérieurs à l'immeuble Chaganne afin de permettre la réalisation des travaux d'agencements. Le budget des travaux est estimé à 9 MEUR HT.

\* loyer hors charges, hors taxe

- Immeuble Danica

En date du 19 octobre 2012, Züblin Immobilière France et la société France Telecom ont conclu un bail de neuf ans (dont six fermes) avec effet à cette même date, portant sur l'intégralité du bâtiment C de l'immeuble Danica, et un lot de 217,5 m<sup>2</sup> au RDC du bâtiment B soit une surface totale de 4 158,5 m<sup>2</sup> et 128 parkings. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 12 mois et d'un budget de travaux versé à France Telecom pour la réalisation par leurs services de la rénovation des espaces loués d'un montant de 1 210 K€HT. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1 034,6 K€\* (210 €/m<sup>2</sup> bureau).

\* loyer hors charges, hors taxe

En date du 30 octobre 2012, Züblin Immobilière France et la société MCE5 ont conclu un avenant au bail du 01/03/2009 avec effet au 4 novembre 2012, portant sur un lot supplémentaire de 612,5 m<sup>2</sup> au 2ème étage du bâtiment A de l'immeuble Danica ainsi que 28 m<sup>2</sup> concernant les réserves et 25 parkings. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 3 mois. Le loyer annualisé de ces surfaces ressort à 166 K€\* (210 €/m<sup>2</sup> bureau).

\* loyer hors charges, hors taxe

## **1.2 Distribution de primes d'émission et intérêts sur ORA**

L'assemblée générale extraordinaire du 28 juin 2011 a approuvé :

- d'augmenter le capital de la société d'un montant nominal de 1.003.219,00€ et de le porter ainsi de la somme de 16.051.495,25€ à la somme de 17.054.714,25€ ;
- de réaliser cette augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission en prélevant intégralement sur le compte de Primes d'émission un montant de 1.003.219,00€ ;
- d'émettre en une seule fois 573.268 actions, d'une valeur nominale de 1,75 € chacune, entièrement libérées ;

Compte tenu de la création de ces actions, la protection des titulaires d'obligations remboursables en actions (ORA) a été assurée, conformément aux termes du contrat d'ORA par l'ajustement du ratio de conversion celui passant de 1000 actions pour 1 ORA à 1062,50 actions pour 1 ORA. Compte tenu des 2500 ORA émises, le nombre d'actions résultant du remboursement des ORA serait 2 656 250.

## **1.3 Mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG**

- Emprunt rénovation Imagine avec Züblin Immobilien Holding AG

En date du 12 décembre 2012, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de compléter le financement de la rénovation de l'immeuble Imagine.

Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

Rémunération de 7,5% (dont 3,5% versés sur une base trimestrielle et 4% capitalisés) ;

Amortissement de l'emprunt du 31 mars 2015 jusqu'à son échéance le 31 mars 2019.

Le montant mis à disposition par Züblin Immobilien Holding AG est de 10M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 3,0 M€.

- Emprunt rénovation Chaganne avec Züblin Immobilien Holding AG

En date du 12 décembre 2012, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de financer la rénovation de l'immeuble Chaganne.

Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

Rémunération de 6,5% capitalisés trimestriellement jusqu'à la date d'achèvement des travaux (mars 2014) ;

Amortissement de l'emprunt du 31 mars 2014 jusqu'à son échéance le 31 mars 2019.

Le montant mis à disposition par Züblin Immobilien Holding AG est de 8M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 2,0 M€.

## **1.4 Zublin Immobilière Verdun Flourens**

A la suite de la cession de l'immeuble Horizon Défense, la société Zublin Immobilière Verdun Flourens a fait l'objet d'une transmission universelle du patrimoine à la société Zublin Immobilière France par décision du 22 mars 2013. Cette transmission universelle du patrimoine a pris effet juridiquement après le délai légal d'opposition des créanciers prévu par l'article 1844-5 du Code Civil de 30 jours à compter de la publication légale, soit le 29 avril 2013.

## **1.5 SPPICAV Pierres Vertes Investissement**

En date du 25 septembre 2012, la SPPICAV Pierres Vertes investissement qui était sans activité depuis sa création a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine à la société Züblin Immobilière France.

L'opération fait apparaître un boni de liquidation d'un montant de 16 454.57€ imposable fiscalement.

## **1.6 Résultat exceptionnel**

Au 31 mars 2013, le résultat exceptionnel de la Société est une perte de 64 K€. Il correspond principalement à la valeur nette comptable de toutes les immobilisations sorties au cours de l'exercice pour un montant de 126 K€ ainsi que d'un produit de cession concernant le contrat de liquidité d'un montant de 87 K€.

## **II. Principes comptables et méthodes d'évaluation**

(Code du commerce R 123-180 et PCG art 531-1)

### **2.1 Principes comptables**

Les comptes de l'exercice clos ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect des principes prévus par les articles 120-1 et suivants du Plan Comptable Général 99-03.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les conventions comptables ont été appliquées en conformité avec les dispositions du code de commerce, du décret comptable du 29/11/83 ainsi que des règlements CRC relatifs à la réécriture du plan comptable général 2005 applicables à la clôture de l'exercice.

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

- Continuité d'exploitation,
- Permanence des méthodes,
- Indépendance des exercices.

Et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

### **2.2 Permanence des méthodes :**

Les méthodes d'évaluation retenues pour cet exercice n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice précédent.

### **2.3 Méthodes d'évaluation**

#### **• Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles sont constituées de logiciels informatiques amortis de façon linéaire sur 12 mois.

#### **• Immobilisations corporelles**

#### *Evaluation*

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires), la Société ayant fait antérieurement le choix d'incorporation des frais d'acquisitions aux coûts de l'actif.

## *Amortissement*

Depuis le 1 avril 2005 et conformément au règlement du CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs, les immobilisations corporelles sont amorties selon la méthode des composants.

La Société a retenu la méthode prospective, c'est-à-dire en amortissant les composants sur leur durée de vie résiduelle. Les composants sont amortis selon le mode linéaire.

En application de la répartition par composants du bâtiment définie préalablement par un expert immobilier, les durées d'amortissement sont les suivantes.

Immobilisations corporelles	Durée d'amortissement
Gros œuvres	60 ans
Façade et toiture	25 à 30 ans
Installations techniques	25 ans
Climatisation	20 ans
Agencements	10 à 15 ans
Voiries, Réseaux Divers	25 ans

## *Sortie*

Les sorties d'immobilisations se font sur la base du coût de l'entrée actualisé, grâce à l'indice du coût de la construction.

Dans le cas où le montant de sorties pour un immeuble serait supérieur à l'à-nouveau du composant, la sortie serait limitée au montant de l'à-nouveau.

## *Valorisation des actifs*

A la clôture, la Société fait appel à un expert indépendant, BNP Real Estate, pour évaluer son patrimoine immobilier. Si la valeur hors droits d'un immeuble est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

### • **Immobilisations financières**

Les immobilisations financières sont composées comme suit :

#### *Titres de participations*

Les titres de participations sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition ou leur valeur d'apport y compris les frais accessoires. Les frais accessoires sont composés des droits de mutation, des honoraires ou commissions et des frais liés à l'acquisition. Conformément au règlement CRC 2004-06, la société a choisi d'activer ces frais.

Les titres de participations chez Züblin Immobilière France se décomposent de la façon suivante :

- Züblin Immobilière Paris Ouest 1 : 48 854 K€ dont 677 K relatifs aux frais d'acquisitions,
- SCI Züblin Immobilière Verdun Flourens : 6.825 K€ dont 325 K€ relatifs aux frais d'acquisition,
- Züblin Immobilière France Asset Management : 500 K€, sans frais d'acquisition.

A la clôture, la valeur nette comptable des titres est comparée à l'actif net réévalué des plus ou moins-values latentes des actifs détenus par la Société. Si cette valeur est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

#### *Actions Propres et contrat de liquidité*

Depuis le 11 juin 2012, la Société a confié à Natixis la mise en œuvre d'un contrat de liquidité. A la

clôture, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 19 432 actions Züblin Immobilière France et 146 K€

#### *Dépôts de garantie*

Les dépôts de garantie s'élèvent à 201 K€ et concernent principalement la location d'espaces tampons dans le cadre de la réalisation des travaux d'agencements de l'immeuble le Chaganne.

- **Emprunts bancaires et obligations remboursables par actions**

Les emprunts bancaires et obligations remboursables en actions sont enregistrés pour leur valeur nominale.

Les frais d'émission des emprunts sont maintenus en charges pour leur totalité dans l'exercice où ils sont supportés.

Toutefois, conformément à l'option qui lui est offerte par l'article 531-3 du PCG, la Société a opté pour la répartition des frais d'émission de l'emprunt Obligataire Remboursable par Actions. Ces frais d'émission ont été activés au cours de l'exercice 2007/2008 pour un montant global de 417 972 € et font l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de l'emprunt, soit 10 ans.

- **Créances clients et autres créances d'exploitation**

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. A la clôture, une dépréciation est constituée lorsqu'apparaît une perte probable liée à un risque de non-recouvrement. Ce risque est évalué sur la base d'une analyse au cas par cas.

- **Créances et dettes en monnaies étrangères**

Les opérations en devises sont converties au cours de change en vigueur au moment de la transaction, ou au taux de couverture qui leur est affecté le cas échéant.

En fin d'exercice, les actifs et passifs non couverts exprimés en devises sont convertis au cours de clôture.

Une provision pour risque de change est comptabilisée lorsque la position globale de change, déterminée devise par devise, présente une perte latente.

- **Provisions pour risques et charges**

Conformément au CRC 2000-06, une provision est enregistrée pour couvrir les risques et charges probables mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant seront incertains.

