

**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 2014**

## ETAT DU RESULTAT SEPARE CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31.03.2014	31.03.2013
Revenus locatifs	1	7 833	9 458
Charges du foncier		-1 070	-1 149
Charges locatives non récupérées		-1 397	-3 298
Charges sur immeubles		-1 191	-1 201
<b>Loyers nets</b>		<b>4 174</b>	<b>3 810</b>
Frais de structure		-1 013	-1 198
Frais de personnel		-1 199	-1 241
<b>Frais de fonctionnement</b>		<b>-2 211</b>	<b>-2 439</b>
Produit de cession des immeubles de placement	3	57 213	12 567
VNC des immeubles cédés	3	-54 676	-12 641
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>		<b>2 536</b>	<b>-74</b>
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	3	13	5 904
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	3	-10 504	-5 339
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>		<b>-10 490</b>	<b>565</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>		<b>-5 991</b>	<b>1 862</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2	14	236
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	2	145	-3 251
Intérêts et charges assimilées	2	-11 157	-11 105
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>-10 998</b>	<b>-14 121</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>-16 989</b>	<b>-12 259</b>
Impôts sur les bénéfices		0	0
Impôts différés		0	0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>-16 989</b>	<b>-12 259</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>		<b>-16 989</b>	<b>-12 259</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>		<b>0</b>	<b>0</b>

Note : Les postes charges sur immeubles et charges locatives non récupérées au 31.03.2013 ont fait l'objet d'un reclassement de compte à compte sans impact sur le résultat net de l'exercice.

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.03.2014	31.03.2013
<b>Résultat net</b>	<b>-16 989</b>	<b>-12 259</b>
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie	4 368	852
<b>Éléments reclassables ultérieurement en résultat</b>	<b>4 368</b>	<b>852</b>
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres	1 850	3 446
<b>Éléments non reclassables ultérieurement en résultat</b>	<b>1 850</b>	<b>3 446</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>6 218</b>	<b>4 297</b>
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
<b>Résultat global total</b>	<b>-10 771</b>	<b>-7 962</b>
Résultat global total pour la période attribuable aux intérêts minoritaires	0	0
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère	-10 771	-7 962

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Notes</b>	<b>31.03.2014</b>	<b>31.03.2013</b>
Actifs corporels		152	214
Immeubles de placement	3	295 310	304 390
Autres actifs non courants	4	1 034	4 183
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>296 496</b>	<b>308 788</b>
Actifs disponibles à la vente	3	29 400	53 590
Créances clients	5	5 148	5 754
Autres créances	6	5 038	5 919
Charges constatées d'avance	7	581	621
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	2 971	10 589
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>43 137</b>	<b>76 474</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>339 633</b>	<b>385 261</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>Notes</b>	<b>31.03.2014</b>	<b>31.03.2013</b>
Capital		17 026	17 021
Primes d'émission		44 886	44 885
Obligations remboursables en actions	9	29 558	29 558
Réserves consolidées		-222	12 042
Couverture de flux de trésorerie futurs		-5 374	-11 592
Résultat consolidé		-16 989	-12 259
<b>CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>		<b>68 885</b>	<b>79 655</b>
Intérêts minoritaires		0	0
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>68 885</b>	<b>79 655</b>
Dettes bancaires	10	153 738	139 985
Autres dettes financières	11	67 652	54 069
Instruments financiers	12	6 601	14 843
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>227 991</b>	<b>208 897</b>
Part courante des dettes bancaires	10	19 820	77 086
Part courante des autres dettes financières	11	10 323	1 603
Part courante des instruments financiers	12	1 878	0
Avances et acomptes		100	57
Dettes fournisseurs	13	5 004	10 509
Dettes fiscales et sociales	14	1 771	1 952
Autres dettes	15	1 875	3 244
Produits constatés d'avance	16	1 986	2 257
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>42 757</b>	<b>96 710</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>339 633</b>	<b>385 261</b>

## ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	31.03.2014	31.03.2013
Résultat net des sociétés		-16 989	-12 259
Variation de juste valeur des immeubles de placement	3	10 490	-565
Résultat de cession des immeubles de placement	3	-2 536	74
Autres produits et charges		-194	75
Coût de l'endettement financier net	2	10 998	14 121
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt</b>		<b>1 769</b>	<b>1 445</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		2 666	-1 429
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE</b>		<b>4 434</b>	<b>16</b>
Acquisitions d'immobilisations		-31 635	-52 222
Acquisitions d'immobilisations du siège		-5	-140
Variation des dettes sur immobilisations		-4 525	9 333
Cession d'immeubles de placement		57 213	12 567
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>21 048</b>	<b>-30 462</b>
Souscription d'emprunts auprès d'un propriétaire de la société Mère		20 000	41 000
Remboursements d'emprunts bancaires		-42 410	-10 000
Remboursements d'emprunts obligataires		-560	-535
Frais divers décaissés sur opérations de financement		-1 528	-127
Remboursement des dépôts locataires		-477	-750
Augmentation des dépôts locataires		71	149
Intérêts financiers nets versés		-10 401	-10 614
Intérêts financiers nets reçus		12	164
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>-35 294</b>	<b>19 287</b>
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>-9 812</b>	<b>-11 158</b>
Trésorerie à la clôture (Bilan)	8	2 971	10 589
Trésorerie à la clôture (incluant la réserve de trésorerie de 3,7 M€ au 31.03.14)		6 700	16 512
Trésorerie à l'ouverture (Bilan)	8	10 589	19 057
Trésorerie à l'ouverture (incluant la réserve de trésorerie de 5,9 M€ au 31.03.13)		16 512	27 671
<b>Variation de trésorerie de la période</b>		<b>-9 812</b>	<b>-11 158</b>

L'activité opérationnelle du Groupe (4,4 M€), la cession de l'immeuble Danica (57,2 M€) et la mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG à hauteur de 20 M€ pour financer les projets de rénovation Newtime, Imagine et Chaganne ont généré au cours de l'exercice un flux net de trésorerie de 81,6 M€.

