

Züblin Immobilière France

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

Comptes consolidés au 30 septembre 2013

ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30.09.2013	30.09.2012
Revenus locatifs	1	4 252	4 757
Charges du foncier		-579	-541
Charges locatives non récupérées		-819	-724
Charges sur immeubles		-722	-306
Loyers nets		2 132	3 186
Frais de structure		-491	-695
Frais de personnel		-639	-575
Frais de fonctionnement		-1 130	-1 270
Produit de cession des immeubles de placement	3	57 213	12 565
VNC des immeubles cédés	3	-54 666	-12 641
Résultat de cession des immeubles de placement		2 546	-76
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	3	961	547
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	3	-1 687	-3 449
Solde net des ajustements de valeur		-726	-2 902
Résultat opérationnel net		2 823	-1 063
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2	8	232
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	2	751	-664
Intérêts et charges assimilées	2	-5 564	-5 575
Coût de l'endettement financier net		-4 805	-6 007
Résultat avant impôt		-1 982	-7 069
Impôts sur les bénéfices		0	0
Impôts différés		0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé		-1 982	-7 069
Attribuable aux propriétaires de la société mère		-1 982	-7 069
Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle		0	0

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	30.09.2013	30.09.2012
Résultat net	-1 982	-7 069
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie	2 857	-2 164
Éléments reclassables ultérieurement en résultat	2 857	-2 164
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres	213	710
Éléments non reclassables ultérieurement en résultat	213	710
Autres éléments du résultat global	3 070	-1 454
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
Résultat global total	1 088	-8 524
Résultat global total pour la période attribuable aux intérêts minoritaires (en milliers d'euros)	0	0
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère (en milliers d'euros)	1 088	-8 524

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30.09.2013	31.03.2013
Actifs corporels		182	214
Immeubles de placement	3	323 830	304 390
Autres actifs non courants	4	2 839	4 183
ACTIFS NON COURANTS		326 851	308 788
Actifs disponibles à la vente	3	0	53 590
Créances clients	5	4 770	5 754
Autres créances	6	5 406	5 919
Charges constatées d'avance	7	613	621
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	9 229	10 589
ACTIFS COURANTS		20 017	76 474
TOTAL ACTIF		346 868	385 261

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	30.09.2013	31.03.2013
Capital		16 992	17 021
Primes d'émission		44 881	44 885
Obligations remboursables en actions	9	29 558	29 558
Réserves consolidées		-225	12 042
Couverture de flux de trésorerie futurs		-8 522	-11 592
Résultat consolidé		-1 982	-12 259
CAPITAUX PROPRES GROUPE		80 701	79 655
Intérêts minoritaires		0	0
CAPITAUX PROPRES		80 701	79 655
Dettes bancaires	10	17 934	139 985
Autres dettes financières	11	63 723	54 069
Instruments financiers	12	9 101	14 843
PASSIFS NON COURANTS		90 758	208 897
Part courante des dettes bancaires	10	162 557	77 086
Part courante des autres dettes financières	11	1 433	1 603
Part courante des instruments financiers	12	1 922	0
Avances et acomptes		101	57
Dettes fournisseurs	13	3 081	10 509
Dettes fiscales et sociales	14	2 617	1 952
Autres dettes	15	1 804	3 244
Produits constatés d'avance	16	1 894	2 257
PASSIFS COURANTS		175 409	96 710
TOTAL DU PASSIF		346 868	385 261

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	30.09.2013	30.09.2012
Résultat net des sociétés		-1 982	-7 069
Variation de juste valeur des immeubles de placement	3	726	2 902
Résultat de cession des immeubles de placement		-2 546	76
Autres produits et charges		-168	452
Coût de l'endettement financier net	2	4 805	6 007
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt		834	2 368
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		184	-1 708
FLUX NET DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE		1 018	660
Acquisitions d'immobilisations		-21 040	-23 386
Acquisitions d'immobilisations du siège		-2	-139
Variation des dettes sur immobilisations		-5 533	-47
Cession d'immeubles de placement		57 213	12 565
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		30 637	-11 007
Souscription d'emprunts auprès d'un propriétaire de la société Mère		9 000	23 000
Remboursements d'emprunts bancaires		-37 000	-10 000
Remboursements d'emprunts obligataires		-560	-535
Frais divers décaissés sur opérations de financement		-2	-123
Remboursement des dépôts locataires		-473	-750
Augmentation des dépôts locataires		59	58
Intérêts financiers nets versés		-5 125	-5 530
Intérêts financiers nets reçus		8	143
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT		-34 093	6 263
Variation de trésorerie		-2 438	-4 084
Trésorerie à la clôture (Bilan)	8	9 229	16 411
Trésorerie à la clôture (incluant la réserve de trésorerie de 4,8 M€ au 30.09.13)		14 075	23 587
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
Variation de trésorerie de la période		-2 438	-4 084

