

## RESULTATS DE L'ANNEE 2014

### Forte croissance et recentrage du patrimoine sur Paris

#### Un patrimoine en forte évolution

- Un patrimoine sous gestion droits inclus en forte augmentation à près de 3 Mds€ fin 2014
- Une stratégie patrimoniale équilibrée alliant rendement long terme des actifs stabilisés en exploitation et création de valeur des projets de développement
- Une année marquée par le retour dans Paris intra-muros (40% du patrimoine en valeur) et la région parisienne

#### Poursuite de la gestion dynamique du portefeuille

- Acquisition de SIIC de Paris en juillet 2014 pour 1,5 Md€
- Plus de 600 M€ de cessions d'actifs matures réalisées
- 5 nouvelles opérations de développement pour près de 230 M€ d'engagements, portant à 18 le nombre d'opérations de développement en cours de travaux ou à l'étude (175 000 m<sup>2</sup>)

#### Activité immobilière : performances soutenues

- 91% de taux d'occupation sur le patrimoine stabilisé
- Forte visibilité : près de 5 ans de maturité moyenne des baux
- Près de 13 M€ de loyers sur des baux nouveaux, renouvelés ou prolongés pour une surface totale de 33 150 m<sup>2</sup>
- 40% du patrimoine de bureaux bénéficient d'une certification environnementale

#### Des indicateurs financiers solides à la fin d'une année de forte croissance

- Augmentation des loyers consolidés de 27%
- Cash-flow courant de 2,71 € par action
- LTV maîtrisée à 47,0% droits inclus en quote-part
- ANR triple net de 37,34 € par action
- Proposition d'une distribution de 2,10 € par action

#### Principaux indicateurs de la société au 31 décembre 2014 en données consolidées :

	31/12/2014	31/12/2013 <sup>(1)</sup>		31/12/2014	31/12/2013 <sup>(1)</sup>
Revenus <sup>(1)</sup>	126,7 M€	99,9 M€	Taux d'occupation	90,9 %	99,2 %
Cash-flow courant <sup>(2)</sup>	71,3 M€	66,7 M€	ICR	2,38 x	3,84 x
CFC par action <sup>(2)</sup>	2,71 €	2,92 €	LTV DI QP <sup>(3)</sup>	47,0%	34,8%
EPRA Earnings / action	2,60 €	2,87 €	Patrimoine DI QP <sup>(3)</sup>	2 565 M€	1 511 M€
EPRA NNAV /action	37,34 €	37,63 €	Trésorerie consolidée	180 M€	161 M€

<sup>(1)</sup> Revenus 2013 retraités du changement de méthode de consolidation pour la SCI Cuvier Montreuil

<sup>(2)</sup> Part du Groupe

<sup>(3)</sup> Droits Inclus en Quote-Part de détention

Le Conseil d'Administration d'Eurosic réuni le 19 février 2015 a arrêté les Etats Financiers Consolidés annuels. Les procédures d'audit ont été effectuées par les commissaires aux comptes et leur rapport d'audit relatif à la certification est en cours d'émission.

- Un patrimoine en forte évolution

Au 31 décembre 2014, la valeur du patrimoine en quote-part de détention s'élève à 2 565 M€ droits inclus (2 424 M€ hors droits), soit une augmentation en volume de près de 70% sur l'année notamment liée à l'acquisition de SIIC de Paris.

Les opérations importantes de développement de 2014 se sont déroulées conformément aux objectifs poursuivis.