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

- de 12,9 M€ liés à des opérations financières (dont 10,4 M€ d'intérêts) ;
- de 36,2 M€ de travaux sur les immeubles (dont 31,6 M€ de travaux de valorisation enregistrés sur l'exercice) ;
- des remboursements :
  - de l'emprunt lié à l'immeuble de Lyon (29,0 M€) ;
  - d'une partie de l'emprunt lié à l'immeuble Magellan (respectivement de 8 M€ puis de 5 M€)
  - de l'amortissement trimestriel de 410 K€ sur l'emprunt chez Natixis commençant au 31 mars 2014.

Au cours de l'exercice 2013/2014, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie négative de 9,8 M€ pour atteindre une trésorerie disponible à la clôture de 6,7 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 31.03.12</b>	<b>16 958</b>	<b>44 900</b>	<b>29 558</b>	<b>9 861</b>	<b>-</b>	<b>15 890</b>	<b>2 181</b>	<b>87 568</b>	<b>0</b>	<b>87 568</b>
Couverture flux de trésorerie				-	852		852			852
<b>Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>852</b>	<b>-</b>	<b>852</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>852</b>
Résultat net -part du Groupe						-	12 259	-	0	12 259
<b>Total des produits et charges de l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12 259</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>12 259</b>
Imputation des actions propres	63	-	14				49			49
Affectation du résultat				2 181		-	-			-
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>-</b>	<b>11 592</b>	<b>12 259</b>	<b>79 655</b>	<b>-</b>	<b>79 655</b>
Couverture flux de trésorerie				-	4 368		4 368			4 368
<b>Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 368</b>	<b>-</b>	<b>4 368</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 368</b>
Résultat net -part du Groupe						-	16 989	-		16 989
<b>Total des produits et charges de l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16 989</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>16 989</b>
Imputation des actions propres	5	1					6			6
Affectation du résultat			-	12 259		-	-			-
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres					1 850		1 850			1 850
Annulation du résultat sur actions propres			-	5		-	5		-	5
<b>Capitaux propres au 31.03.14</b>	<b>17 026</b>	<b>44 886</b>	<b>29 558</b>	<b>-</b>	<b>222</b>	<b>-</b>	<b>5 374</b>	<b>16 989</b>	<b>-</b>	<b>68 885</b>

Le recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres de 1 850 K€ sur l'exercice est notamment composé par :

- 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 Le Chaganne et dont le remboursement consécutif à la vente de l'immeuble est anticipé au 30 septembre 2014 (1 253 K€) ;
- Le recyclage au compte de résultat de la juste valeur d'un des swaps de couverture de taux d'intérêt de l'emprunt mis en place pour financer l'immeuble Magellan suite au remboursement anticipé d'une partie de l'emprunt lors des renégociations avec Natixis (387 K€).

## INFORMATION SECTORIELLE

### ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE au 31.03.2014

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Revenus locatifs	1	5 398	942	1 493	0	7 833
Charges du foncier		-1 009	3	-64	0	-1 070
Charges locatives non récupérées		-1 422	64	-39	0	-1 397
Charges sur immeubles		-1 149	-42	-1	0	-1 191
<b>Loyers nets</b>		<b>1 819</b>	<b>966</b>	<b>1 389</b>	<b>0</b>	<b>4 174</b>
Frais de structure		0	0	0	-1 013	-1 013
Frais de personnel		0	0	0	-1 199	-1 199
<b>Frais de fonctionnement</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 211</b>	<b>-2 211</b>
Produit de cession des immeubles de placement		0	57 212	0	0	57 213
VNC des immeubles cédés		0	-54 676	0	0	-54 676
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>		<b>0</b>	<b>2 536</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 536</b>
Ajustement à la hausse des immeubles de placement		13	0	0	0	13
Ajustement à la baisse des immeubles de placement		-10 432	0	-72	0	-10 504
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>		<b>-10 418</b>	<b>0</b>	<b>-72</b>	<b>0</b>	<b>-10 490</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>		<b>-8 599</b>	<b>3 502</b>	<b>1 317</b>	<b>-2 211</b>	<b>-5 991</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		7	0	0	7	14
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global		-1 549	-301	0	1 996	145
Intérêts et charges assimilées		-8 695	-1 433	-77	-952	-11 157
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>-10 237</b>	<b>-1 734</b>	<b>-77</b>	<b>1 050</b>	<b>-10 998</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>-18 836</b>	<b>1 768</b>	<b>1 240</b>	<b>-1 161</b>	<b>-16 989</b>
Impôts sur les bénéfices						
Impôts différés						
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>-18 836</b>	<b>1 768</b>	<b>1 240</b>	<b>-1 161</b>	<b>-16 989</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>		<b>-18 836</b>	<b>1 768</b>	<b>1 240</b>	<b>-1 161</b>	<b>-16 989</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 2014, deux locataires 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.

Au 31 mars 2014, les charges liées aux instruments de couverture de l'emprunt Danica devenus sans objet à la suite du remboursement de l'emprunt correspondant sont présentés dans la catégorie « non affecté ».

**ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE 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>
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	-3 144	-124	-30	0	-3 298
Charges sur immeubles	-1 124	-64	-13	0	-1 201
<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
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	-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>



## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF au 31.03.2014

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Actifs corporels	0	0	0	152	152
Immeubles de placement	279 830	0	15 480	0	295 310
Autres actifs non courants	877	0	0	157	1 034
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>280 707</b>	<b>0</b>	<b>15 480</b>	<b>309</b>	<b>296 496</b>
Actifs disponibles à la vente	29 400	0	0	0	29 400
Créances clients	4 619	84	444	0	5 148
Autres créances	4 766	21	0	251	5 038
Charges constatées d'avance	499	0	6	76	581
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 537	293	1	1 139	2 971
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>40 822</b>	<b>398</b>	<b>451</b>	<b>1 466</b>	<b>43 137</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>321 529</b>	<b>398</b>	<b>15 931</b>	<b>1 775</b>	<b>339 633</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF au 31.03.2013

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
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 - PASSIF au 31.03.2014

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Dettes bancaires	143 238	0	10 500	0	153 738
Autres dettes financières	57 475	0	0	10 177	67 652
Instruments financiers	4 162	0	0	2 440	6 601
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>204 875</b>	<b>0</b>	<b>10 500</b>	<b>12 616</b>	<b>227 991</b>
Part courante des dettes bancaires	19 819	0	1	0	19 820
Part courante des autres dettes financières	9 371	0	0	953	10 323
Part courante des instruments financiers	1 213	0	0	665	1 878
Avances et acomptes	3	98	0	0	100
Dettes fournisseurs	4 821	34	21	127	5 004
Dettes fiscales et sociales	1 366	7	91	307	1 771
Autres dettes	1 833	0	0	42	1 875
Produits constatés d'avance	1 617	0	369	0	1 986
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>40 043</b>	<b>139</b>	<b>481</b>	<b>2 094</b>	<b>42 757</b>
<b>TOTAL PASSIF (hors capitaux propres)</b>	<b>244 918</b>	<b>139</b>	<b>10 981</b>	<b>14 710</b>	<b>270 748</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF au 31.03.2013

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
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 constatés 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>

# ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

## 1. PRESENTATION DU GROUPE ZÜBLIN IMMOBILIERE FRANCE

---

### Informations générales

Züblin Immobilière 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 Immobilière 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 2013 au 31 mars 2014 ont été arrêtés le 13 mai 2014 par le Conseil d'Administration.

## 2. FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

---

L'exercice clos au 31 mars 2014 a été marqué principalement par les faits suivants :

### 2.1 Gestion locative

#### **Immeuble Imagine**

En date du 2 août 2013, Züblin Immobilière France et la société Promethean ont conclu un bail de neuf ans (dont six fermes) avec effet au 1<sup>er</sup> novembre 2013, portant sur une surface de 380 m<sup>2</sup> au 5<sup>ème</sup> étage de l'immeuble. Le bail est assorti d'une franchise partielle de loyer de 12 mois. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 217,5 K€ (525 €/m<sup>2</sup> bureau) charges incluses. Les charges qui sont couvertes par le bail sont les suivantes :

- Les charges d'exploitation et de maintenance de l'immeuble ;
- Les services (accueil, conciergerie, gardiennage, etc.) ;
- Les charges de consommation d'énergie, quelles que soient leurs natures (eau, gaz, électricité) et leurs utilisations (commune, privative).

En date du 3 février 2014, le Groupe a reçu la demande de congé du locataire Grass Roots qui prendra effet le 31 décembre 2014.

### 2.2 Cession de l'immeuble Danica

Le 18 juillet 2013, Züblin Immobilière France a cédé l'immeuble Danica sis au 17/23 avenue Georges Pompidou 69003 Lyon pour un montant net de frais juridiques et honoraires de cession de 57,2 M€.

L'emprunt souscrit auprès de la banque Natixis de 29 M€ a été remboursé le même jour. Il a également été procédé au remboursement du nominal de 8 M€ de l'emprunt souscrit pour le financement de l'immeuble Magellan. Ce montant 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.

### 2.3 Mise en vente de l'immeuble Le Chaganne

Züblin Immobilière France a confié à JLL un mandat de vente de l'immeuble Chaganne à Gennevilliers. Compte tenu d'une date estimée de cession effective au 30 septembre 2014, l'immeuble Chaganne a été reclassé dans les actifs disponibles à la vente au 31 mars 2014.

En conséquence de ce reclassement, les financements souscrits au titre de l'immeuble (respectivement 18 M€ auprès d'Aareal et 8 M€ auprès de Züblin Immobilien Holding AG pour les travaux de rénovation) ont été reclassés en dette à court terme au 31 mars 2014.

Compte tenu du remboursement anticipé de l'emprunt Aareal concomitamment à la cession de l'immeuble, la part de juste valeur de l'instrument de couverture de l'emprunt Aareal (swap de taux d'intérêt d'un nominal de 18 M€) correspondant à la période du 30 septembre 2014 jusqu'à sa maturité (soit 1,2 M€) a été recyclée des capitaux propres au compte de résultat au 31 mars 2014.

## **2.4 Tirage sur les 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.

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

- Rémunération de 9,5% l'an (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 Immobilière France à l'ensemble du projet.

L'enveloppe initiale mise à disposition était de 35 M€. Elle a été portée à 43 M€ par un avenant signé le 14 décembre 2012 puis à 48 M€ par avenant du 07 mai 2013.

Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2014 s'élève à 43,0 M€ (36,0 M€ au 31 mars 2013).

### **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 est tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 7,5% l'an (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 10 M€. Au 31 mars 2014, l'emprunt a été entièrement tiré (3,0 M€ tirés au 31 mars 2013).

Pour mémoire, le 20 juillet 2011, un emprunt de 9 MCHF a été mis en place avec 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 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 est tiré au fur et à mesure des besoins en financement du projet présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 6,5% l'an capitalisés trimestriellement jusqu'à 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€. Au 31 mars 2014, l'emprunt a été entièrement tiré (2,0 M€ au 31 mars 2013).