L'activité opérationnelle du Groupe, la cession de l'immeuble Danica (57,2 M€) et la mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG pour financer les projets de rénovation Newtime, Imagine et Chaganne (9 M€) ont généré au cours de l'exercice un flux net de trésorerie de 67,2 M€.

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

- des intérêts financiers (5,1 M€) ;
- des travaux de valorisation réalisés sur les immeubles (21,0 M€) ;
- du remboursement de l'emprunt lié à l'immeuble de Lyon (29 M€) ;
- du remboursement d'une partie de l'emprunt lié à l'immeuble Magellan (8 M€).

Au cours du premier semestre de l'exercice 2013/2014, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie négative de 2,4 M€ pour atteindre une trésorerie disponible à la clôture de 14,1 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
Capitaux propres au 31.03.12	16 958	44 900	29 558	9 861	-15 890	2 181	87 568	0	87 568
Couverture flux de trésorerie				0	852		852		852
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres	0	0	0	0	852	0	852	0	852
Résultat net -part du Groupe						-12 259	-12 259	0	-12 259
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	0	0	-12 259	-12 259	0	-12 259
Imputation des actions propres	63	-14					49		49
Affectation du résultat				2 181		-2 181	0		0
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres					3 446		3 446		3 446
Capitaux propres au 31.03.13	17 021	44 885	29 558	12 042	-11 592	-12 259	79 655	0	79 655
Couverture flux de trésorerie				0	2 857		2 857		2 857
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres	0	0	0	0	2 857	0	2 857	0	2 857
Résultat net -part du Groupe						-1 982	-1 982		-1 982
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	0	0	-1 982	-1 982	0	-1 982
Imputation des actions propres	-29	-4					-33		-33
Affectation du résultat				-12 259		12 259	0		0
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres					213		213		213
Annulation du résultat sur actions propres				-8			-8		-8
Capitaux propres au 30.09.13	16 992	44 881	29 558	-225	-8 522	-1 982	80 701	0	80 701

INFORMATION SECTORIELLE

ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE au 30.09.13

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Revenus locatifs	2 478	1 024	750	0	4 252
Charges du foncier	-547	0	-32	0	-579
Charges locatives non récupérées	-866	70	-23	0	-819
Charges sur immeubles	-693	-28	-1	0	-722
Loyers nets	372	1 065	695	0	2 132
Frais de structure	0	0	0	-491	-491
Frais de personnel	0	0	0	-639	-639
Frais de fonctionnement	0	0	0	-1 130	-1 130
Produit de cession des immeubles de placement	0	57 213	0	0	57 213
VNC des immeubles cédés	0	-54 666	0	0	-54 666
Résultat de cession des immeubles de placement	0	2 546	0	0	2 546
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	961	0	0	0	961
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-1 635	0	-52	0	-1 687
Solde net des ajustements de valeur	-674	0	-52	0	-726
Résultat opérationnel net	-302	3 612	643	-1 130	2 823
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	7	0	0	1	8
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résu	88	-301	0	964	751
Intérêts et charges assimilées	-4 256	-837	0	-472	-5 564
Coût de l'endettement financier net	-4 161	-1 138	0	494	-4 805
Résultat avant impôt	-4 463	2 474	643	-636	-1 982
Impôts sur les bénéfices					
Impôts différés					
Résultat net de l'ensemble consolidé	-4 463	2 474	643	-636	-1 982
Attribuable aux propriétaires de la société mère	-4 463	2 474	643	-636	-1 982
Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle	0	0	0	0	0

Au 30 septembre 2013, deux clients externes rattachés au secteur Paris et le locataire du secteur de Marseille participent pour plus de 10% des produits totaux. Le détail des revenus liés à ces clients externes est présenté en Note 1.