### III. Notes et commentaires

#### Notes sur le bilan

##### **NOTE 1 - Immobilisations**

Nature des immobilisations	En début de période	Augmentations	Diminutions	En fin de période
Autres postes d'immobilisations incorporelles	3 354			3 354
Terrains	87 928 662			87 928 662
Constructions	157 812 996	270 806	45 660	158 038 142
Installations techniques, matériel et outillage industriels	220 084		220 084	0
Matériel de bureau et informatique, Mobilier	107 892		25 595	82 297
Immobilisations corporelles en cours	2 786 446	11 125 417	270 806	13 641 057
Autres participations	41 578 589	14 700 144	100 000	56 178 733
Prêts, autres immobilisations financières	14 830 787	218 362	14 648 538	400 610
<b>Total BRUT</b>	<b>305 268 810</b>	<b>26 314 728</b>	<b>15 310 684</b>	<b>316 272 854</b>

##### **NOTE 2 - Amortissements**

Nature des amortissements	En début de période	Augmentations	Diminutions	En fin de période
Autres immobilisations incorporelles	3 354			3 354
Construction sur sol propre	28 177 723	5 833 048	12 767	33 998 004
Installation générales agencements	121 453	5 547	127 001	0
Matériel de bureau et informatique, Mobilier	102 605	2 614	25 525	79 695
Provisions pour dépréciation				
<b>Total amortissements</b>	<b>28 405 135</b>	<b>5 841 210</b>	<b>165 292</b>	<b>34 081 053</b>

Ventilation des dotations de l'exercice	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Amortissements dérogatoires
Construction sur sol propre	5 833 048			
Installation techniques matériel outillage industriel	5 547			
Matériel de bureau informatique mobilier	2 614			
<b>Total amortissements</b>	<b>5 841 210</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Montant de l'exercice affectant les charges réparties sur plusieurs exercices	En début de période	Augmentations	Diminutions	En fin de période
Charges à répartir sur plusieurs exercice	223 672		41 711	181 961
<b>Total amortissements</b>	<b>223 672</b>	<b>0</b>	<b>41 711</b>	<b>181 961</b>



### NOTE 3 - Provisions

Provisions pour risques et charges	En début de période	Augmentations	Diminutions	En fin de période
Pertes de change	0	21 854	0	21 854
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>21 854</b>	<b>0</b>	<b>21 854</b>

Provisions pour dépréciations	En début de période	Augmentations	Diminutions	En fin de période
Sur immobilisations corporelles	39 708 468	684 680	1 677 844	38 715 303
Sur titres de participations	4 822 732	123 428	1 198 101	3 748 059
Autres dépréciations		330 180		330 180
<b>Total provisions</b>	<b>44 531 200</b>	<b>1 138 288</b>	<b>2 875 945</b>	<b>42 793 542</b>
Dont dotations et reprises d'exploitation financières		684 680 475 462	1 677 844 1 198 101	

### NOTE 4 - Etat des échéances des créances

Etat des Créances	Échéances		
	Montant brut	à 1 an au plus	à plus d'un an
ACTIF IMMOBILISE			
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres immobilisations financières	400 611	400 611	
ACTIF CIRCULANT			
Fournisseurs avances et acomptes	199 714	199 714	
Créances clients	5 698 553	5 698 553	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
Taxe sur la valeur ajoutée	1 237 998	1 237 998	
Groupe & associés	48 240	48 240	
Débiteurs divers	1 051 942	1 051 942	
Charges constatées d'avance	737 298	649 548	87 750
<b>Totaux</b>	<b>9 374 356</b>	<b>9 286 606</b>	<b>87 750</b>
Montant des prêts accordés au cours de l'exercice			

**NOTE 5 - Etat des échéances des autres dettes**

Etat des dettes	Montant brut	Échéances		
		à moins d'1 an	à plus d'1 an	à plus de 5 ans
Autres emprunts obligataires	35 959 068	459 068	35 500 000	
Emprunts et dettes ets crédit à plus de 1 an à l'origine	142 041 971	40 041 971	102 000 000	
Emprunts et dettes financières diverses	13 809 300	225 928	13 583 372	
Fournisseurs et comptes rattachés	3 571 410	3 571 410		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	6 161	6 161		
Taxe sur la valeur ajoutée	985 554	985 554		
Autres impôts taxes et assimilés	412 524	412 524		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	511 644	511 644		
Groupe & associés	4 363 027	4 363 027		
Autres dettes	3 766 995	3 766 995		
Produits constatés d'avance	2 243 990	2 243 990		
<b>Totaux</b>	<b>207 671 644</b>	<b>56 588 272</b>	<b>151 083 372</b>	
Emprunts souscrits en cours d'exercice	5 000 000			

Voir commentaires p.157 concernant le risque de liquidité à moins d'un an.

**Emprunt obligataire convertible :**

L'emprunt se compose de 2 500 ORA, chaque ORA est remboursable contre 1 062,50 nouvelles actions ordinaires.

**NOTE 6 - Capital social**

	En début de période	Emissions d'actions	Incorporation de réserves	Prime d'émission d'action	En fin de période
Nombre d'actions	9 745 551				9 745 551
Capital en euros	17 054 714				17 054 714

A la clôture de l'exercice, le capital social est composé de 9 745 551 actions d'une valeur nominale de 1.75€, d'où un capital social de 17 054 714€.

**NOTE 7 – Variation des capitaux propres**

Les capitaux propres de la société ont évolué de la façon suivante :

Rubriques des capitaux propres	En début de période	Augmentations	Diminutions	En fin de période
Capital social	17 054 714			17 054 714
Prime d'émission d'action	44 084 498			44 084 498
Bons de souscription d'action	70 000			70 000
Réserve légale	111 759			111 759
Réserve indisponible ORA	750 000	51 163		801 163
Autres réserves				
Report à nouveau	1 083 140		2 850 487	-1 767 347
Résultat de l'exercice	-2 850 487	2 850 487	9 960 029	-9 960 029
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
<b>Totaux</b>	<b>60 303 624</b>	<b>2 901 650</b>	<b>12 810 516</b>	<b>50 394 759</b>

**NOTE 8 - Produits à recevoir**

Nature des produits à recevoir	Exercice en cours	Exercice précédent
Intérêts courus sur immobilisations financières		
Fournisseurs, avoirs à recevoir	2 967 831	615 853
Créances clients et comptes rattachés		
Etat, produits à recevoir		
Organismes sociaux, produits à recevoir		
Débiteurs divers, produits à recevoir	307	14 415
Intérêts courus sur disponibilités		
<b>Totaux</b>	<b>2 968 138</b>	<b>630 268</b>

**NOTE 9 - Charges à payer**

Nature des charges à payer	Exercice en cours	Exercice précédent
Autre emprunts obligataires	459 068	461 014
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	41 971	64 996
Emprunts et dettes financières diverses	94 793	53 408
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 725 240	805 507
Clients, avoirs à émettre	18 150	
Dettes fiscales et sociales	416 724	426 036
Créditeurs divers		
Autres dettes	482 589	362 818
<b>Totaux</b>	<b>4 238 535</b>	<b>2 173 779</b>

**NOTE 10 - Charges constatées d'avance**

Nature des charges constatées d'avance	Exploitation
Charges d'exploitation	737 298
<b>Totaux</b>	<b>737 298</b>

**NOTE 11 - Produits constatés d'avance**

Nature des produits constatés d'avance	Exploitation
Produits d'exploitation	2 243 990
<b>Totaux</b>	<b>2 243 990</b>

**NOTE 12 – Charges à répartir sur plusieurs exercices**

	Valeurs	Taux d'amortissement
Frais d'émission d'emprunt	181 961	10%

Il s'agit de l'étalement des frais d'émission de l'emprunt obligataire remboursable par actions. Ces frais ont été activés au cours de l'exercice 2007/2008 pour un montant de 417 972€ et font l'objet d'un amortissement linéaire sur 10 ans.

**NOTE 13 – Éléments relevant de plusieurs postes du bilan**

Postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou créances représentées par un effet de commerce
	liées	avec lesquelles la société a un lien de participation	
Participations	56 178 733		
Dépréciation des participations	-3 748 059		
Prêts	0		
Clients, factures à émettre	0		
Autres créances	48 240		
Charges constatées d'avance	278 024		
Emprunts et dettes financières diverses	16 818 267		
Fournisseurs, factures non parvenues	1 102 828		

## **Notes sur le compte de résultat**

### **NOTE 14 - Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires net par secteur d'activité et par marché géographique se décompose comme suit :

Répartition par secteur géographique	France
Paris ouest	8 677 500
Lyon	3 905 881
Marseille	1 454 242
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>14 037 623</b>

### **NOTE 15 – Effectif moyen**

La société n'emploie pas de salarié.

### **NOTE 16 – Charges et produits financiers concernant les entreprises liées**

	Charges financières	Produits financiers
Total	8 915 148	1 418 777
dont entreprises liées	637 033	1 414 901

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013, Züblin Immobilière France a perçu un montant de 316 800 € de produits financiers de ses filiales qui se décompose comme suit :

- 165 534 € de quote-part de résultat de Züblin Immobilière Verdun Flourens au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011,
- 134 811 € d'intérêts sur le prêt consenti à Züblin Immobilière Paris Ouest 1,
- 16 455 € de boni de liquidation concernant la dissolution de l'OPCI

La société a payé des intérêts sur :

- les prêts consentis par Züblin Immobilien Holding pour 483 723 €,
- les comptes courants d'associés pour 29 882 €.

### **NOTE 17 – Dettes garanties par des sûretés réelles**

	Montant garanti
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	142 000 000
Total	142 000 000

**NOTE 18 – Régime fiscal**

La société a opté en 2006 pour le régime des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

Au titre de cette option la société s'est engagée à tenir les obligations suivantes en termes de distribution de dividendes :

- Obligation de distribution minimale de 85% des résultats réalisés dans le cadre de la location d'immeubles ;
- Obligation de distribution de 100% des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC ;
- Obligation de distribution minimale de 50% des plus-values de cessions réalisées dans un délai de deux ans.