## **Avance de trésorerie avec Züblin Immobilien Holding AG**

En date du 2 décembre 2013, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de couvrir une éventuelle insuffisance de trésorerie compte tenu de la commercialisation en cours des immeubles de l'île de la Jatte.

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

- Rémunération de 10,0% l'an capitalisés trimestriellement jusqu'à la date d'échéance ;
- Remboursement in fine au 30 septembre 2016 (avec possibilité de proroger deux fois un an).

Le montant mis à disposition par Züblin Immobilien Holding AG est de 6,5 M€. Au 31 mars 2014, aucun tirage n'a été effectué.

### **2.5 Prorogation des emprunts bancaires**

En date du 17 décembre 2013, la société Züblin Immobilière France a signé avec Natixis un accord réunissant et prorogeant les emprunts en cours sur les immeubles Imagine et Magellan (respectivement d'un nominal de 40 M€ et 47 M€) en un emprunt de 82 M€ portant sur les immeubles Imagine, Magellan et Salengro jusqu'au 30 juin 2016.

Les principales caractéristiques de cette prorogation sont les suivantes :

- Euribor 3M + marge de 2,25% ;
- Maintien des couvertures de taux existantes jusqu'à leurs échéances sans obligation de prorogation ;
- Amortissement trimestriel à hauteur de 2% l'an de l'encours initial (soit 1 640 K€ l'an).

En date du 21 mars 2014, la société Züblin Immobilière Paris Ouest a signé avec Aareal un accord de prorogation de l'emprunt portant sur les immeubles Newtime et Think (ex Jatte 2) (d'un nominal de 75,8 M€) jusqu'au 1<sup>er</sup> août 2016.

Les principales caractéristiques de cette prorogation sont les suivantes :

- Euribor 3M + marge de 2,60% (ramenée à 2,00% en cas de location Newtime pour une durée de six ans ferme minimum assurant un Interest Coverage Ratio « ICR » de 1,5) ;
- Maintien de la couverture de taux existante jusqu'à la nouvelle échéance de l'emprunt ;
- Constitution d'une réserve de trésorerie nantie au profit d'Aareal et destinée au paiement des intérêts de l'emprunt et du swap afin d'assurer en permanence un solde du compte supérieur à un montant de 3,6 M€ ;
- Entrée en vigueur des nouvelles conditions au 5 juillet 2014.

Voir 7.1 Engagements donnés pour le détail des engagements donnés au titre des prorogations des emprunts bancaires.

### 3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

---

Les états financiers consolidés au 31 mars 2014 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 2014 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 2013 dans le référentiel tel qu'adopté par l'Union Européenne de l'IASB est sans incidence significative sur les états financiers consolidés au 31 mars 2014 :

- IFRS 13 « Evaluation à la juste valeur ». L'objectif de la norme est de fournir dans un document unique les règles applicables à l'ensemble des évaluations à la juste valeur requises par les IAS/IFRS. IFRS 13 ne modifie pas les critères d'utilisation de la juste valeur pour le Groupe. Ainsi, les méthodes d'évaluation des experts évaluateurs des actifs immobiliers n'ont pas été impactées par l'adoption de la norme IFRS 13 ;
- 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).

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 2013, 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 (à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014<sup>1</sup>), 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 ;
- Amendement IAS 32 : Compensation des actifs financiers et des passifs financiers ;
- 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 ;
- Amendements IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 : Dispositions transitoires.

---

<sup>1</sup> Applicable au Groupe à compter de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> avril 2014

## 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 2014 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 (6,2% ou 6,9% de la valeur nette vendeur selon le département dans lequel est situé l'immeuble) 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 2014 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 pouvant aller jusqu'à 2 ans en fonction de l'immeuble évalué) ;
- 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 2014, 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 et le Salengro :

#### 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 2014, 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 2015.

#### Immeuble Newtime

Au 31 mars 2014, compte tenu de la rénovation réalisée, 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.

La méthodologie d'évaluation retenue par BNP Paribas Real Estate pour le patrimoine immobilier de Züblin Immobilière France 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 2014, les marchés d'investissement sont restés focalisés sur les marchés principaux et les produits de première qualité (localisation, qualité de l'édifice et bail long terme avec un utilisateur de premier rang). Compte tenu de la commercialisation en cours pour les immeubles rénovés, ce phénomène s'est traduit par une stabilité des hypothèses retenues par l'évaluateur au 31 mars 2014 par rapport au 31 mars 2013 en ce qui concerne les valeurs locatives de marché et les taux de rendements.

### **Informations additionnelles – IFRS 13**

Conformément à l'adoption de cette norme, des informations complémentaires sur les méthodes de valorisation des actifs du Groupe sont publiées. Züblin Immobilière France estime que la juste valeur des immeubles de placement relève d'une classification de niveau 3, car les experts utilisent dans leurs évaluations des données non observables publiquement, telles que les hypothèses de taux de croissance de loyers, les valeurs locatives de marché ou les taux de capitalisation.

Dans le tableau suivant sont présentés certains éléments employés dans l'évaluation de la juste valeur des actifs immobiliers du Groupe :

31.03.2014	Taux de rendement théorique des surfaces utiles	Loyer (€/m <sup>2</sup> ) (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
Max	7,00%	480	7,00%	7,25%	2,00%
Min	5,50%	200	5,50%	5,50%	2,00%
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>5,91%</b>	<b>370,5</b>	<b>5,91%</b>	<b>6,46%</b>	<b>2,00%</b>

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs.

(a) Loyer annuel de marché

(b) Taux utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs

(c) Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif

(d) Taux de Croissance Annuelle Moyen des loyers nets, déterminé par l'expert (en fonction du modèle DCF, sur 4 à 10 ans).