Au 30 septembre 2013, 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 CONSOLIDE au 30.09.12

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Revenus locatifs	2 915	1 073	718	52	4 757
Charges du foncier	-433	-75	-31	-2	-541
Charges locatives non récupérées	-459	-81	-14	-169	-724
Charges sur immeubles	-147	-37	-2	-121	-306
Loyers nets	1 876	880	670	-240	3 186
Frais de structure	0	0	0	-695	-695
Frais de personnel	0	0	0	-575	-575
Frais de fonctionnement	0	0	0	-1 270	-1 270
Produit de cession des immeubles de placement	12 565	0	0	0	12 565
VNC des immeubles cédés	-12 641	0	0	0	-12 641
Résultat de cession des immeubles de placement	-76	0	0	0	-76
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	347	200	0	0	547
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-3 280	0	-169	0	-3 449
Solde net des ajustements de valeur	-2 933	200	-169	0	-2 902
Résultat opérationnel net	-1 133	1 079	501	-1 510	-1 063
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	144	0	0	89	232
Intérêts et charges assimilées	-5 335	-778	0	-126	-6 239
Coût de l'endettement financier net	-5 192	-778	0	-38	-6 007
Résultat avant impôt	-6 325	302	501	-1 548	-7 069
Impôts sur les bénéfices					
Impôts différés					
Résultat net de l'ensemble consolidé	-6 325	302	501	-1 548	-7 069
Attribuable aux propriétaires de la société mère	-6 325	302	501	-1 548	-7 069
Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle	0	0	0	0	0

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF au 30.09.2013

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Actifs corporels	0	0	0	182	182
Immeubles de placement	308 330	0	15 500	0	323 830
Autres actifs non courants	2 721	0	0	117	2 839
ACTIFS NON COURANTS	311 051	0	15 500	300	326 851
Actifs disponibles à la vente	0	0	0	0	0
Créances clients	3 782	988	0	0	4 770
Autres créances	4 810	401	0	195	5 406
Charges constatées d'avance	586	6	2	18	613
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 508	348	886	5 486	9 229
ACTIFS COURANTS	11 686	1 743	889	5 699	20 017
TOTAL ACTIF	322 738	1 743	16 389	5 999	346 868

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
ACTIFS NON COURANTS	292 839	0	15 550	398	308 788
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
ACTIFS COURANTS	17 644	57 156	988	687	76 474
TOTAL ACTIF	310 483	57 156	16 538	1 085	385 261

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF au 30.09.2013

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Dettes bancaires	17 934	0	0	0	17 934
Autres dettes financières	53 577	0	0	10 146	63 723
Instruments financiers	6 885	0	0	2 216	9 101
PASSIFS NON COURANTS	78 397	0	0	12 362	90 758
Part courante des dettes bancaires	162 557	0	0	0	162 557
Part courante des autres dettes financières	528	2	0	903	1 433
Part courante des instruments financiers	1 640	0	0	281	1 922
Avances et acomptes	17	84	0	0	101
Dettes fournisseurs	2 124	593	9	354	3 081
Dettes fiscales et sociales	1 591	599	47	380	2 617
Autres dettes	1 166	607	0	32	1 804
Produits constatés d'avance	1 519	0	375	0	1 894
PASSIFS COURANTS	171 143	1 884	431	1 951	175 409
TOTAL PASSIF (hors capitaux propres)	249 539	1 884	431	14 312	266 167

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
PASSIFS NON COURANTS	195 518	2 639	0	10 740	208 897
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
PASSIFS COURANTS	62 115	32 398	392	1 805	96 710
TOTAL PASSIF (hors capitaux propres)	257 633	35 037	392	12 545	305 606

ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

I Présentation du Groupe Züblin Immobilière 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^{er} avril 2013 au 30 septembre 2013 ont été arrêtés le 12 novembre 2013 par le conseil d'administration.

II Faits significatifs du semestre

Le premier semestre de 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^{er} novembre 2013, portant sur une surface de 380 m² au 5^{ème} étage de l'immeuble. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 12 mois. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 217,5 K€ (525 €/m² 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).

2.2. Tirages sur les emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG

Emprunt participatif avec Züblin Immobilien Holding AG

Par avenant du 07 mai 2013, le montant du financement de rénovation de l'immeuble Newtime entre la société Züblin Immobilière Paris Ouest et la société Züblin Immobilien Holding AG a été porté de 43 M€ à 48 M€
Le montant cumulé des tirages au 30 septembre 2013 s'élève à 42 M€ (36,0 M€ au 31 mars 2013).