#### Synthèse du patrimoine et rendements associés

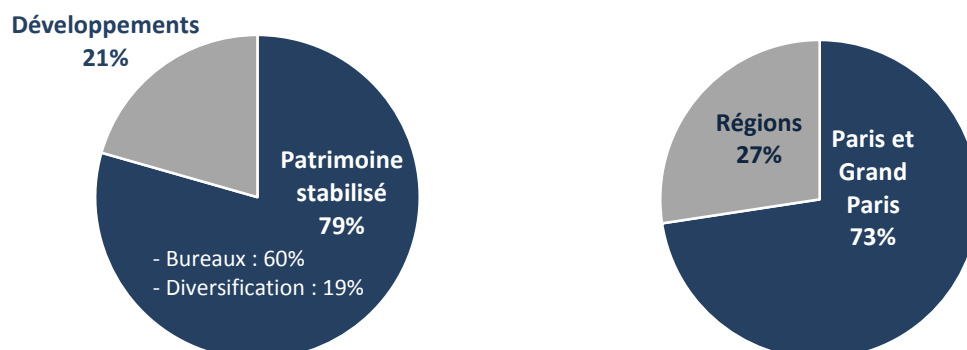
Classe des actifs	Valorisation QP 2014 (M€)	Valorisation QP 2013 (M€)	Rendement 2014	Rendement 2013
<b>Patrimoine stabilisé</b>	<b>1 921,4</b>	<b>1 346,2</b>	<b>6,2%</b>	<b>7,5%</b>
- Bureaux	1 465,8	905,1	5,8%	7,4%
- Diversification	455,7	441,1	7,4%	7,6%
<b>Développements</b>	<b>502,1</b>	<b>90,9</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>
<b>Total Hors Droits</b>	<b>2 423,5</b>	<b>1 437,2</b>		
<b>Patrimoine stabilisé</b>	<b>2 037,1</b>	<b>1 421,8</b>	<b>5,8%</b>	<b>7,1%</b>
- Bureaux	1 550,4	950,6	5,5%	7,1%
- Diversification	486,7	471,3	6,9%	7,1%
<b>Développements</b>	<b>527,9</b>	<b>88,8</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>
<b>Total Droits Inclus</b>	<b>2 565,0</b>	<b>1 510,7</b>		

Le taux de rendement du patrimoine stabilisé s'établit, comme prévu lors de l'opération SIIC de Paris, à 5,8% (droits inclus), en baisse suite à l'acquisition de nombreux immeubles parisiens *prime* et à une vacance moyenne du groupe supérieure à celle du patrimoine historique d'Eurosic.

A périmètre constant, les valeurs d'expertises annuelles augmentent de 1,0%.

#### Répartition sectorielle et géographique du patrimoine du groupe au 31 décembre 2014

(valeur droits inclus et en quote-part)



L'année 2014 consacre la montée en puissance des opérations de développement représentant plus de 20% du patrimoine du groupe (à comparer à moins de 6% fin 2013) et le recentrage sur Paris / Grand Paris (73% du patrimoine).

- Poursuite de la gestion dynamique du portefeuille

En 2014, le Groupe Eurosic a poursuivi sa stratégie de gestion dynamique du patrimoine en cédant plus de 600 M€ d'actifs matures, dont un portefeuille d'actifs *prime* de 300 M€.

Par ailleurs, près de 240 M€ d'engagements ont été réalisés ou signés avec les opérations Villages Nature (loisirs, Val d'Europe), le 15 Rue de Laborde (bureau, Paris 8<sup>ème</sup>), le 14 Rue de Londres (bureau, Paris 9<sup>ème</sup>), City'Zen à Euralille (bureau / commerce) et un immeuble à Lyon Vaise (bureau). Ces principales opérations étant réalisées en partenariat, la valeur totale des engagements d'Eurosic et de ses partenaires s'élève à près de 600 M€.

Enfin, Eurosic conduit 18 opérations en cours de développement ou à l'étude, dont une a été livrée courant décembre 2014 :

Opérations	Surfaces	Date de livraison
<b>1 opération livrée en 2014</b>	<b>3 255 m<sup>2</sup></b>	
Toulouse Plaine Bat. G (Toulouse)	3 255 m <sup>2</sup>	T4 2014
<b>10 opérations en cours de développement en 2014</b>	<b>78 321 m<sup>2</sup></b>	
Euler (Paris 8ème)	12 506 m <sup>2</sup>	T1 2015
Laffitte - La Fayette Bureaux (Paris 9ème)	7 177 m <sup>2</sup>	T1 2015
Laffitte - La Fayette Logements (Paris 9ème)	2 221 m <sup>2</sup>	T1 2015
163 Malesherbes (Paris 17ème)	1 317 m <sup>2</sup>	T1 2015
Breizh (Rennes)	7 200 m <sup>2</sup>	T2 2015
Terralta (Lyon)	10 574 m <sup>2</sup>	T4 2015
Campus Saint-Christophe (Cergy)	9 813 m <sup>2</sup>	T4 2015
City'Zen (Euralille)	4 513 m <sup>2</sup>	T4 2016
Villages Nature Equipements (Val d'Europe)	23 000 m <sup>2</sup>	T4 2016
Villages Nature Hébergements (Val d'Europe)	783 cottages <sup>(1)</sup>	T4 2017
<b>7 opérations à l'étude en 2014</b>	<b>93 321 m<sup>2</sup></b>	
14 Rue de Londres (Paris 9ème)	5 800 m <sup>2</sup>	T4 2016
36 Rue de Naples (Paris 8ème)	2 252 m <sup>2</sup>	T4 2016
Toulouse Plaine Bat. H (Toulouse)	3 500 m <sup>2</sup>	T4 2016
Blagnac Doret (Toulouse)	14 000 m <sup>2</sup>	T4 2016
15 Rue de Laborde (Paris 8ème)	16 900 m <sup>2</sup>	T3 2018
Cours Michelet (La Défense)	29 072 m <sup>2</sup>	T4 2018
Le Jade (Paris 15ème)	21 797 m <sup>2</sup>	T4 2018
<b>TOTAL</b>	<b>174 897 m<sup>2</sup></b>	