**NOTE 19 – Identité des sociétés mères consolidant les comptes**

Dénomination sociale	Forme	Capital	Siège social
Zublin immobilier Holding	AG	59 724 486	Claridenstrasse 20 Zurich - SWITZERLAND

**NOTE 20 – Produits et charges exceptionnels**

Produits exceptionnels	Montant
Produits de cession d'éléments d'actif	92 992
<b>Totaux</b>	<b>92 992</b>

Charges exceptionnelles	Montant
Cession d'éléments de l'actif immobilisé	126 047
Mali sur actions propres	30 609
<b>Totaux</b>	<b>156 657</b>

**NOTE 21 – Honoraires des commissaires aux comptes**

Le montant total des honoraires des commissaires aux comptes figurant au compte de résultat de l'exercice est de 75 576€. Il se décompose comme suit entre les cabinets Ernst & Young, FCN et PWC.

Ernst&Young	FCN	PWC
50 607	24 469	1 500

**NOTE 22 – Liste des filiales et participations**

Société	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis et non remboursés	Cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat net du dernier exercice	Dividendes encaissés par la société
				Brute	Nette					
Filiales détenues à + de 50%										
- Züblin Immobilière Paris Ouest 1	22 912 243	7 756 784	100	48 853 779	47 923 577			757 927	-9 157 795	
- Züblin Immobilière Verdun Flourens	500 000	4 004 655	100	6 824 864	4 504 665			977 064	4 004 655	
- Züblin Immobilière France Asset Management	500 000	-569 532	100	500 000	0			1 427 670	-168 916	0
Filiales détenues entre 10% et 50%										

Les renseignements mentionnés ci-dessus sont ceux de l'arrêté des comptes en date du 31/12/2012 pour la SCI Züblin Immobilière Verdun Flourens et 31/03/2013 pour la SAS Züblin Immobilière Paris Ouest et la SAS Züblin Immobilière France Asset Management.

#### IV. Engagements de financements et de garantie

- **Engagements au titre des emprunts bancaires**

Lors de l'acquisition de leurs actifs immobiliers, Züblin Immobilière France et ses filiales ont accepté que des inscriptions de privilège de prêteur de deniers soient prises par les banques pour des montants correspondant au principal et accessoire des crédits consentis.

Tous les immeubles sont hypothéqués à titre de sûreté et garantie du remboursement des prêts contractés correspondants.

Ont été données en garantie, au profit des banques toutes les créances actuelles ou futures résultant des baux intervenus ou des baux à intervenir sur tous les immeubles.

Ont également été données en garantie, au profit des banques, les créances qui seraient détenues à l'encontre des compagnies d'assurance assurant les actifs immobiliers au titre des « dommages, périls et perte de loyers ».

Ont été donnés en garantie, au profit des banques sous la forme d'un nantissement, les titres de Züblin Immobilière Paris Ouest 1 détenus par Züblin Immobilière France.

Enfin, les comptes de fonctionnement des immeubles ouverts dans les livres des banques ont été nantis à leur profit.

L'ensemble des revenus locatifs ou autres produits directement liés à l'exploitation des immeubles sont alloués en priorité au remboursement de toutes les sommes dues aux prêteurs.

Dans le cadre des emprunts hypothécaires contractés, Züblin Immobilière France et ses filiales ont pris divers engagements usuels, notamment en matière d'information des banques prêteuses et de respect de ratios financiers. Le tableau ci-dessous présente les ratios financiers que doivent respecter Züblin Immobilière France et ses filiales au titre de ces engagements.

<b>Etablissement prêteur</b>	<b>Objet</b>	<b>Ratio LTV maximum</b>	<b>ICR devant être supérieur ou égal à</b>
Aareal	Refinancement Züblin immobilière Paris Ouest (Newtime, Jatte 2)	-	-
Aareal	Financement Le Chaganne (Gennevilliers)	-	-
Natixis	Financement Imagine (Neuilly sur seine)	(1)	100% (1)
Natixis	Financement Magellan (Nanterre)	(1)	100% (1)
Natixis	Financement Danica (Lyon)	(1)	100% (1)

( 1) En date du 07 novembre 2011, par avenants aux contrats d'emprunt portant sur les immeubles Imagine (Jatte 3), Magellan et le Danica, la banque Natixis a consenti à modifier les modalités de calcul des ratios de LTV et de DSCR liés à ces emprunts de la société Züblin Immobilière France et ce jusqu'à l'échéance des prêts, pour tenir compte de la vacance structurelle à venir au titre du programme de travaux de rénovation.

Par ailleurs, Züblin Immobilière France, a pris l'engagement de rembourser les emprunts souscrits auprès des banques dans l'hypothèse où la société ne serait plus détenue directement ou indirectement par la société Züblin Immobilien Holding AG à hauteur de 50,01% du capital et des droits de vote.



Au 31 mars 2013, Züblin Immobilière France et ses filiales respectent les engagements pris aux termes de leurs emprunts bancaires.

La Société est attentive à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financement. Ainsi, au 31 mars 2013, les emprunts bancaires d'un nominal de 142 M€ se répartissent entre deux partenaires bancaires, Natixis et Aareal, respectivement pour 87% et 13%.

Concernant, la maturité contractuelle au 31 décembre 2013 de l'emprunt bancaire de 40 MEUR souscrit pour financer l'acquisition de l'immeuble Imagine, la Société Züblin Immobilière France et Natixis ont engagé des discussions dans le but d'étudier les modalités d'une prorogation globale des financements actuellement accordés par la banque afin de rendre leurs maturités compatibles avec les projets de rénovation en cours.

En date du 20 juillet 2011, un prêt de 9 MCHF (soit 7,4 M€ au 31 mars 2013) a été mis en place avec la société Züblin Immobilien Holding AG pour une durée de 4 ans en vue notamment d'assurer le financement des travaux de l'immeuble Imagine.

En date du 12 décembre 2012, un prêt de 8 M€ (dont 2 M€ déjà tirés au 31 mars 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Chaganne.

En date du 12 décembre 2012, un prêt de 10 M€ (dont 3 M€ déjà tirés au 31 mars 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Imagine.

Compte tenu de ces éléments et du projet de cession en cours de l'immeuble Danica, la Société estime être en mesure de faire face aux échéances de l'exercice 2013/2014, notamment celles liées aux projets de rénovation en cours (Imagine et Chaganne).

- **Engagement de réalisation de travaux**

Lors de la signature du bail avec Faurecia, Züblin Immobilière France s'est engagée à réaliser des travaux d'amélioration pour un montant global hors taxes de 850 K€ (dont 250 KEUR à réaliser avant le 30 juin 2013, 400 KEUR avant le 30 juin 2014 et 200 KEUR avant le 31 décembre 2014). Au 31 mars 2013, un montant de travaux de 45 KEUR a été réalisé.

Lors de la signature du Bail avec France Telecom, Züblin Immobilière France s'est engagée à prendre à sa charge des travaux d'amélioration pour un montant global hors taxes de 1 210 K€. Au 31 mars 2013, un montant de travaux de 354 KEUR a été réalisé.

- **Option d'achat Salengro**

Le bail de l'immeuble Salengro, d'une durée de 9 ans est assorti d'une option d'achat annuelle par la Ville de Marseille à un prix prédéfini tenant compte d'une valeur résiduelle de l'immeuble et de l'évolution de l'ICC. Cette option d'achat peut être exercée chaque année dans les trois derniers mois de l'exercice calendaire.

Au 31 mars 2013, compte tenu d'une hypothèse d'exercice de l'option d'achat au 31 décembre 2013, la valeur de l'option d'achat ressort à environ 14,4 M€

## **V. Information sur les parties liées**

Les transactions avec les sociétés liées sont conclues à des conditions normales de marché.

- **Contrat de prestation avec Züblin Immobilien Management**

Un contrat de prestation de service a été conclu par Züblin Immobilière France avec la société Züblin Immobilien Management AG en date du 18 janvier 2006. Ce contrat prévoit une rémunération trimestrielle égale à 0.025% de la valeur droits inclus des actifs immobiliers.

Les honoraires facturés au titre de l'exercice clos au 31 mars 2013 s'élèvent à 322 K€.

- **Contrat de prêt avec Züblin Immobilière Paris Ouest 1.**

Züblin immobilière France a mis en place un contrat de prêt avec la SAS Züblin Immobilière Paris Ouest 1 à compter du 5 janvier 2011 pour un montant notionnel de 6 M€.

Ce contrat présente les caractéristiques suivantes :

Les intérêts sont exigibles le 5 janvier de chaque année et sont calculés sur le nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de 365 jours à un taux de 4,5%.

Züblin immobilière France a mis en place un contrat de prêt avec la SAS Züblin Immobilière Paris Ouest 1 à compter du 30 juin 2011 pour un montant notionnel de 6 M€.

Ce contrat présente les caractéristiques suivantes :

Les intérêts sont exigibles le 30 juin de chaque année et sont calculés sur le nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de 365 jours à un taux de 4,5%.

Züblin immobilière France a mis en place un contrat de prêt avec la SAS Züblin Immobilière Paris Ouest 1 à compter du 12 décembre 2011 pour un montant notionnel de 2 M€.

Ce contrat présente les caractéristiques suivantes :

Les intérêts sont exigibles le 12 décembre de chaque année et sont calculés sur le nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de 365 jours à un taux de 4,5%.