Emprunt rénovation Imagine avec Züblin Immobilien Holding AG

En 2012/2013, 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 pour un montant total de 10 M€. Le montant cumulé des tirages au 30 septembre 2013 s'élève à 5 M€ (3,0 M€ au 31 mars 2013).

Emprunt rénovation Chaganne avec Züblin Immobilien Holding AG

En 2012/2013, Züblin Immobilière France a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin de financer la rénovation de l'immeuble Chaganne, pour un montant total de 8 M€. Le montant cumulé des tirages au 30 septembre 2013 s'élève à 3,0 M€ (2,0 M€ au 31 mars 2013).

2.3. 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.

III Principes et méthodes comptables

Les comptes consolidés semestriels résumés ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, « information financière intermédiaire », telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 mars 2013.

3.1. Principales normes comptables

Les états financiers consolidés arrêtés au 30 septembre 2013 du Groupe ont été préparés selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm) 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^{er} avril 2013 dans le référentiel « tel que publié » de l'IASB est sans incidence significative sur les états financiers consolidés au 30 septembre 2013 :

- 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^{er} 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 (principalement à compter du 1^{er} janvier 2013), donc non encore applicables dans le référentiel tel qu'endossé par l'Union Européenne :

- IAS 28 : Participations dans des entreprises associées ;
- IFRS 10 : Etats Financiers Consolidés ;
- IFRS 11 : Partenariats ;
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ;
- Amendement IAS 32 : Compensation des actifs financiers et des passifs financiers (applicable à partir du 01/01/2014).

Textes non encore adoptés par l'Union Européenne au 30 septembre 2013 :

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

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. 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 30 septembre 2013 sur la base d'expertises indépendantes fournissant des évaluations hors droits (ou valeur « nette vendeur »), en prenant en compte une décote sur la valeur droits inclus (ou valeur « acte en main »). Cette décote correspond à l'estimation des frais et droits de mutation qu'un acquéreur supporterait, soit environ 6,2% de la valeur nette vendeur pour un immeuble dont la mutation serait soumise au régime des droits d'enregistrements ou 1,8% pour une mutation dépendant du régime TVA.

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

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

Méthodologie d'expertise

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

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

- Méthode par actualisation des cash-flows ;
 - Méthode par capitalisation des revenus nets ;
 - Méthode par comparaison.
- Approche par actualisation des cash-flows

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

Les hypothèses de calcul suivantes sont retenues pour la valorisation:

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

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

- Approche par comparaison

L'expert établit une approche par les ratios unitaires, m² 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 30 septembre 2013, la valeur de l'ensemble des immeubles détenus par le Groupe a été déterminée en calculant la moyenne arithmétique des valeurs obtenues selon les trois méthodologies à l'exception des immeubles Newtime et 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 30 septembre 2013, la valeur de la méthode par comparaison pour l'immeuble Salengro est obtenue en ajoutant à la valeur de l'option d'achat calculée à cette date les loyers à encaisser jusqu'à une date estimée de réalisation de la vente, compte tenu des procédures administratives à suivre, au 31 mars 2014.

Immeuble Newtime

Au 30 septembre 2013, compte tenu de la rénovation en cours, la juste valeur de l'immeuble tient compte des créations de surface et de l'amélioration de la qualité de l'immeuble. Ainsi, la valeur du bien se détermine en

déduisant de la valeur de sortie l'intégralité des frais et débours restant à engager pour la réalisation de l'opération de rénovation (coûts de rénovation, coûts de portage et frais financiers).

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

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

Au cours du premier semestre de l'exercice clos au 31 mars 2014, les marchés d'investissement ont continué à être marqués par une attitude prudente des investisseurs qui restent focalisés sur les marchés principaux et les produits de première qualité, voire différent leurs décisions d'investissements. Ce phénomène s'est traduit par une stabilité des hypothèses retenues par l'évaluateur au 30 septembre 2013 par rapport au 31 mars 2013.

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 :

30.09.2013	Taux de rendement théorique des surfaces utiles	Loyer (€/m²) (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
Max	6,75%	480	6,75%	7,00%	2,00%
Min	5,50%	200	5,50%	5,50%	2,00%
Moyenne pondérée	5,86%	370,5	5,86%	6,37%	2,00%

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).