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 ;
- Ou l'immeuble fait l'objet d'une lettre d'intention d'acquisition par un acquéreur potentiel ;
- Et la cession de l'immeuble a été validée lors d'un Conseil d'administration ;
- Et 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, compte-tenu de la décision prise par le conseil d'administration de la cession de l'immeuble, du mandat de vente confié à JLL et d'une date de réalisation de la vente estimée au 30 septembre 2014, Le Chaganne 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 5,89%) 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.

### **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 2014, 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.

## 4. 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 55% 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.

### 4.1 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 Lyon) a augmenté de 20,3 M€ sur douze mois au 31 mars 2014 passant d'une valeur hors droits de 304,4 M€ à 324,7 M€.

Toutes choses étant égales 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 2014 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 31.03.14 (en K€)	9 526	4 694	-	-	4 562 - 8 998
Valorisation hors droits des immeubles de placement au 31.03.14 (en K€)	334 236	329 404	324 710	320 148	315 712

L'évaluateur externe retient des hypothèses de vide locatif, notamment pour les espaces rénovés en cours de commercialisation, entre 12 et 24 mois en fonction de l'actif.

### 4.2 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.

Au 31 mars 2014, les loyers annualisés (22,8 M€ dont 15,2 M€ d'espaces vacants du patrimoine en valeur locative de marché) ne présentent pas d'écart significatif par rapport aux loyers de marché communiqués par l'évaluateur indépendant.

## **4.3 Autres Risques Financiers**

### **4.3.1 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 2014 ou des exercices précédents.

### **4.3.2 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 2014, les emprunts bancaires d'un nominal de 175,4 M€ se répartissent entre deux partenaires bancaires, Natixis et Aareal, respectivement pour 46,5% et 53,5%.

Le 17 décembre 2013 un accord de prorogation jusqu'au 30 juin 2016 des emprunts existants chez Natixis a été signé pour un nominal de 82,0 M€.

Le 21 mars 2014 un accord de prorogation jusqu'au 1<sup>er</sup> août 2016 de l'emprunt de 75,8 M€ chez Aareal portant sur les immeubles Newtime et Think (ex Jatte 2) a été signé.

En date du 20 juillet 2011, un prêt de 9,0 MCHF (soit 7,4 M€ au 31 mars 2014) 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.

Par avenant du 07 mai 2013, le montant du financement de rénovation de l'immeuble Newtime a été porté à 48,0 M€ (dont 43,0 M€ déjà tirés au 31 mars 2014).

En date du 12 décembre 2012, un prêt de 8,0 M€ (intégralement tiré au 31 mars 2014) 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 10,0 M€ (intégralement tiré au 31 mars 2014) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Imagine.

En date du 2 décembre 2013, une avance de trésorerie d'un montant maximum de 6,5 M€ pour une période de deux ans afin de couvrir une éventuelle insuffisance de trésorerie compte tenu de la commercialisation en cours des immeubles de l'île de la Jatte a été mise en place avec Züblin Immobilien Holding AG.

Compte tenu de ces éléments, de la cession de l'immeuble Danica et de la mise en vente de l'immeuble Chaganne anticipée au 30 septembre 2014, le Groupe estime être en mesure de faire face aux échéances financières de l'exercice 2014/2015, quelque soit le vide locatif lié à la commercialisation des immeubles Imagine et Newtime.

Le tableau présentant les obligations contractuelles du Groupe résultant des passifs financiers se trouve dans le chapitre 6 Instruments financiers.

Les engagements donnés au titre des financements mis en place sont présentés dans le chapitre 7 Engagements de Financement et de Garantie.

### 4.3.3 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 2014, 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
31.03.2014	+100	2 580	747
	(100)	- 1 439	- 291
31.03.2013	+100	4 833	778
	(100)	- 2 860	- 313

#### Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette bancaire de Züblin Immobilière France s'établit à 4,08% au 31 mars 2014 (4,12% au 31 mars 2013). 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 2014, le Groupe Züblin a mis en place les financements suivants avec la société Züblin Immobilien Holding AG :

- Un prêt de 9,0 MCHF rémunéré au taux de 5% ;
- Un prêt participatif d'un nominal de 48,0 M€ (dont 43,0 M€ tirés au 31 mars 2014) 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 8,0 M€ (intégralement tiré au 31 mars 2014) rémunéré au taux de 6,5% capitalisés trimestriellement jusqu'à mars 2014 ;
- Un prêt d'un nominal de 10,0 M€ pour financer la rénovation de l'immeuble Imagine tiré intégralement au 31 mars 2014, rémunéré au taux de 7,5% (dont 4% capitalisés trimestriellement) ;
- Une avance de trésorerie de 6,5 M€ rémunérée au taux de 10% capitalisés trimestriellement.

### 4.3.4 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.



#### 4.3.5 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 3,7 M€ au 31 mars 2014 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 2014, le Groupe s'est fixé comme objectif de maintenir ce ratio au dessous d'un seuil de 55% (contre 65% au 31 mars 2013). Le Groupe estime que le niveau de capitaux propres qui permet de satisfaire cet objectif assure une notation de crédit suffisante tout en fournissant un effet de levier pour développer l'activité du Groupe et d'optimiser 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 :

- Ajustement des versements de dividendes et remboursements de capital ;
- Emission de nouvelles actions ;
- Remboursement partiel des emprunts.

Au 31 mars 2014, le ratio LTV du Groupe, tel que défini ci-dessus, est de 51,39% (56,03% au 31 mars 2013).

Le ratio d'endettement global (prêts intragroupe inclus) est de 73,85% (69,90% au 31 mars 2013).