Incorporation de ces prêts dans le capital :

Le 13 juillet 2012, Züblin Immobilière Paris Ouest 1 a réalisé une augmentation de capital par incorporation de l'ensemble de ces prêts ainsi que de leurs intérêts capitalisés pour un montant total de 14 700k€. L'incorporation s'est faite via une compensation de créance par l'émission d'actions nouvelles de la société Züblin Immobilière Paris Ouest 1.

- **Contrat d'échange de taux d'intérêts avec la SCI Züblin Immobilière Verdun Flourens**

Züblin Immobilière France a mis en place un contrat d'échange de taux d'intérêts avec la SCI Züblin Immobilière Verdun Flourens en date du 28 juin 2007 pour un montant notionnel de 10.000.000,00 Euros.

Ce contrat présente les caractéristiques suivantes :

- Les échéances sont trimestrielles et calculées sur le nombre de jour exact divisé par 360.
- Züblin Immobilière France paye à Züblin Immobilière Verdun Flourens un taux variable égal à Euribor 3 mois.

- Züblin Immobilière France reçoit de Züblin Immobilière Verdun Flourens un taux fixe de 3,9975%/an.

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013, la société a reçu de Züblin Immobilière Verdun Flourens 165 K Euros de cette dernière au titre de ce contrat d'échange de taux d'intérêts. Le contrat ayant pris fin le 28 septembre 2012.

- **Contrat d'analyse assistance et conseil avec la SAS Zublin Immobilière France Asset Management**

Züblin Immobilière France Asset Management a mis en place des contrats de conseil en date du 17 mai 2011 avec la société.

Pour son activité de conseil, Züblin Immobilière France Asset Management reçoit une rémunération comprenant :

- Une rémunération trimestrielle égale à 0.0500% de la valeur droits inclus des actifs immobiliers,
- Un honoraire récurrent forfaitaire annuel au titre des missions d'assistance à la gestion administrative de Züblin Immobilière France d'un montant de 550 K€,
- Un honoraire ponctuel, fonction du coût total des travaux sur chaque opération de construction, reconstruction, rénovation, réhabilitation réalisé sur les immeubles.

- **Emprunt rénovation Imagine avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 12 décembre 2012, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de compléter le financement de la rénovation de l'immeuble Imagine.

Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 7,5% (dont 3,5% versés sur une base trimestrielle et 4% capitalisés) ;
- Amortissement de l'emprunt du 31 mars 2015 jusqu'à son échéance le 31 mars 2019.

Le montant mis à disposition par Züblin Immobilien Holding AG est de 10M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 3,0 M€.

- **Emprunt rénovation Chaganne avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 12 décembre 2012, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de financer la rénovation de l'immeuble Chaganne.

Cet emprunt qui sera tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 6,5% capitalisés trimestriellement jusqu'à la date d'achèvement des travaux (mars 2014) ;
- Amortissement de l'emprunt du 31 mars 2014 jusqu'à son échéance le 31 mars 2019.

Le montant mis à disposition par Züblin Immobilien Holding AG est de 8M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 2,0 M€.

- **Emprunt avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 20 juillet 2011, un emprunt de 9 MCHF a notamment été mis en place entre Züblin Immobilière France et Züblin Immobilien Holding AG pour financer la deuxième phase de la rénovation de l'immeuble Imagine.

Cet emprunt présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 5% payé trimestriellement;
- Amortissement de l'emprunt à son échéance le 20 juillet 2015

Le montant de 9 MCHF a été intégralement versé en date du 20 juillet 2011 et converti pour un montant de 7,7 M€.

## **VI. Autres informations**

- **Promesse unilatérale de vente de Züblin Immobilière France Asset Management**

En date du 1er juin 2011, la Société a conclu une promesse unilatérale de vente de la totalité du capital de Züblin Immobilière France Asset Management à Monsieur Pierre ESSIG aux termes de laquelle, Monsieur Pierre ESSIG pourrait acquérir Züblin Immobilière France Asset Management à sa valeur d'Actif Net Réévalué dans les cas suivants :

- Abandon de l'activité d'asset management pour le compte de la Société et/ou de tiers;
- La Société envisagerait la cession de tout ou partie du capital de Züblin Immobilière France Asset Management.

La valeur d'Actif Net Réévalué de Züblin Immobilière France Asset Management correspond à son actif net comptable majoré de la valeur actualisée des résultats nets récurrents futurs sur la durée résiduelle des contrats d'asset management en vigueur à la date d'exercice de l'option et 50% de toute rémunération exceptionnelle qui serait versée ultérieurement à Züblin Immobilière France Asset Management au titre desdits contrats.

- **Rémunération des administrateurs**

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 26 juin 2012 a fixé le montant des jetons de présence à répartir librement entre les membres du conseil d'administration à la somme maximale de 100 000 € brut au titre de l'exercice clos au 31 mars 2013.

Au titre de la période du 1er avril 2012 au 31 mars 2013, le montant des jetons de présence comptabilisé en charge s'est élevé à 57 000 €.

- **Evènements postérieurs à la clôture**

### Transmission Universelle de patrimoine Zublin Immobilière Verdun Flourens

Aucun créancier n'ayant fait opposition à l'opération à l'issue du délai légal d'opposition des créanciers prévu par l'article 1844-5 du Code Civil de 30 jours à compter de la publication légale, soit le 29 avril 2013, la transmission universelle de patrimoine de la société est effective juridiquement.

## **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels**

Exercice clos le 31 mars 2013

***Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels***

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2013, sur :

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

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

**I. Opinion sur les comptes annuels**

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

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

**II. Justification des appréciations**

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

- Comme indiqué dans le paragraphe « Immobilisations corporelles » du sous-chapitre 2.3 « Méthodes d'évaluations » de l'annexe, le patrimoine immobilier de votre société fait l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant. Nos travaux ont notamment consisté à examiner les hypothèses et la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par l'expert et à nous assurer que les dépréciations ont été ajustées au regard des expertises externes réalisées.
- Les titres de participation figurant à l'actif de votre société sont évalués comme cela est décrit dans le paragraphe « Immobilisations financières » du sous-chapitre 2.3 « Méthodes d'évaluations » de l'annexe. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier, au regard des évaluations des experts, les données utilisées par votre société pour déterminer la valeur des actifs nets réévalués de ses filiales. Nous avons ainsi procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations et des dépréciations qui en ont résulté.

- Le paragraphe « Engagements au titre des emprunts bancaires » du chapitre IV. « Engagements de financements et de garantie » de l'annexe décrit les raisons pour lesquelles la société estime être en mesure de faire face aux échéances financières de l'exercice 2013/2014. Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous estimons que la note de l'annexe donne une information appropriée sur la situation de la société au regard de ses perspectives de financement.

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

### **III. Vérifications et informations spécifiques**

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

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

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

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

Orléans et Paris-La Défense, le 15 mai 2013

Les Commissaires aux Comptes

FCN

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-Michel Rouzee

Nathalie Cordebar

**Information relative aux honoraires  
des commissaires aux comptes**



- FCN société Française de Révision (SA), Jean-Michel Rouzee  
45, rue des Moissons – 51100 Reims – RCS : 337 080 089 Reims

La société FCN société Française de Révision a été nommée dans l'acte constitutif de la société en date du 18 avril 2003. Lors de l'assemblée générale mixte du 22 juin 2009, son mandat a été renouvelé pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2015.

- Ernst & Young et Autres, Nathalie Cordebar  
1, place des Saisons – 92400 Courbevoie – RCS : 344 366 315 Nanterre

La société Ernst & Young et Autres est affiliée au réseau pluridisciplinaire international Ernst & Young.

La société Ernst & Young et Autres a été nommée au cours des décisions collectives des associés de la société du 28 juin 2011 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2017.

#### Commissaires aux comptes suppléants

- Aurealys  
1 Rue Théophile Gautier – 92200 Neuilly sur Seine – RCS : 502 510 860 Nanterre  
La société Aurealys a été nommée au cours des décisions collectives des associés de la société du 28 juin 2011 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2017.
- Auditex  
7 Bis Rue Monceau – 75008 Paris – RCS : 377 652 938 Paris  
La société Auditex a été nommée au cours des décisions collectives des associés de la société du 13 janvier 2006. Lors de l'assemblée générale mixte du 28 juin 2011, son mandat a été renouvelé pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2017.

Depuis leur nomination, les commissaires aux comptes et leurs suppléants n'ont pas été démis de leurs fonctions

## Rémunération des commissaires aux comptes :

	Ernst & Young				FCN			
	Montant (HT) en K€		%		Montant (HT) en K€		%	
	31.03.2013	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2012
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen de comptes individuels et consolidés								
Emetteur	57	39	50%	63%	20	20	100%	100%
Filiales intégrées globalement	58	23	50%	37%	-	-	0%	0%
							0%	0%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes							0%	0%
							0%	0%
Emetteur	-	-	0%	0%	-	-	0%	0%
Filiales intégrées globalement	-	-	0%	0%	-	-	0%	0%
							0%	0%
Sous-total	115	62	100%	100%	20	20	100%	100%
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	115	62			20	20		

---

## **RAPPORT DU PRESIDENT A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE**

- EXERCICE CLOS LE 31 MARS 2013 -

---

Messieurs,

Le présent rapport est établi, conformément aux dispositions de l'article L. 225-37 dernier alinéa du code de commerce, afin de vous rendre compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par Züblin Immobilière France et ses filiales consolidées. Ce rapport indique en outre les limitations que le conseil d'administration apporte aux pouvoirs du directeur général.

En application de la loi du 3 juillet 2008, le Code de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF (<http://www.code-afep-medef.com/>) modifié par les recommandations du 6 octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées est celui auquel Züblin Immobilière France se réfère pour l'élaboration du rapport prévu à l'article L.225-37 du code de commerce.

Le présent rapport, qui a été établi sur la base des informations fournies par le directeur général et le conseil d'administration, sera joint au rapport de gestion du conseil d'administration, conformément à la loi.