IV Gestion des risques financiers

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

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

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

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

a) Risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

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

La valeur des actifs immobiliers du Groupe à périmètre constant (hors immeuble de Lyon) a progressé de 19,4 M€ sur six mois au 30 septembre 2013, passant d'une valeur de 304,4 M€ à 323,8 M€. Toute chose étant égale par ailleurs, une variation à la hausse ou à la baisse de 10 ou 20 points de base des taux de rendement immobiliers constatés sur la base des évaluations indépendantes et les loyers annualisés au 30 septembre 2013 aurait les incidences suivantes sur la valeur des actifs immobiliers du Groupe :

Variation taux de rendement immédiat (en bps)	(20)	(10)	0	+10	+20
Impact sur la valorisation hors droit des immeubles de placement au 30.09.13 (en K€)	9 575	4 718	-	- 4 584	- 9 040
Valorisation hors droits des immeubles de placement au 30.09.13 (en K€)	333 405	328 548	323 830	319 246	314 790

b) Risque de fluctuation des revenus locatifs

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

L'écart entre les loyers annualisés (22,5 M€ dont 15,3 M€ d'espaces vacants du patrimoine en restructuration en valeur locative de marché) et les loyers de marché (22,8 M€) au 30 septembre 2013 ressort à 0,3 M€.

c) Autres Risques Financiers

- Risque de crédit

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

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

Aucun risque d'insolvabilité significatif n'a été relevé au cours du premier semestre de l'exercice clos au 31 mars 2014 ou des exercices précédents.

- Risque de liquidité

Le Groupe est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financement. Ainsi, au 30 septembre 2013, les emprunts bancaires d'un nominal de 181 M€ se répartissent entre deux partenaires bancaires, Natixis et Aareal, respectivement pour 48% et 52%.

Concernant, les maturités contractuelles respectivement :

- au 31 décembre 2013 de l'emprunt bancaire de 40 M€ souscrit pour financer l'acquisition de l'immeuble Imagine,

- et au 30 septembre 2014 de l'emprunt bancaire de 47 M€ souscrit pour financer l'acquisition de l'immeuble Magellan,

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

Concernant, la maturité contractuelle au 7 juillet 2014 de l'emprunt bancaire de 76 M€ souscrit pour financer l'acquisition des immeubles Newtime et Jatte 2, le Groupe Züblin Immobilière France et Aareal ont engagé des discussions dans le but d'étudier les modalités d'une prorogation du financement actuellement accordé par la banque afin de rendre sa maturité compatible avec les projets de rénovation en cours.

En date du 20 juillet 2011, un prêt de 9 MCHF (soit 7,4 M€ au 30 septembre 2013) a été mis en place avec la société Züblin Immobilien Holding AG pour une durée de 4 ans en vue notamment d'assurer le financement des travaux de l'immeuble Imagine.

Par avenant du 07 mai 2013, le montant du financement de rénovation de l'immeuble Newtime a été porté à 48 M€ (dont 42 M€ déjà tirés au 30 septembre 2013).

En date du 12 décembre 2012, un prêt de 8 M€ (dont 3 M€ déjà tirés au 30 septembre 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Chaganne.

En date du 12 décembre 2012, un prêt de 10 M€ (dont 5 M€ déjà tirés au 30 septembre 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Imagine.

En date du 2 octobre 2013, le conseil d'administration de la société Züblin Immobilien Holding AG a autorisé le principe d'une avance de trésorerie de 6,5 M€ pour une durée de deux ans afin de couvrir les éventuels besoins en trésorerie du fait de la commercialisation en cours des immeubles de l'île de la Jatte.

Compte tenu de ces éléments et de la cession de l'immeuble Danica, le Groupe estime être en mesure de faire face aux échéances financières des douze mois suivant la clôture au 30 septembre 2013, notamment celles liées aux projets de rénovation en cours (Newtime et Chaganne) et 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 VI - Instruments financiers.

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

- Risque de taux d'intérêts

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

Au 30 septembre 2013, l'intégralité des dettes bancaires fait l'objet d'une couverture par des swaps de taux d'intérêts, de telle sorte qu'une variation des taux d'intérêts à la hausse ou la baisse n'impacterait pas le résultat et les flux de trésorerie du Groupe. Toutefois les variations de taux d'intérêts ont un impact sur la juste valeur des swaps.