## 5. 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 sont, de ce fait, 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 :

31.03.2014	K€	%
Faurecia	2 405	31%
Europ Assistance	2 025	26%
Ville de Marseille	1 493	19%
Autres	1 910	24%
<b>Total</b>	<b>7 833</b>	<b>100%</b>

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>

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

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

En K€	31.03.2014	31.03.2013
<b>Charges financières</b>		
Charges financières liées au financement bancaire	-10 056	-10 488
Charges d'intérêts sur ORA	-132	-159
Charge d'intérêts sur emprunts ZIHAG	-863	-377
Intérêts sur réserve indisponible porteur de l'ORA	-23	-30
Mali sur achat d'actions propres	0	-31
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	0	-3 251
Pertes de change nets de la variation de JV de la couverture	-30	-22
Actualisation des dépôts de garantie	-53	0
<b>Total charges financières</b>	<b>-11 157</b>	<b>-14 356</b>
<b>Produits financiers</b>		
Intérêts financiers	14	77
Actualisation des dépôts de garantie	0	72
Gains nets sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	145	0
Gains de change nets de la variation de JV de la couverture	0	0
Autres	0	87
<b>Total des produits financiers</b>	<b>159</b>	<b>236</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-10 998</b>	<b>-14 120</b>

## Résultat par actions

	31.03.2014	31.03.2013
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé (en K€)</b>	<b>-16 989</b>	<b>-12 259</b>
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles* dilutives à la clôture (actions propres déduites)	12 385 195	12 382 369
Résultat net dilué par action (en €)	-1,37	-0,99
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles* dilutives à la clôture	12 401 801	12 401 801
Résultat net par action (en €)	-1,37	-0,99

\* Les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 31.03.2014 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 2012 et le 31 mars 2014 est la suivante :

En K€	Valeur 31.03.12	Incidence des investissements	Autres variations	Variation de juste valeur	Valeur 31.03.13	Incidence des investissements	Capitalisation des intérêts	Autres variations	Reclassement	Cession	Variation de juste valeur	Valeur 31.03.14
Newtime	80 330	38 766	0	5 408	126 470	13 056	4 077	0	0	0	-6 683	136 920
Think (ex Jatte 2)	33 740	33	0	57	33 830	263	0	0	0	0	-43	34 050
Imagine	46 760	8 952	-109	439	56 110	6 399	58	20	0	0	-1 666	60 920
Le Chaganne	25 870	1 585	0	-2 494	25 000	6 296	143	0	-29 400	0	-2 039	0
Suresnes	12 610	31	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Le Magellan	49 920	129	-191	-2 428	47 430	507	0	-10	0	0	13	47 940
Le Danica	52 840	645	384	-279	0	0	0	0	0	0	0	0
Le Salengro	15 680	8	0	-138	15 550	2	0	0	0	0	-72	15 480
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>317 750</b>	<b>50 148</b>	<b>85</b>	<b>565</b>	<b>304 390</b>	<b>26 522</b>	<b>4 278</b>	<b>10</b>	<b>-29 400</b>	<b>0</b>	<b>-10 490</b>	<b>295 310</b>
Le Chaganne					0				29 400			29 400
Le Danica	0	0	0	0	53 590	834	0	252	0	-54 676	0	0
<b>Total actifs disponibles à la vente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>53 590</b>	<b>834</b>	<b>0</b>	<b>252</b>	<b>29 400</b>	<b>-54 676</b>	<b>0</b>	<b>29 400</b>

### Note 4 – Autres actifs non courants

Sont compris dans les autres actifs non courants:

- 877 K€, part à plus d'un an du montant de 3 729 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 2016 (voir 7.1 Engagements donnés) (3 799 K€ au 31 mars 2013) ;
- 147 K€ bloqués dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec Natixis en date du 11 juin 2012 (146 K€ au 31 mars 2013).

### **Note 5 – Créances clients**

Au 31 mars 2014 le montant de 5 148 K€ est notamment composé par la facturation des loyers et accessoires du 2ème trimestre 2014 (environ 2,9 M€) dont l'impact est neutralisé par des produits constatés d'avance.

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

Aucune créance au 31 mars 2014 ne présente d'antériorité et de risque d'irrecouvrabilité significatifs.

en K€	31.03.2014	31.03.2013
Créances clients brutes	5 148	5 754
Dépréciation des créances		
<b>Créances clients nettes</b>	<b>5 148</b>	<b>5 754</b>

### **Note 6 – Autres créances**

Elles se décomposent comme suit :

en K€	31.03.2014	31.03.2013
Appel charges gestionnaires	9	1 052
Compte réserve de trésorerie *	2 853	2 124
TVA	1 161	2 521
Autres créances	1 015	222
<b>Autres créances, valeur brute</b>	<b>5 038</b>	<b>5 919</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 tombée d'intérêts de l'emprunt de la société Züblin Immobilière Paris Ouest (voir 7.1 Engagements donnés)

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

Les charges constatées d'avance d'un montant de 581 K€ (621 K€ au 31 mars 2013) correspondent à des charges d'exploitation (assurances et taxes).

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

en K€	31.03.2014	31.03.2013
Banque	1 951	9 572
Placement financier à court terme	1 020	1 017
<b>Trésorerie et équivalent de trésorerie</b>	<b>2 971</b>	<b>10 589</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) :

en K€	31.03.2014
Obligations remboursables en actions - 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 31.03.14 de la composante dette).