## **1. Préparation et organisation des travaux du conseil d'administration**

### **1.1 Application du référentiel issu du code Afep – Medef**

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37 alinéa 7 du Code de commerce, la Société s'emploie à respecter les préconisations issues du code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées établi par l'Afep et le Medef en décembre 2008 (le « Code Afep – Medef ») résultant de la consolidation du rapport de l'Afep et du Medef d'octobre 2003 relatif au gouvernement d'entreprise et des recommandations de janvier 2007 et octobre 2008 relatives à la rémunération des dirigeants mandataires sociaux. Compte tenu de la dimension de la Société les recommandations suivantes ont fait l'objet de modalités d'application spécifiques telles que décrites ci-dessous :

Consultation de l'assemblée générale si l'opération concerne une part prépondérante des actifs ou activités du groupe (recommandation n°5)

La Société considère que cette recommandation n'est pas adaptée à sa dimension actuelle (en phase de développement) et à la nature de ses activités (acquisitions / cessions d'immeubles de bureaux et gestion locative du portefeuille immobilier).

Partie variable de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux (recommandation n°20.2.2)

Les critères de rémunération variable du directeur général sont décrits dans la partie 2. De ce rapport « Organisation de la direction générale ». Une partie de cette rémunération variable est fonction de la réalisation d'objectifs fixés chaque année par le comité des nominations et rémunérations. Par objectifs, on entend des actions de management à mener à bien qui ne font pas nécessairement l'objet d'une quantification (ex : croissance de la Société (levée de capitaux, réalisation d'investissements, etc.) recrutement d'un collaborateur, amélioration du dispositif de contrôle interne, mise en place d'outils de valorisation, etc.).

Par ailleurs, la Société respecte l'intégralité des préconisations issues du code de gouvernement d'entreprise pour les valeurs moyennes et petites tel que publié en décembre 2009 par l'association professionnelle française indépendante représentative des valeurs moyennes cotées, MiddleNext. Les points de vigilance concernant le pouvoir « souverain » décrits en p.16 et 17 de ce document et qui ne donnent pas lieu à des recommandations ont été portés à la connaissance des membres du conseil d'administration.

Enfin, la Société respecte l'intégralité des préconisations issues de l'European Corporate Governance Guidelines émis conjointement par Deutsches Aktieninstitut, MiddleNext et Quoted Companies Alliance en mai 2011 et disponible à l'adresse suivante :  
([http://www.middlenext.com/lienhtml/European\\_guidelines\\_CP.pdf](http://www.middlenext.com/lienhtml/European_guidelines_CP.pdf))

## 1.2 Composition du conseil d'administration

Les administrateurs sont nommés pour une durée de trois ans maximum et ceux-ci doivent être propriétaires d'une action de la société.

Actuellement, le conseil d'administration est composé de la manière suivante :

	Date de 1 <sup>ère</sup> nomination :	Echéance du mandat :	Adresse professionnelle
Monsieur Pierre ROSSIER 69 ans – Président Citoyen de nationalité suisse	16 janvier 2006	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2014	Claridenstrasse 22, CH 8002 Zürich
Monsieur Pierre ESSIG 52 ans - Directeur Général Citoyen de nationalité française	16 janvier 2006	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2015	20-26 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur- Seine
Monsieur Bruno SCHEFER 60 ans – Administrateur Citoyen de nationalité italienne	16 janvier 2006	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2015	Claridenstrasse 20, CH 8002 Zürich
Monsieur Andrew WALKER 50 ans – Administrateur Citoyen de nationalité britannique	16 janvier 2006	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2013	16 Berkeley street, London W1J 8OZ
Monsieur Xavier DIDELOT 66 ans – Administrateur Citoyen de nationalité française	15 février 2006	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2014	18 Rue de l'Assomption, 75016 Paris
Monsieur William NAHUM 66 ans – Administrateur Citoyen de nationalité française	15 février 2006	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2013	4 avenue Hoche, 75008 Paris
Madame Delphine BENCHETRIT 44 ans – Administrateur Citoyenne de nationalité française	28 juin 2011	AG statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 mars 2014	35 rue de Bellechasse, 75007 Paris

Delphine Benchetrit, William Nahum et Xavier Didelot sont administrateurs indépendants au sens où ils n'entretiennent aucune relation directe ou indirecte avec le groupe Züblin Immobilien, avec Züblin Immobilière France, ses filiales, ses actionnaires ou ses dirigeants qui puisse influencer sur l'exercice de leur liberté de jugement. Ils respectent à ce titre l'ensemble des critères d'indépendance adoptés par le conseil d'administration le 15 février 2006 et en conformité avec les recommandations du Code Afep - Medef.

La présence au Conseil d'administration d'un tiers d'administrateurs indépendants (trois administrateurs sur sept) en conformité avec le Code de Gouvernement d'Entreprise des Sociétés Cotées AFEP/MEDEF ainsi que l'ensemble des mesures de gouvernement d'entreprise décrites dans ce rapport permettent notamment d'éviter qu'un contrôle sur Züblin Immobilière France ne soit exercé de « manière abusive » conformément au Règlement (CE) n°809/2004 de la Commission du 29 avril 2004.

La Société s'est mise en conformité avec la loi du 27 janvier 2011 sur la parité homme/femme au sein des conseils d'administration avec la nomination d'un administrateur indépendant de sexe féminin, Mme Delphine Benchetrit lors de l'assemblée générale du 28 juin 2011.

Il n'existe aucun administrateur élu par les salariés, par application de l'article L. 225-27 du code de commerce, et les statuts ne prévoient pas la nomination de censeurs siégeant aux côtés des administrateurs.

Aucune ratification de cooptation d'administrateurs, en vertu de l'article L. 225-24 du code de commerce, ne doit être portée à l'ordre du jour de la prochaine assemblée.

La liste des mandats exercés par les administrateurs dans d'autres sociétés que Züblin Immobilière France et ses filiales et le détail de leurs rémunérations figurent dans le rapport de gestion.

### **1.3 Rôle et fonctionnement du conseil d'administration**

En application de la loi, le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées 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.

Compte tenu de la structure du conseil d'administration, celui-ci est doté d'un règlement intérieur ayant pour objet de préciser l'organisation des réunions du conseil d'administration et les attributions et pouvoirs du directeur général vis-à-vis du conseil d'administration. Le règlement intérieur fixe également les règles de gouvernement d'entreprise et précise les attributions et modalités de fonctionnement du comité d'audit et du comité des nominations et des rémunérations. Il fait l'objet d'une revue régulière et, le cas échéant, est complété ou modifié pour s'adapter au contexte réglementaire.

Les administrateurs sont convoqués par tous moyens aux séances du conseil d'administration et il leur est remis à cette occasion tous les éléments d'information nécessaires à l'accomplissement de leur mission.

Conformément aux statuts et aux dispositions légales, les séances du conseil d'administration peuvent se tenir par voie de visioconférence pour certaines de ses délibérations. Les séances du conseil d'administration se tiennent au siège social de la société, ou en tout autre lieu, sur convocation faite par le président.

Au cours du dernier exercice, le conseil d'administration s'est réuni 6 fois. Il s'est également réuni le 14 mai 2013 pour arrêter les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2013 et convoquer l'assemblée générale des actionnaires. Le taux de participation a été de 93%.

La composition du conseil d'administration et les relations qu'entretiennent entre eux ses membres ne rendent pas nécessaire la mise en place d'une procédure formelle d'évaluation de son fonctionnement. En effet, les membres du conseil d'administration discutent librement avec le président de toutes les propositions relatives à la tenue des séances.

Les principaux thèmes abordés et/ou décisions prises lors des réunions mentionnées ci-avant ont été les suivants :

- le plan stratégique de l'entreprise ;
- les projets d'investissement présentés par le management de la société et leurs financements (y compris les programmes de travaux sur les immeubles) ;
- l'évolution de la situation locative du patrimoine ;
- le suivi des risques financiers de la société et de sa trésorerie ;
- l'examen du rapport de gestion et de suivi budgétaire préparés par le Directeur général ;
- l'examen et l'arrêté des comptes de la société ;
- la convocation des assemblées générales des actionnaires ;
- la rémunération du Président, du Directeur général ;
- l'examen et l'approbation des conventions réglementées ;
- l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes au sein de la société ;
- les projets de cession des immeubles Horizon Défense et Danica.

La société entend inscrire l'action et l'organisation du conseil d'administration dans le cadre des meilleures pratiques en matière de gouvernement d'entreprise et appliquer notamment les recommandations de l'association française des entreprises privées et du mouvement des entreprises de France (octobre 2003 et octobre 2008) en la matière, pour autant qu'elles soient compatibles avec l'organisation et la taille de la société.

En outre, le règlement intérieur établit une charte de l'administrateur, qui offre un cadre déontologique à l'exercice par les administrateurs de leur mandat.

La charte de l'administrateur prévoit en particulier que :

- a) chaque administrateur, quel que soit son mode de désignation, représente l'ensemble des actionnaires ;
- b) chaque administrateur veille à maintenir en toutes circonstances son indépendance d'analyse, de jugement, de décision et d'action ;
- c) chaque administrateur s'engage à ne pas rechercher ou accepter tout avantage susceptible de compromettre son indépendance ;
- d) chaque administrateur, avant d'accepter ses fonctions, doit prendre connaissance des obligations générales ou particulières attachées à sa fonction, et notamment des textes légaux ou réglementaires applicables, des statuts, du règlement intérieur et de la présente charte ainsi que tout complément que le conseil d'administration estime nécessaire de lui communiquer ;
- e) chaque administrateur (qu'il soit en nom ou représentant permanent d'une personne morale) doit posséder l'équivalent d'au moins une action. A défaut de détenir cette action lors de son entrée en fonction ou si, au cours de son mandat, il cessait d'en être propriétaire, l'administrateur dispose de trois mois pour se mettre en conformité avec cette obligation ;
- f) chaque administrateur s'abstient d'effectuer des opérations sur les titres de sociétés dans lesquelles (et dans la mesure où) il dispose, en raison de ses fonctions, d'informations non encore rendues publiques ;

- g) chaque administrateur doit informer le conseil d'administration de tout conflit d'intérêts, y compris potentiel, dans lequel il pourrait directement ou indirectement être impliqué. Il s'abstient de participer aux débats et à la prise de décision sur les sujets concernés.