<sup>(1)</sup> Soit 43 500 m<sup>2</sup>

L'investissement total pour les 10 opérations en cours s'élève à près de 700 M€ (100%).

Ces immeubles, situés sur des marchés immobiliers dynamiques et développés selon les meilleurs standards techniques et environnementaux, permettront le renouvellement progressif du patrimoine et à terme l'amélioration des indicateurs opérationnels et financiers du groupe.

- **Activité immobilière : performances soutenues**

En 2014, le groupe a généré des revenus bruts de 126,7 M€ contre 99,9 M€ en 2013, soit une hausse de 26,8%. Les revenus de SIIC de Paris contribuent pour 26,1 M€ à cette augmentation.

Typologie d'actifs - en M€	31/12/2014	31/12/2013 retraité <sup>(1)</sup>	Variation	Var. à périmètre constant
<b>Patrimoine stabilisé</b>	<b>119,8</b>	<b>99,7</b>	<b>20,2%</b>	<b>-3,8%</b>
- Bureaux	86,3	67,7	27,4%	-3,8%
- Diversification	33,6	32,0	4,8%	-0,7%
<b>Développements</b>	<b>6,8</b>	<b>0,2</b>	<b>na</b>	<b>0,0%</b>
<b>Total revenus locatifs</b>	<b>126,7</b>	<b>99,9</b>	<b>26,7%</b>	<b>-2,8%</b>

<sup>(1)</sup> Revenus 2013 retraités du changement de méthode de consolidation pour la SCI Cuvier Montreuil (passage de la méthode intégration proportionnelle à la mise en équivalence- en application de la norme IFRS 11), soit 5,1 M€

A périmètre constant, les revenus bruts diminuent de 2,8%, suite notamment à l'effet des ventes réalisées en 2013 et en 2014, à la réduction de loyer liée à la démolition (en vue de sa reconstruction) du siège de SPIE sur le Campus Saint-Christophe (Cergy) et à la libération de logements des portefeuilles de logements EDF avant leur cession.

Le patrimoine stabilisé conjugue un taux d'occupation de près de 91% et une durée moyenne des baux de près de 5 ans, avec un recentrage Paris / Grand Paris à 73%.

- **Des indicateurs financiers solides à la fin d'une année de forte croissance**

- **Cash-flow courant part du groupe : 71,3 M€, soit 2,71 € par action**

Le cash-flow courant part du groupe s'élève à 71,3 M€ en 2014 contre 66,7 M€ en 2013 : SIIC de Paris, intégrée comptablement dès le 23 juillet, y contribue à hauteur de 18,4 M€, tandis que les charges financières courantes du groupe progressent de 11,8 M€, notamment en raison du financement de l'acquisition de SIIC de Paris.

	31/12/2014	31/12/2013	Variation %
Cash-flow courant en part du groupe (en M€)	71,3	66,7	7,0%
Cash-flow courant par action	2,71 €	2,92 €	-7,1%
Nombre moyen d'actions y compris instruments de dilution	26 279 326	22 832 826	+15,0%

Le cash-flow courant par action dilué, calculé sur le nombre moyen d'actions de l'exercice 2014, s'élève à 2,71 € contre 2,92 € en 2013, soit une baisse relative de 7,1%.

La baisse du cash-flow courant par action dilué s'explique par la diminution du rendement moyen du patrimoine stabilisé du groupe, par les montants consacrés aux opérations de développement qui ne génèrent pas encore de revenus locatifs et par la dilution résultant de l'augmentation de capital de juillet 2014 réalisée avec une décote de 5% sur l'ANR. Ces effets ne sont que partiellement compensés par l'accroissement du levier financier décidé à l'occasion du rachat de SIIC de Paris.