## Note 10 – Dettes bancaires

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

En K€	31.03.2014	31.03.2013
< à 1 mois	33	32
entre 1 à 3 mois	416	10
> à 3 mois	19 371	77 045
<b>Total Passifs courants</b>	<b>19 820</b>	<b>77 086</b>
1 à 3 ans	153 738	122 058
3 à 5 ans	0	17 926
Plus de cinq ans	0	0
<b>Total Passifs non courants</b>	<b>153 738</b>	<b>139 985</b>
<b>Total</b>	<b>173 558</b>	<b>217 071</b>

Taux d'intérêt moyen **4,08%** **4,12%**  
(après prise en compte des instruments de couverture)

## Note 11 – Autres dettes financières

En K€ -Autres dettes financières au 31 mars 2014

Nature	Terme	Conditions	Solde au 31.03.14							
			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	869		869	679	190	106	44	39
Emprunts ZIHAG			25 932		25 932	8 269	17 664	8 631	9 033	
Emprunt participatif		TIE 9,64% (1)	44 222	2 780	47 002		47 002	47 002		
ORA - composante "dettes" (2)			2 527	79	2 606	667	1 939	1 262	677	
Sommes mises en réserve au profit du porteur de l'ORA			750	107	857		857		857	
SWAP - instrument de couverture de taux d'intérêt				709	709	709				
<b>Total autres dettes financières</b>			<b>74 301</b>	<b>3 674</b>	<b>77 975</b>	<b>10 323</b>	<b>67 652</b>	<b>57 001</b>	<b>10 611</b>	<b>39</b>

En K€ -Autres dettes financières au 31 mars 2013

Nature	Terme	Conditions	Solde au 31.03.13							
			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				
<b>Total autres dettes financières</b>			<b>53 322</b>	<b>2 349</b>	<b>55 672</b>	<b>1 603</b>	<b>54 069</b>	<b>46 798</b>	<b>2 195</b>	<b>5 075</b>

(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 31.03.14.

(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 6 Instruments financiers

### Note 13 – Dettes Fournisseurs

Le poste Dettes Fournisseurs s'élève à 5 004 K€ au 31 mars 2014 (10 509 K€ au 31 mars 2013).

Ce poste est principalement constitué de factures liées aux projets de rénovations dont une partie des règlements sont intervenus dans le mois suivant la clôture.

### 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€	31.03.2014	31.03.2013
Charges fiscales à payer	740	551
TVA à décaisser	5	10
TVA collectée	852	1 153
Dettes provisionnées / congés et primes	53	126
Organismes sociaux et avances aux salariés	121	112
<b>Total</b>	<b>1 771</b>	<b>1 952</b>

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

### Note 15 – Autres dettes – passifs courants

Les autres dettes s'élèvent à 1 875 K€ au 31 mars 2014 (3 244 K€ au 31 mars 2013). Elles correspondent essentiellement aux appels de charges auprès des locataires.

### Note 16 – Produits constatés d'avance

Les produits constatés d'avance s'élève à 1 986 K€ au 31 mars 2014 (2 257 K€ au 31 mars 2013).

Ils correspondent principalement à la facturation des loyers du 2<sup>ème</sup> trimestre 2014.

## 6. 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	
		31.03.2014	31.03.2013	31.03.2014	31.03.2013	31.03.2014	31.03.2013
<b>Actifs financiers</b>							
Banque	Cash	1 951	9 572	1 951	9 572	-	-
Placement financier court terme	Option juste valeur par résultat	1 020	1 017	1 020	1 017	-	-
Autres actifs non courants	Prêts et créances	1 034	4 183	1 034	4 183	-	-
Instruments financiers dérivés	Cash flow hedge	-	-	-	-	-	-
Créances clients et autres créances	Prêts et créances	10 767	12 295	10 767	12 295	-	-
<b>Passifs financiers</b>							
Dettes bancaires	Passif au coût amorti	173 558	217 071	173 558	217 071	-	-
Dettes bancaires	Cash	-	-	-	-	-	-
Composante Dette de l'ORA	Passif au coût amorti	2 606	3 184	2 606	3 184	-	-
Autres dettes financières	Passif au coût amorti	75 369	52 488	75 369	52 488	-	-
Instruments financiers dérivés	Cash flow hedge	8 480	14 843	8 480	14 843	-	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	Passif au coût amorti	10 736	18 020	10 736	18 020	-	-

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 2014 comme au 31 mars 2013, l'ensemble des instruments financiers du Groupe sont de niveau 2. Le tableau suivant présente la valorisation du portefeuille de swaps de taux d'intérêts au 31 mars 2014 :

En K€	Nominal au 31.03.14	Valorisation au 31.03.14
1 à 12 mois	75 000	-1 573
1 à 3 ans		
3 à 5 ans	75 700	-3 801
Plus de 5 ans		
<b>Total couverture de flux de trésorerie</b>	<b>150 700</b>	<b>-5 374</b>
1 à 12 mois	30 000	-665
1 à 3 ans	47 000	-2 440
3 à 5 ans		
Plus de 5 ans		
<b>Total swaps position isolée</b>	<b>77 000</b>	<b>-3 105</b>

La valorisation des swaps de taux d'intérêts au 31 mars 2014 est présentée hors intérêts courus



Le tableau suivant présente l'échéancier des passifs financiers du Groupe au 31 mars 2014, sur la base des engagements de flux de trésorerie contractuels non actualisés :

En K€ - échu	Montant nominal au 31.03.14	< 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	175 378	6 929	19 640	7 258	155 738	-	-	-	-
ORA	2 527	122	588	158	1 262	33	677	-	-
Sommes mises en réserves (ORA)	857					83	857		
Emprunts ZIHAG	25 932	1 010	8 269	1 663	8 631	1 768	9 033		
Emprunt participatif	47 002	1 381		4 454	47 002				
Dépôts et cautionnements	961		728		124		54		54
Dettes fournisseurs et autres dettes	10 736		10 736						

Détail des échéances à moins d'un an :

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		826	410	5 876	19 230
ORA					122	588
Sommes mises en réserves (ORA)						
Emprunt ZIHAG				319	164	8 104
Emprunt participatif				336		1 044
Dépôts et cautionnements		23				656
Dettes fournisseurs et autres dettes			10 736			

## 7. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

### 7.1 Engagements donnés

#### Engagements au titre des emprunts bancaires

Au titre des financements bancaires des actifs immobiliers, Züblin Immobilière France et sa filiale 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 détenus par Züblin Immobilière France.