La charte de l'administrateur rappelle également, en tant que de besoin, la réglementation boursière applicable en matière de délit d'initié, de manquement aux obligations d'information et de manipulation de cours.

#### *Rémunération des administrateurs :*

L'Assemblée générale mixte des actionnaires du 26 juin 2012 a fixé le montant des jetons de présence à répartir librement entre les membres du conseil d'administration à la somme maximale de 100 000 € brut au titre de l'exercice clos au 31 mars 2013.

Au titre de la période du 1<sup>er</sup> avril 2012 au 31 mars 2013, le montant des jetons de présence comptabilisé en charge s'est élevé à 57 000 €.

Le montant des jetons de présence est intégralement alloué en fonction de l'assiduité aux séances du conseil d'administration. Les jetons de présence sont payés semestriellement. A l'exception du Directeur général, qui ne perçoit pas de jetons de présence et dont les modalités de rémunération sont décrites ci-après, les autres membres du conseil d'administration ne perçoivent aucun avantage en nature.

## **2. Organisation de la direction générale**

Le choix entre l'exercice de la direction générale par le président du conseil d'administration et une tierce personne, administrateur ou extérieure à la société, est effectué par le conseil d'administration qui doit en informer les actionnaires et les tiers dans les conditions réglementaires.

Le président du conseil d'administration dispose des pouvoirs prévus par la loi et exerce ceux-ci dans les conditions fixées par l'article L. 225-51 du code de commerce.

Le Directeur général assume, sous sa responsabilité, la direction générale de la société conformément à l'article L.225-51-1 alinéa 1 du Code de commerce. Il dispose des pouvoirs et les exerce dans les conditions fixées par l'article L.225-56 du Code de commerce et par le règlement intérieur du conseil d'administration.

Le Directeur général est révocable à tout moment par le conseil d'administration.

Sur proposition du Directeur général, le conseil d'administration peut nommer une ou plusieurs personnes physiques chargées d'assister le Directeur général et portant le titre de Directeur général délégué.

Les limitations de pouvoir du Directeur général sont mentionnées ci-après au paragraphe 3.2.3 ci-après.

La direction générale de la société est assumée par M. Pierre Essig depuis le 15 février 2006 par délibération du conseil d'administration en date du 16 janvier 2006.

Le groupe a créé le 3 mai 2011 la société Züblin Immobilière France Asset Management, filiale à 100% de Züblin Immobilière France, à qui sont transférés les moyens généraux et les salariés de Züblin Immobilière France.

Dans le cadre de la mise en place de Züblin Immobilière France Asset Management, il a été décidé d'aménager les conditions d'exercice des mandats sociaux de M. Pierre Essig au sein du Groupe à compter du 1<sup>er</sup> juin 2011. A partir de cette date, il exerce ses fonctions de directeur général de Züblin Immobilière France sans être rémunéré par cette dernière et est rémunéré exclusivement par Züblin Immobilière France Asset Management au titre de ses mandats dans le Groupe.



En conséquence, le conseil d'administration du 17 mai 2011 a modifié les modalités de la rémunération annuelle du Directeur général de la Société de la façon suivante :

- La rémunération fixe annuelle du Directeur général de la Société, est portée à la somme de 240 000 € brut sur 12 mois.
- Les modalités d'attribution de la rémunération annuelle variable du Directeur général (plafonnée à 120 000 € brut) sont les suivantes :
  - Le Directeur général pourra percevoir une rémunération variable annuelle brute égale au plus à 60 000 € brut selon l'appréciation par le conseil d'administration de la réalisation d'objectifs et ou de résultats déterminés annuellement et seulement si le groupe Züblin Immobilien fait des bénéfices,
  - et il pourra percevoir une rémunération exceptionnelle brute égale au plus à 60 000 € brut en cas de surperformance de la rentabilité des capitaux propres du groupe Züblin Immobilien au-delà de l'objectif fixé par le conseil d'administration du groupe Züblin Immobilien (6% pour l'exercice 2012-2013).
- Züblin Immobilière France Asset Management souscrit pour le compte du Directeur général une assurance « garantie chômage chef d'entreprise », dont la cotisation annuelle est estimée à environ 16 K€.

Il n'existe pas d'autres avantages spécifiques accordés par la société au Directeur général.

En date du 1er juin 2011, la Société a conclu une promesse unilatérale de vente de la totalité du capital de Züblin Immobilière France Asset Management à Monsieur Pierre ESSIG aux termes de laquelle, Monsieur Pierre ESSIG pourrait acquérir Züblin Immobilière France Asset Management à sa valeur d'Actif Net Réévalué dans les cas suivants :

- Abandon de l'activité d'asset management pour le compte de la Société et/ou de tiers ;
- La Société ne contrôlerait plus Züblin Immobilière France Asset Management à 100%.

La valeur d'Actif Net Réévalué de Züblin Immobilière France Asset Management correspond à son actif net comptable majoré de la valeur actualisée des résultats nets récurrents futurs sur la durée résiduelle des contrats d'asset management en vigueur à la date d'exercice de l'option et 50% de toute rémunération exceptionnelle qui serait versée ultérieurement à Züblin Immobilière France Asset Management au titre desdits contrats.

### **3. Contrôle interne de la société**

Outre la description des méthodes de travail du conseil d'administration, la loi requiert que soient décrites les procédures de contrôle interne existant dans la société.

En matière de contrôle interne, la société s'emploie à respecter les préconisations du cadre de référence et du guide d'application de l'AMF publiés le 22 janvier 2007 ([http://www.amf-france.org/documents/general/7602\\_1.pdf](http://www.amf-france.org/documents/general/7602_1.pdf)).

Le contrôle interne est un dispositif de la société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs ;
- la fiabilité des informations financières ;

et d'une façon générale, contribue à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

Toutefois, le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les objectifs de la société seront atteints.

Compte tenu de la dimension de la Société l'ensemble des effectifs participe à la mise en œuvre et au suivi du contrôle interne en utilisant des outils classiques de suivi (tableur Excel, etc.).

### **3.1 *Objectifs de la société en matière de contrôle interne – application du référentiel AMF***

Parmi les différents objectifs que l'on peut assigner au contrôle interne, l'un de ceux-ci est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise, notamment les risques d'erreurs ou de fraude dans les domaines comptables et financiers, les risques associés à son statut de propriétaire immobilier, ceux qui résultent de l'activité de gestion locative et ceux associés aux acquisitions et cessions de biens immobiliers. Une description détaillée des risques significatifs auxquels sont soumis la société et ses filiales est présentée en section 13 du rapport de gestion.

Pour autant la mise en œuvre d'un cadre de référence pour le contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que les objectifs de la société seront atteints.

Parallèlement, le contrôle interne a pour objet de veiller à ce que les actes de gestion et les modalités d'exécution des différentes opérations entreprises par la société s'inscrivent bien, tout comme l'activité du personnel, dans le cadre des orientations données par la direction aux activités de l'entreprise.

Enfin, le contrôle interne a pour but de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

Le dispositif de contrôle interne mis en place au sein de la société s'appuie sur un référentiel de procédures, la responsabilisation des personnes en charge des activités et la présentation à un organe collégial des opérations significatives de la société. Toutefois, compte tenu de son activité, de sa dimension et de ses ressources humaines, la société n'a pas été en mesure d'appliquer l'ensemble des préconisations de ce référentiel notamment en ce qui concerne l'existence d'un auditeur interne.

### **3.2 *Organisation générale du contrôle au sein de la société***

La société met en œuvre une politique de transparence et d'information du public pour satisfaire au mieux les intérêts de ses actionnaires et des investisseurs potentiels.

La société a souhaité mettre en place dans son règlement intérieur des dispositions similaires s'inspirant d'une part, des règles établies par Züblin Immobilien Holding AG et d'autre part, des recommandations du rapport du groupe de travail pour l'amélioration du gouvernement d'entreprise.

Un comité d'audit et un comité des nominations et des rémunérations ont été mis en place par le conseil d'administration à compter du 21 mars 2006. Leurs attributions et modalités de fonctionnement sont précisées dans le règlement intérieur et rappelé ci-après.

Egalement, le conseil d'administration a mis en place dans le règlement intérieur un certain nombre de mécanismes visant à encadrer les pouvoirs de la direction générale de la société.

Enfin la direction générale de la société met en œuvre certaines procédures de contrôle interne destinées à prévenir et maîtriser les risques induits par son activité et à s'assurer de la qualité de l'information comptable, financière et de gestion. Ces principales procédures sont décrites ci-après au paragraphe 3.3 du présent rapport. Depuis le 1<sup>er</sup> avril 2008, en tant que filiale de la société Züblin Immobilien Holding AG, cotée à la bourse de Zürich (Suisse), la société est entrée dans le champ d'application de la réglementation suisse sur le contrôle interne des sociétés cotées et à ce

titre doit justifier de la documentation de ses procédures de contrôle interne et de leur application effective.

### 3.2.1 *Le comité d'audit*

Le comité d'audit est actuellement composé de Monsieur William NAHUM, Monsieur Xavier DIDELOT, Madame Delphine BENCHETRIT et Monsieur Bruno SCHEFER pour la durée de leur mandat d'administrateur.