○ **Une flexibilité financière améliorée**

Plus de 1,4 Md€ de financements mis en place sur l'année, dont :

- 1,1 Md€ dans le cadre de l'acquisition de SIIC de Paris, répartis en 2 lignes :
  - 593 M€ de dette bancaire *corporate* d'acquisition
  - 500 M€ d'emprunts bancaires sécurisés sur 7 ans de refinancement des actifs SIIC de Paris
- Près de 200 M€ liés aux nouvelles acquisitions et opérations de développement
- 125 M€ de placement privé obligataire d'une maturité de 8 ans et 1 mois poursuivant la diversification des sources de financement.

Compte-tenu du refinancement du crédit d'acquisition de SIIC de Paris intervenu le 23 janvier 2015, la maturité de la dette financière s'établit à près de 6 ans et le taux d'intérêt moyen global diminue pour s'établir à 2,9%, contre 3,3% en 2013.

Au 31 décembre 2014, la dette financière nominale consolidée est intégralement couverte et constituée pour plus de 55% de financements sécurisés.

Malgré un recours important à l'effet de levier au cours de l'exercice, le groupe Eurosic a démontré sa capacité à mener une politique financière sécurisée comme en attestent les ratios bancaires au 31 décembre 2014 qui respectent largement les covenants contractuels :

Covenants bancaires consolidés	31/12/2014	31/12/2013	Covenant
LTV droits inclus et en quote-part	47,0%	34,8%	<= 60%
ICR - Ratio de couverture des frais financiers	2,38 x	3,92 x	>= 2.0 x
ICR hors éléments exceptionnels	3,08 x		

Le ratio d'ICR est exceptionnellement impacté par l'amortissement accéléré des frais d'émissions de la dette d'acquisition refinancée en janvier 2015.

○ **Actif Net Réévalué Triple Net (EPRA NNAV) à 37,34€/action**

L'Actif Net Réévalué triple net (NNAV), calculé sur la base de la valeur hors droits des immeubles, s'élève à 1 107,1 M€ au 31 décembre 2014. Il progresse de près de 30% par rapport au 31 décembre 2013. L'Actif Net Réévalué triple net par action s'établit à 37,34 € en baisse de 0,29 € par rapport à 2013. Cette évolution reflète l'impact dilutif de l'augmentation de capital mise en œuvre pour le financement de l'acquisition de SIIC de Paris, alors que la variation positive de juste valeur des actifs (y compris plus-values de cessions) est légèrement supérieure à la variation négative des instruments financiers.

○ **Distribution et perspectives**

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Mixte de distribuer 2,10 € par action en numéraire. Cette distribution représente environ 80% du cash-flow courant par action. Le paiement est prévu le 28 avril 2015.

Les conseils d'administration d'Eurosic et de SIIC de Paris ont approuvé l'opération de fusion devant être réalisée fin mars 2015 avec effet rétroactif fiscal et comptable au 1<sup>er</sup> janvier 2015.

En 2015, Eurosic poursuivra sa politique de rotation et d'amélioration de son patrimoine en cherchant à saisir des opportunités de croissance et de création de valeur.

- **Calendrier financier**

- **Assemblée Générale : 16 avril 2015**
- **Mise en paiement du dividende : 28 avril 2015**

- **A propos d'Eurosic**

Eurosic est une société d'investissement immobilier cotée (SIIC) qui détient et gère un patrimoine évalué à près de 3 milliards d'euros fin 2014, principalement composé de bureaux, situés à Paris, en première couronne parisienne et dans les grandes métropoles régionales.