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

En K€	Augmentation/diminution (en points de base)	Effet sur les capitaux propres	Effet sur le résultat avant impôt
30.09.2013	+100	3 918	530
	(100)	- 2 569	- 216
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 3,92% au 30 septembre 2013 (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 30 septembre 2013, le Groupe Züblin a mis en place les financements suivants avec la société Züblin Immobilien Holding AG :

- Un prêt de 9 MCHF rémunéré au taux de 5% ;
- Un prêt participatif d'un nominal de 48 M€ (dont 42 M€ tirés au 30 septembre 2013) rémunéré au taux de 9,5% (dont 6,5% capitalisés annuellement). Compte tenu de la valorisation de l'immeuble Newtime établie par l'expert indépendant BNP Paribas RE à la clôture, aucune participation ne serait à verser à Züblin Immobilien Holding AG.
- Un prêt d'un nominal de 8 M€ (dont 3 M€ tirés au 30 septembre 2013) rémunéré au taux de 6,5% capitalisés trimestriellement jusqu'à la fin de la rénovation de l'immeuble Chaganne (soit mars 2014).
- Un prêt d'un nominal de 10 M€ pour financer la rénovation de l'immeuble Imagine (dont 5 M€ tirés au 30 septembre 2013) rémunéré au taux de 7,5% (dont 4% capitalisés trimestriellement).

- Risque de change

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

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

- Risque du capital

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

L'outil principal de gestion du capital utilisé par le Groupe est son ratio d'endettement consolidé LTV qui se détermine en rapportant le montant total des encours de dettes bancaires nets de la trésorerie (y compris la réserve de trésorerie de 4,8 M€ au 30 septembre 2013 nantie au profit de la banque Aareal dans le cadre de l'emprunt de Züblin Immobilière Paris Ouest) à la juste valeur des immeubles de placement. Au 30 septembre 2013, comme au 31 mars 2013, le Groupe s'est fixé comme objectif de maintenir ce ratio au dessous d'un seuil de 55%. Le Groupe estime que le niveau de capitaux propres qui permet de satisfaire cet objectif de 55% assure une notation de crédit suffisante tout en fournissant un effet de levier pour développer l'activité du Groupe et maximiser la valeur pour l'actionnaire.

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

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

Au 30 septembre 2013, le ratio LTV du Groupe, tel que défini ci-dessus, est de 51,39%.

V Notes et commentaires

Note 0 – Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation est constitué :

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

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

Notes sur le compte de résultat

Note 1 – Revenus locatifs

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

30.09.2013

	K€	%
Faurecia	1 182	28%
Europ Assistance	1 046	25%
Ville de Marseille	750	18%
Autres	1 273	30%
Total	4 252	100%

30.09.2012

	K€	%
Faurecia	1 001	21%
Europ Assistance	906	19%
Ville de Marseille	718	15%
Autres	2 132	45%
Total	4 757	100%

Note 2 – Coût de l'endettement financier net

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

En K€	30.09.2013	30.09.2012
Charges financières		
Charges financières liées au financement bancaire	-5 151	-5 259
Charges d'intérêts sur ORA	-71	-84
Charge d'intérêts sur emprunt ZIHAG	-281	-190
Intérêts sur réserve indisponible porteur de l'ORA	-12	-14
Mali sur achat d'actions propres	0	-28
Pertes nettes sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	0	-664
Pertes de change nets de la variation de JV de la couverture	-8	0
Actualisation des dépôts de garantie	-42	0
Total charges financières	-5 564	-6 239
Produits financiers		
Intérêts financiers	8	54
Actualisation des dépôts de garantie	0	91
Gains nets sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	751	0
Gains de change nets de la variation de JV de la couverture	0	0
Autres	0	87
Total des produits financiers	759	232
Coût de l'endettement financier net	-4 805	-6 007

Résultat par actions

	30.09.2013	30.09.2012
Résultat net de l'ensemble consolidé (en K€)	-1 982	-7 069
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles* dilutives à la clôture (actions propres déduites)	12 365 861	12 370 189
Résultat net dilué par action (en €)	-0,16	-0,57
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles* dilutives à la clôture	12 401 801	12 401 801
Résultat net par action (en €)	-0,16	-0,57

* Les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 30.09.2013 sont les 2 656 250 actions résultant de la conversion des ORA

Notes sur le Bilan

Note 3 – Immeubles de placement

L'évolution de la juste valeur des immeubles de placement, entre le 31 mars 2012 et le 30 septembre 2013 est la suivante :