Monsieur William NAHUM a été nommé président du comité d'audit.

Le comité d'audit a pour mission :

- a) d'apporter son assistance au conseil d'administration dans sa mission relative à l'examen et à l'arrêté des comptes annuels et semestriels ;
- b) d'examiner les états financiers annuels et semestriels de la société et de son groupe et les rapports y afférents avant qu'ils ne soient soumis au conseil d'administration ;
- c) d'entendre les commissaires aux comptes et recevoir communication de leurs travaux d'analyses et de leurs conclusions ;
- d) d'examiner et de formuler un avis sur les candidatures aux fonctions de commissaires aux comptes de la société et de son groupe à l'occasion de toute nomination ;
- e) de s'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes avec lesquels il a des contacts réguliers, d'examiner, à ce titre, l'ensemble des relations qu'ils entretiennent avec la société et son groupe et de formuler un avis sur les honoraires sollicités ;
- f) d'examiner périodiquement les procédures de contrôle interne et plus généralement les procédures d'audit, de comptabilité ou de gestion en vigueur dans la société et de son groupe auprès du directeur général, auprès des services d'audit interne, ainsi qu'auprès des commissaires aux comptes ;
- g) de se saisir de toute opération ou de tout fait ou événement pouvant avoir un impact significatif sur la situation de la société et de son groupe en termes d'engagements et/ou de risques ;
- h) de vérifier que la société et son groupe est doté(e) de moyens (audit, moyens comptables et juridiques et systèmes d'information), adaptés au suivi et à la prévention des risques et anomalies de gestion des affaires de la société et de son groupe.

Durant l'exercice, le comité d'audit s'est réuni le 24 avril 2012 et le 6 novembre 2012. Il s'est également réuni le 7 mai 2013.

### 3.2.2 *Le comité des nominations et des rémunérations*

Le comité des nominations et des rémunérations est actuellement composé de Monsieur Xavier DIDELOT, Monsieur William NAHUM et Monsieur Andrew WALKER pour la durée de leur mandat d'administrateur.

Monsieur Xavier DIDELOT a été nommé président du comité des nominations et des rémunérations.

Le comité des nominations et des rémunérations a pour mission :

- a) de préparer la fixation de la rémunération du Directeur général et de proposer, s'il y a lieu, les critères qualitatifs et quantitatifs de détermination de la partie variable de cette rémunération,
- b) d'apprécier l'ensemble des autres avantages ou indemnités dont le Directeur général bénéficie,

- c) de procéder à l'examen des projets d'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés et dirigeants afin de permettre au conseil d'administration de fixer le nombre global d'actions attribuées ainsi que les conditions et modalités d'attribution,
- d) d'examiner la composition du conseil d'administration,
- e) d'examiner les candidatures aux fonctions d'administrateurs, au regard de leur expérience de la vie des affaires, de leur compétence et de leur représentativité économique, sociale et culturelle,
- f) d'examiner les candidatures aux fonctions de Directeur général et, s'il y a lieu, de Directeur général délégué,
- g) d'obtenir communication de toutes informations utiles relatives aux modalités de recrutement, aux rémunérations et aux statuts des cadres dirigeants de la société et de ses filiales,
- h) de formuler toute proposition et tout avis sur les jetons de présence ou autres rémunérations et avantages des administrateurs,
- i) d'apprécier la situation de chacun des administrateurs au regard des relations qu'il entretient, s'il y a lieu, avec la société et/ou ses filiales, de nature à compromettre sa liberté de jugement ou à entraîner des conflits d'intérêts potentiels avec la société,
- j) de mettre en œuvre l'évaluation régulière du conseil d'administration.

Durant l'exercice, compte tenu de l'absence de partie variable de la rémunération du Directeur général et de modification des modalités de rémunération du Président, du Directeur général et des administrateurs, le comité des nominations et des rémunérations ne s'est pas formellement réuni.

### **Information du conseil d'administration**

A toute époque de l'année, le conseil d'administration et les comités opèrent les vérifications et les contrôles qu'ils jugent opportuns. Chaque administrateur reçoit tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le Directeur général a les obligations d'information et de reporting suivantes :

- a) Elaborer chaque année un plan stratégique triennal d'investissement et d'arbitrage à l'attention du conseil d'administration qui doit être soumis à son approbation ; lesdits plans formulent des recommandations sur les grandes orientations stratégiques, économiques, sociales, financières du groupe Züblin Immobilière France, comprenant notamment une projection d'évolution des principaux indicateurs opérationnels et financiers du groupe Züblin Immobilière France et pour l'année un budget annuel de l'année en cours dans le cadre de ces orientations ;
- b) Préparer des rapports et des recommandations à l'attention du conseil d'administration sur les décisions qui doivent être soumises à son approbation, lesdits rapports devant contenir tous les éléments propres à assurer l'information complète du conseil d'administration et devant être remis à celui-ci au plus tard lors de la réunion statuant sur les décisions en cause ;
- c) Préparer des rapports et recommandations à l'attention des actionnaires sur les décisions qui doivent être soumises à leur approbation, lesdits rapports devant être transmis au préalable pour avis au conseil d'administration avant d'être mis à la disposition des actionnaires ;
- d) Dans un délai de trente (30) jours maximum suivant la fin du premier trimestre de chaque exercice social, le Directeur général devra remettre pour contrôle au conseil d'administration, un bilan non-audit (établi à la date du dernier jour du trimestre concerné), un compte de résultat et le tableau de trésorerie (pour le trimestre), la comparaison entre le bilan, le compte de résultat et le budget, un suivi des acquisitions et cessions immobilières, ainsi que la comparaison entre ces états et le budget et des prévisions révisées de résultats pour l'exercice social en cours ;
- e) Soixante (60) jours au plus tard avant l'expiration de chaque exercice social, le directeur général devra remettre pour contrôle au conseil d'administration, le budget pour l'exercice suivant, incluant respectivement, à titre prévisionnel, le bilan, le compte de résultat, le tableau de trésorerie, un suivi des acquisitions et cessions immobilières et des charges ;
- f) Préparer des rapports mensuels sur la gestion locative et immobilière du groupe Züblin Immobilière France à l'attention du conseil d'administration ;
- g) Organiser les campagnes d'expertise semestrielles du patrimoine immobilier du groupe Züblin Immobilière France ;
- h) Tant que Züblin Immobilien Holding AG sera l'actionnaire majoritaire de la société en capital ou en droits de vote, transmettre à Züblin Immobilien Holding AG l'ensemble des rapports qui lui sont nécessaires pour satisfaire à ses propres obligations de déclarations comptables, financières et réglementaires, dans le respect de la réglementation applicable ;
- i) Sans préjudice du respect de l'ensemble des dispositions légales, dans un délai de soixante (60) jours maximum suivant la clôture de chaque exercice social, le Directeur général devra remettre pour contrôle au conseil d'administration, les comptes annuels certifiés incluant (a) le bilan de l'exercice social écoulé établi à la date du dernier jour dudit exercice social, (b) les comptes semestriels audités, (c) le compte de résultat pour l'exercice, (d) un état de la trésorerie ainsi (e) qu'une comparaison entre le bilan et le compte de résultat, d'une part, et le budget, d'autre part.

## **Autorisations préalables du conseil d'administration**

Outre les autorisations préalables du conseil d'administration expressément prévues par la loi notamment aux articles L.225-35 et L.225-38 du Code de commerce, le Directeur général devra se soumettre aux dispositions du règlement intérieur qui prévoient que le Directeur général ne pourra accomplir au nom et pour le compte de la société, certains actes ou opérations ou encore effectuer des démarches contractuelles tendant à de tels actes ou opérations, sans avoir au préalable recueilli l'accord du conseil d'administration, notamment :

- a) la conclusion de contrats de vente, d'achat ou de nantissement, l'octroi de toutes hypothèques ou sûretés portant sur tout actif immobilier de la société ;
- b) l'octroi de toutes facilités de crédit en dehors de la gestion courante des affaires de la société ou l'octroi de tous prêts, avances, garanties, avals, cautions, indemnités de quelque nature que ce soit;
- c) la conclusion, la modification substantielle, ou la résiliation de tous contrats de gestion immobilière ;
- d) la conclusion de tout contrat, de quelque nature que ce soit, portant sur un montant annuel supérieur à EUR 500.000 ;
- e) la délivrance de tout acte introductif d'instance dans laquelle un intérêt majeur de la société est susceptible d'être en jeu ou dans laquelle le montant en cause excède ou serait susceptible d'excéder la somme de EUR 500.000 ;
- f) l'acquiescement à toute décision juridictionnelle, administrative ou arbitrale rendue en tout ou partie à l'encontre de la société dans laquelle le montant en cause excède ou serait susceptible d'excéder la somme de EUR 500.000 ;
- g) l'embauche de salariés de la société en dehors des limites budgétaires annuelles adoptées par le conseil d'administration et/ou l'embauche d'un cadre supérieur ;
- h) la création, le déplacement ou la fermeture de toute succursale, agence, bureau, tant en France qu'à l'étranger, la création, l'acquisition ou la souscription au capital de toute filiale ou la prise de participation dans le capital ou généralement toute prise d'intérêt dans toute société ou entité de quelque nature que ce soit, l'augmentation ou réduction de toute participation existante ;
- i) et, plus généralement, tout acte ou opération ne relevant pas de la gestion en bon père de famille de la société.

### **3.3 Description synthétique des procédures de contrôle interne mises en place par la société**

Le présent paragraphe rappelle les principales procédures de contrôle interne mises en œuvre par la société pour prévenir et maîtriser les risques induits par son activité et s'assurer de la qualité de l'information comptable, financière et de gestion.