L'action Eurosic est cotée à Euronext Paris - Compartiment B sous le code ISIN FR0000038200.  
Mnémonique : ERSC – Code ISIN : FR0000038200

**Relations Investisseurs**

Nicolas Darius  
Directeur Finances  
Tél : +33.1.45.02.24.73  
n.darius@eurosic.fr

**Pour plus d'information :** [www.eurosic.fr](http://www.eurosic.fr)

### Annexe 1 - Compte de résultat consolidé au 31/12/2014

Compte de résultat consolidé détaillé (K€)	31/12/2014	31/12/2013 retraité (*)	Variation
<b>Revenus nets</b>	<b>120 162</b>	<b>96 333</b>	<b>24,7%</b>
<b>Marge immobilière</b>	<b>880</b>	<b>-</b>	<b>ns</b>
Frais de structure	-17 424	-12 336	41,2%
Amortissements, provisions et dépréciations	1 827	-696	Ns
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>105 445</b>	<b>83 302</b>	<b>26,6%</b>
Résultat de cession des immeubles	25 806	1 432	ns
Variation de juste valeur des immeubles de placement	18 531	22 196	-16,5%
Effet des regroupements d'entreprise	-5 677	-	ns
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>144 105</b>	<b>106 968</b>	<b>34,7%</b>
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 951	2 815	-30,7%
Coût de l'endettement brut	-45 406	-24 195	87,7%
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-43 455</b>	<b>-21 380</b>	<b>103,3%</b>
Autres produits et charges financiers	-147	2 842	-105,2%
Ajustement de valeur des instruments financiers	-29 694	-11 627	155,4%
Impôts sur les bénéfices	-132	-	ns
Quote-part des sociétés mises en équivalence	7 573	4 245	78,4%
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>78 249</b>	<b>81 049</b>	<b>-3,5%</b>
Part des minoritaires	11 626	1 711	579,5%
<b>Résultat net consolidé part du groupe</b>	<b>66 623</b>	<b>79 338</b>	<b>-16,0%</b>
Nombre moyen d'actions dilué	26 279 326	22 832 826	
<b>Résultat net consolidé dilué / action</b>	<b>2,54 €</b>	<b>3,47 €</b>	<b>-0,94 €</b>

(\*) Le 31/12/2013 retraité tient compte du changement de méthode de consolidation (passage d'une intégration proportionnelle à une mise en équivalence) pour la SCI Cuvier Montreuil (cf. III. Comptes consolidés §4.2.) et de la valorisation des immeubles de placement à leur juste valeur (IAS 8).

## Annexe 2 - Indicateurs EPRA au 31/12/2014

	31/12/2014	31/12/2013
EPRA NNAV	1 107,1 M€	859,2 M€
<b>EPRA NNAV per share</b>	<b>37,34 €</b>	<b>37,63 €</b>
EPRA Earnings	68,3 M€	65,5 M€
<b>EPRA Earnings per share</b>	<b>2,60 €</b>	<b>2,87 €</b>
EPRA NIY	6,0%	6,5%
EPRA NIY 'Topped-up'	6,6%	7,1%
EPRA vacancy rate	10,4%	1,0%
EPRA Cost ratio	19,5%	16,2%

L'EPRA Earnings est défini comme le "résultat récurrent provenant des activités opérationnelles". Ci-dessous un état de rapprochement entre l'EPRA Earnings, le résultat net consolidé et le cash-flow courant.

	31/12/2014	31/12/2013 <i>retraité</i>
<b>Résultat part du groupe</b>	<b>66 623</b>	<b>79 338</b>
<b>Ajustements pour déterminer l'EPRA Earnings, exclus :</b>		
- Amortissements et dépréciations sur les immeubles de placement	-	-
- Variation de juste valeur des immeubles de placement	-18 531	-22 196
- Résultat de cession et marge immobilière	-26 686	-1 395
- Effet du regroupement d'entreprises	5 677	-
- Juste valeur des instruments financiers et autres coûts financiers associés	39 358	12 510
- Autres produits financiers, reprise de dépréciation sur sociétés mises en équivalence	0	-2 888
- Part des sociétés mises en équivalence	-7 839	-4 130
- Part des minoritaires	9 660	4 216
<b>EPRA Earnings</b>	<b>68 263</b>	<b>65 454</b>
<i>EPRA Earnings par action diluée</i>	<i>2,60 €</i>	<i>2,87 €</i>
<b>Ajustements spécifiques pour déterminer le cash-flow courant :</b>		
Honoraires de MOD interne	-1 379	-1 116
Charges immobilières	-1 133	-
Résultat de cession sur le portefeuille de logements	2 499	1 521
Charges corporate non récurrentes	2 734	586
Amortissements corporels	360	246
Dotations et reprises sur actifs circulants	-	-
<b>Cash-flow courant</b>	<b>71 344</b>	<b>66 691</b>
<i>Cash-flow courant par action diluée</i>	<i>2,71 €</i>	<i>2,92 €</i>