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

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 sa filiale 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 sa filiale 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, Think (ex Jatte 2))	-	-
Aareal	Financement Le Chaganne (Gennevilliers)	-	-
Natixis	Financement Imagine, Magellan et Salengro (Neuilly sur seine, Nanterre et Marseille)	LTV périmètre <sup>2</sup> <70% jusqu'au 30.09.14 et <65% au-delà ; LTV consolidé <sup>3</sup> <65%	110%

#### **Remboursements obligatoires :**

En cas de cession d'actif financé par Natixis et tant que le périmètre LTV est supérieur ou égal à 55%, le Groupe s'est engagé à rembourser le crédit à hauteur du plus élevé de 100% du produit net de cession et 110% du montant de crédit alloué à l'immeuble cédé (soit 40,0 M€ pour Imagine, 31,5 M€ pour Magellan et 10,5 M€ pour Salengro).

Une fois le LTV Périmètre inférieur à 55%, le remboursement obligatoire du crédit doit être effectué à hauteur du plus élevé de 60% du produit net de cession et 110% du montant de crédit alloué à l'immeuble cédé.

En cas de cession de l'immeuble Newtime, le Groupe a obligation de rembourser l'intégralité de l'emprunt (soit 75,8 M€).

<sup>2</sup> LTV périmètre = (encours du prêt Natixis) / (valeur d'expertise hors droits des immeubles financés (Imagine, Magellan et Salengro))

<sup>3</sup> LTV consolidé = (dette financière du Groupe - emprunts avec la maison mère - trésorerie et des équivalents de trésorerie) / (valeur d'expertise hors droits du patrimoine immobilier du Groupe)

En cas de cession de l'immeuble Think (ex Jatte 2), le Groupe a obligation de rembourser la quote part de l'emprunt allouée à l'immeuble (soit 21,9 M€).

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.

Dans le cadre de l'avenant signé le 21 mars 2014, Züblin Immobilière Paris Ouest s'est engagée à fournir à Aareal avant le 31 juillet 2014 un ensemble de documents relatifs à l'achèvement et à la conformité de la rénovation de l'immeuble Newtime.

Au 31 mars 2014, Züblin Immobilière France et sa filiale 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€. Au 31 mars 2014, un montant de travaux de 650 K€ 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 2014, compte tenu d'une hypothèse d'exercice de l'option d'achat au 31 décembre 2014, la valeur de l'option d'achat ressort à environ 13,9 M€

## **7.2 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 2014, ces engagements se présentent de la façon suivante :

Exercice	Selon fin de bail		Selon prochaine option de sortie	
	Engagements locatifs K€	% du total	Engagements locatifs K€	% du total
2014/2015	7 575	16%	7 475	22%
2015/2016	7 399	16%	6 999	20%
2016/2017	6 988	15%	6 463	19%
2017/2018	5 894	13%	4 980	14%
2018/2019	5 593	12%	3 033	9%
2019/2020	5 469	12%	2 326	7%
2020/2021	4 980	11%	2 200	6%
2021/2022	1 933	4%	1 100	3%
2022 +	126	0%	-	0%
	<b>45 957</b>	<b>100%</b>	<b>34 576</b>	<b>100%</b>

Par ailleurs, les garanties bancaires reçues des locataires s'élèvent au 31 mars 2014 à 615 K€.

## **8. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIEES**

---

### **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 2014 s'élèvent à 341 K€.

### **8.2 Transaction avec les autres parties liées**

#### **Rémunération du Directeur général**

Les modalités de la rémunération annuelle du Directeur général de la Société sont les suivantes :

- 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 de 22 015 € pour l'année 2013 ;
- 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 2014-2015).

Au titre de la période du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014, 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 2014.

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 de 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 2013 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 2014.

Au titre de la période du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014, le montant des jetons de présence comptabilisé en charge s'est élevé à 52 500 €.

## 9. 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.

### Litige relatif aux travaux de rénovation de l'immeuble Imagine

En date du 06 novembre 2013, la société BLI, attributaire du lot de rénovation des façades de l'immeuble Imagine, a assigné en référé Züblin Immobilière France devant le tribunal de commerce de Nanterre concernant un litige portant sur un montant de 191 K€ TTC. La Société conteste le bien fondé de la demande de BLI.

### Evolution du capital

	Capital social en K€ (*)	Nombre d'actions (*)
Capital social au 31.03.12	17 055	9 745 551
Capital social au 31.03.13	17 055	9 745 551
<b>Capital social au 31.03.14</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 2014 se présente comme suit :

Base non diluée	31.03.2014		31.03.2013	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
Groupe Züblin Immobilien	5 765 375	59,16%	5 765 375	59,16%
Administrateurs et dirigeants (*)	45 941	0,47%	45 943	0,47%
Autodétention	16 606	0,17%	19 432	0,20%
Public (**)	3 917 629	40,20%	3 914 801	40,17%
<b>Total</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>

Base diluée	31.03.2014		31.03.2013	
	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 2014, 10 625 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Pierre Essig, Directeur général de la Société et administrateur, détient au 31 mars 2014, 29 307 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Bruno Schefer, administrateur de la Société, détient au 31 mars 2014, 5 958 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Andrew Walker, administrateur de la Société, détient au 31 mars 2014, 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 2014.

### Événements postérieurs à la clôture

Néant