#### **3.3.1 Procédures en matière de prévention et de maîtrise des risques liés aux acquisitions de biens immobiliers, à la gestion locative et au statut de propriétaire immobilier**

- a) Avant de formuler une offre ferme et définitive pour l'acquisition d'un bien immobilier, la société effectue des vérifications confirmatoires sur le bien immobilier, son origine de propriété, ses servitudes, sa situation hypothécaire, la validité de ses permis de construire, sa conformité, sa situation urbanistique, sa situation locative (revue des baux), sa situation technique et environnementale. Le cas échéant, et si nécessaire la société fait appel à des conseils externes pour réaliser ces vérifications. Dans ce cas, les experts mandatés par la société lui remettent un rapport complet sur les vérifications effectuées. La société et ses conseils effectuent

également une ou plusieurs visites sur site du bien. Selon les conclusions de ces vérifications, la société peut décider de renoncer à l'acquisition envisagée ou peut demander des garanties spécifiques au vendeur ;

- b) Si l'acquisition du bien immobilier s'effectue par le biais du rachat des parts sociales d'une société, il est également effectué dans les mêmes conditions qu'exposées ci-dessus une revue juridique (statut, K bis, procès verbaux des conseils et des assemblées, rapports de gestion, principaux contrats et engagements pris ou signés par la société depuis sa création), une revue comptable des états financiers des 3 derniers exercices et de l'exercice en cours, une revue fiscale des 3 derniers exercices et de l'exercice en cours, une analyse des soldes des comptes bancaires. Selon les conclusions de ces vérifications, la société peut décider de renoncer à l'acquisition envisagée ou peut demander des garanties spécifiques au vendeur ;
- c) La société a mis en place avec l'aide de Züblin Investment Management AG une grille d'analyse des projets d'acquisitions afin d'en faciliter leur appréciation par le conseil d'administration de la société. Cette grille d'analyse comporte 18 critères répartis en 5 catégories : qualité de la localisation, qualités techniques, situation locative, impacts financiers, aspects environnementaux. Seuls les dossiers obtenant un score supérieur à 50% du maximum possible sont susceptibles de faire l'objet d'une offre d'acquisition ;
- d) En tant que propriétaire de biens immobiliers, la société est soumise à diverses réglementations et risques. La société a contracté des assurances dommages, et des assurances en responsabilité civile pour couvrir raisonnablement ces principaux risques. Chaque année, la société procède à une revue de ses couvertures d'assurances et les ajuste si nécessaire ;
- e) La société peut être amenée à conclure de nouveaux baux. Avant de signer un bail avec un nouveau locataire, la société effectue une analyse de sa solvabilité financière ;
- f) La société sous-traite la gestion locative de ses immeubles à des administrateurs de biens. Ces derniers transmettent à la société sans délai toutes les informations concernant les appels de loyer, de charges et leurs recouvrements. Ils rendent compte de leur gestion sur une base trimestrielle. La société vérifie la cohérence des données issues des rapports de gestion locative avec ses prévisions budgétaires et les états comptables, et le cas échéant analyse les écarts constatés ;
- g) La société établit avec les administrateurs de biens qui assurent la gestion locative de ses immeubles un plan pluriannuel de travaux d'entretien et de rénovation afin de conserver les immeubles dont elle est propriétaire dans un très bon état d'entretien. Les administrateurs de biens ne peuvent engager des travaux d'entretien ou de rénovation sans l'accord de la société si ces derniers dépassent 3.000 € (HT). En outre, La société, s'assure que pour tous les travaux dépassant 8.000 € (HT) la consultation de plusieurs entreprises est organisée par l'administrateur de biens. Pour les travaux excédents 50.000 € (HT), l'administrateur de biens doit organiser un appel d'offres.

### 3.3.2 Procédures en matière de traitement de l'information financière et comptable

- a) La comptabilité est tenue en externe par un expert comptable qualifié, la société Denjean et Associés SA dont le siège se trouve au 34 rue Camille Pelletan 92300 Levallois Perret. L'information financière et comptable lui est transmise sans délai par la société et/ou ses prestataires de services notamment pour ce qui est de la gestion locative des immeubles. Il rend compte de ses travaux à la société sur une base trimestrielle. La société vérifie la cohérence des données issues de la comptabilité avec ses prévisions budgétaires, notamment celles issues du plan stratégique à moyen terme, et le cas échéant analyse les écarts constatés ;
- b) Les arrêtés de comptes sont réalisés dans le respect des règles et principes comptables français et IFRS. La clôture trimestrielle permet de réaliser un suivi allégé des postes du compte de résultat consolidé ainsi que le suivi budgétaire. La clôture semestrielle permet

d'anticiper et de valider partiellement les éléments à traiter lors de la clôture annuelle. S'agissant de l'exhaustivité des informations lors de la clôture, une procédure est convenue à chaque arrêté avec l'expert comptable afin que l'information disponible lui soit communiquée par la société. Notamment, le recensement et l'analyse des engagements hors bilan sont effectués par le Directeur général et le directeur administratif et financier afin d'en assurer leur prise en compte dans l'élaboration des arrêtés de compte.

- c) Aux fins d'établir la juste valeur des actifs immobiliers, la société organise chaque semestre des campagnes d'expertises indépendantes du patrimoine immobilier de la société et de ses filiales. Les conclusions de ces campagnes, les méthodes d'évaluation retenues par les experts, leurs hypothèses et paramètres sont revus et analysés par le management et par les membres du comité d'audit ;
- d) La société a mis en place un suivi de ses fournisseurs et de leurs règlements ainsi qu'une procédure d'approbation des dépenses. Elle rapproche mensuellement ces états de suivi avec d'une part les relevés de compte émanant de ses banques et d'autre part avec les données issues de la comptabilité tenue par l'expert comptable, et le cas échéant analyse les écarts constatés ;
- e) La société a mis en place un suivi de sa trésorerie et de ses filiales. Elle rapproche régulièrement les états de suivi de trésorerie avec les relevés de compte émanant de ses banques et d'autre part avec les données issues de la comptabilité tenue par l'expert comptable, et le cas échéant analyse les écarts constatés ;
- f) La société a mis en place une procédure de double signature pour tout règlement d'un montant supérieur à 20.000 euros ;
- g) Afin de se protéger contre le risque de variation des taux d'intérêts, la société a recours à des instruments financiers dérivés, notamment des swaps de taux d'intérêts. Une description complète de ces instruments figure dans le rapport de gestion. Au 31 mars 2013, la totalité de l'encours bancaire à taux variable et dont la maturité est supérieure à 12 mois est couvert par des swaps de taux.

### 3.3.3 *Procédures de suivi des engagements et des obligations réglementaires*

- a) La société tient un échéancier et un suivi de ses engagements notamment de ceux contractés au titre de ses emprunts bancaires ;
- b) La société tient un échéancier et un suivi de ses obligations en matière de communication et de publication légale. A cet égard, pour satisfaire aux dispositions de la directive européenne « transparence », elle a conclu un contrat avec la société « Business Wire » pour la diffusion dans le respect du cahier des charges édictées par l'Autorité des Marchés Financiers des communiqués de presse de la société.

### 3.3.4 *Pistes d'amélioration*

La société poursuit de manière constante l'amélioration de l'organisation de son contrôle interne et plus particulièrement son adaptation à sa taille et ses activités. Dans la perspective d'une poursuite de sa croissance, la société envisage une adaptation de ses procédures de contrôle interne afin d'appréhender un volume croissant d'affaires et un environnement plus varié.

Pour une gestion encore plus efficace de ses actifs et de l'ensemble des travaux de rénovation, le Groupe a créé le 3 mai 2011 la société Züblin Immobilière France Asset Management, filiale à 100% de Züblin Immobilière France, à qui ont été transférés les moyens généraux et les salariés de Züblin Immobilière France.

La création de ZIFAM permet au Groupe d'effectuer des activités de gestion d'actifs immobiliers. Elle permet également depuis l'exercice 2012/2013 d'internaliser les activités relatives au property



management des immeubles de la région parisienne pour fournir aux locataires des services de meilleure qualité en ligne avec la stratégie du Groupe.

Dans ce cadre le Groupe se dote de moyens humains et techniques afin de mener à bien ces nouvelles missions et ainsi adapte le dispositif de contrôle interne lié aux activités de gestion d'actifs immobiliers.

### **3.4 *Participation des actionnaires aux assemblées***

Le détail des modalités relatives à la participation des actionnaires aux assemblées figure à l'article 23 des statuts de la société. Les statuts de la société sont disponibles sur le site internet (<http://www.zueblin.fr>) dans la section Gouvernance.

Ce rapport a été écrit pour vous permettre de mieux cerner les procédures et les méthodes de travail qui sont utilisées dans la société ainsi que la répartition des pouvoirs entre les différents organes qui sont amenés à prendre des décisions intéressant la gestion de la société. Il est également destiné à vous donner une vision claire des procédures de contrôle interne mises en place pour protéger le patrimoine et préserver les actifs de votre société.

Le présent rapport a été présenté et approuvé par le conseil lors de sa séance du 14 mai 2013.

**LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

**Rapport des commissaires aux comptes, établi en  
application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur  
le rapport du président du conseil d'administration de la  
société  
Züblin Immobilière France S.A.**

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Züblin Immobilière France S.A. et en application des dispositions de l'article L. 225 235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225 37 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 mars 2013.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil d'administration un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225-37 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

### **Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil d'administration, établi en application des dispositions de l'article L. 225-37 du Code de commerce.

### **Autres informations**

Nous attestons que le rapport du président du conseil d'administration comporte les autres informations requises à l'article L. 225-37 du Code de commerce.

Orléans et Paris-La Défense, le 15 mai 2013

Les Commissaires aux Comptes

FCN

ERNST & YOUNG et Autres

Jean-Michel Rouzee

Nathalie Cordebar