	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 30.09.13
En K€												
Jatte 2	33 740	33	0	57	33 830	262	0	0	0	0	798	34 890
Imagine	46 760	8 952	-109	439	56 110	5 721	58	-45	0	0	-613	61 230
Le Chaganne	25 870	1 585	0	-2 494	25 000	2 979	86	0	0	0	-365	27 700
Suresnes	12 610	31	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Le Magellan	49 920	129	-191	-2 428	47 430	171	0	-5	0	0	164	47 760
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	-52	15 500
Sous-total	237 420	11 383	85	-4 843	177 920	9 136	143	-50	0	0	-69	187 080
immeubles de placement												
Newtime	80 330	38 766	0	5 408	126 470	8 949	1 988	0	0	0	-657	136 750
Sous-total immeubles en cours de construction	80 330	38 766	0	5 408	126 470	8 949	1 988	0	0	0	-657	136 750
Total immeubles de placeme	317 750	50 148	85	565	304 390	18 085	2 131	-50	0	0	-726	323 830
Le Danica	0	0	0	0	53 590	824	0	252	0	-54 666	0	0
Total actifs disponibles à la vente	0	0	0	0	53 590	824	0	252	0	-54 666	0	0

L'immeuble Danica a été cédé le 18 juillet 2013 pour un montant net de 57,2 M€.

Note 4 – Autres actifs non courants

Sont compris dans les autres actifs non courants:

- 2 721 K€, part à plus d'un an du montant de 4 846 K€ placé sur un compte de réserve de trésorerie nanti au profit de la banque Aareal utilisé pour le règlement des tombées d'intérêts de l'emprunt de la société Züblin Immobilière Paris Ouest jusqu'à l'échéance du prêt en juillet 2014 (voir VII Engagements donnés) (3 799 K€ au 31 mars 2013) ;
- 105 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 30 septembre 2013, il s'agit essentiellement de la facturation des loyers et accessoires du 4^{ème} trimestre 2013 dont l'impact est neutralisé par des produits constatés d'avance et des factures à établir correspondant à des charges à refacturer.

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

Aucune créance au 30 septembre 2013 ne présente d'antériorité et de risque d'irrecouvrabilité significatifs.

en K€	30.09.2013	31.03.2013
Créances clients brutes	4 770	5 754
Dépréciation des créances		
Créances clients nettes	4 770	5 754

Note 6 – Autres créances

Elles se décomposent comme suit :

en K€	30.09.2013	31.03.2013
Appel charges gestionnaires	391	1 052
Compte réserve de trésorerie *	2 124	2 124
TVA	2 292	2 521
Autres créances	599	222
Autres créances, valeur brute	5 406	5 919

* 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 VII Engagements donnés)

Note 7 – Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance d'un montant de 613 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€	30.09.2013	31.03.2013
Banque	8 210	9 572
Placement financier à court terme	1 018	1 017
Trésorerie et équivalent de trésorerie	9 229	10 589

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

Note 9 – Obligations remboursables en actions

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

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

* Montant de la composante dette déterminée à l'émission de l'ORA (voir Note 11 Autres dettes financières pour solde au 30.09.13 de la composante dette).

Note 10 – Dettes bancaires

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

En Keur	30.09.2013	31.03.2013
< à 1 mois	33	32
entre 1 à 3 mois	39 986	10
> à 3 mois	122 538	77 045
Total Passifs courants	162 557	77 086
1 à 3 ans	17 934	122 058
3 à 5 ans	0	17 926
Plus de cinq ans	0	0
Total Passifs non courants	17 934	139 985
Total	180 492	217 071

Taux d'intérêt moyen (après prise en compte des instruments de couverture)	3,92%	4,12%
--	--------------	--------------

Note 11 – Autres dettes financières

En K€ -Autres dettes financières au 30 septembre 2013

Nature	Terme	Conditions	Solde au 30.09.13							
			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	851		851	75	776	587	150	39
Emprunts ZIHAG			15 604		15 604		15 604	7 362		8 242
Emprunt participatif		TIE 9,64% (1)	41 924	2 635	44 559		44 559	44 559		
ORA - composante "dettes" (2)			2 527	18	2 545	606	1 939	1 262	677	
Sommes mises en réserve au profit du porteur de l'ORA			750	95	845		845		845	
SWAP - instrument de couverture de taux d'intérêt				753	753	753				
Total autres dettes financières			61 656	3 501	65 157	1 433	63 723	53 769	1 672	8 281

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				
Total autres dettes financières			53 322	2 349	55 672	1 603	54 069	46 798	2 195	5 075

(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 30.09.13.

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

Note 12 – Instruments financiers

Cf. partie VI Instruments financiers

Note 13 – Dettes Fournisseurs

Le poste Dettes Fournisseurs s'élève à 3 081 K€ au 30 septembre 2013 (10 509 K€ au 31 mars 2013). Ce poste est principalement constitué de factures liées aux projets de rénovations dont le règlement est intervenu 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€	30.09.2013	31.03.2013
Charges fiscales à payer	1 604	551
TVA à décaisser	62	10
TVA collectée	744	1 153
Dettes provisionnées / congés et primes	62	126
Organismes sociaux et avances aux salariés	145	112
Total	2 617	1 952

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

Note 15 – Autres dettes – passifs courants

Les autres dettes s'élèvent à 1 804 K€ au 30 septembre 2013 (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 1 894 K€ au 30 septembre 2013 (2 257 K€ au 31 mars 2013). Ils correspondent principalement à la facturation des loyers du 4^{ème} trimestre 2013.

VI Instruments financiers

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

En K€		Valeur comptable		Juste valeur		Ecart	
		30.09.2013	31.03.2013	30.09.2013	31.03.2013	30.09.2013	31.03.2013
Actifs financiers							
Banque	Cash	8 210	9 572	8 210	9 572	0	0
Placement financier court terme	Option juste valeur par résultat	1 018	1 017	1 018	1 017	0	0
Autres actifs non courants	Prêts et créances	2 839	4 183	2 839	4 183	0	0
Instruments financiers dérivés	Cash flow hedge	0	0	0	0	0	0
Créances clients et autres créances	Prêts et créances	10 789	12 295	10 789	12 295	0	0
Passifs financiers							
Dettes bancaires	Passif au coût amorti	180 492	217 071	180 492	217 071	0	0
Dettes bancaires	Cash	0	0	0	0	0	0
Composante Dette de l'ORA	Passif au coût amorti	2 545	3 184	2 545	3 184	0	0
Autres dettes financières	Passif au coût amorti	62 612	52 488	62 612	52 488	0	0
Instruments financiers dérivés	Cash flow hedge	11 022	14 843	11 022	14 843	0	0
Dettes fournisseurs et autres dettes	Passif au coût amorti	9 497	18 020	9 497	18 020	0	0

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

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

Niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif ;

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

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

Au 30 septembre 2013 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 30 septembre 2013 :

En K€	Nominal au 30.09.13	Valorisation au 30.09.13
1 à 12 mois	55 000	-1 640
1 à 3 ans	48 000	-3 266
3 à 5 ans	75 700	-3 619
Plus de 5 ans		
Total couverture de flux de trésorerie	178 700	-8 525
1 à 12 mois	10 000	-281
1 à 3 ans	39 000	-2 216
3 à 5 ans		
Plus de 5 ans		
Total swaps position isolée	49 000	-2 497

La valorisation des swaps de taux d'intérêts au 30 septembre 2013 est présentée hors intérêts courus.

La part courante des instruments financiers correspond à la valorisation hors intérêts courus des swaps arrivant à maturité d'ici au 30 septembre 2014.

Le tableau suivant présente l'échéancier des passifs financiers du Groupe au 30 septembre 2013, sur la base des engagements de flux de trésorerie contractuels non actualisés :

au 30.09.13										
En K€ - échu	Montant nominal au 30.09.13	< à un an		entre un à trois ans		entre trois et cinq ans		> à 5 ans		
		Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	
Aareal Bank	75 788	1 569	75 788							
Aareal Bank	18 000	908		1 665	18 000					
Natixis	40 000	455	40 000							
Natixis	47 000	2 237	47 000							
Emprunts après couverture	180 788	5 169	162 788	1 665	18 000	0	0	0	0	0
ORA	2 527	118	588	149	1 262	28	677			
Sommes mises en réserves (ORA)	845					137	845			
Emprunts ZIHAG	15 604	658	119	1 373	8 330	1 022	1 278	852		5 877
Emprunt participatif	42 107	1 312		8 936	42 107					
Dépôts et cautionnements	851		75		587		150			39
Dettes fournisseurs et autres dettes	9 497		9 497							

Détail des échéances à moins d'un an :

au 30.09.13							
En K€ - échu	< à 1 mois		entre 1 à 3 mois		> à 3 mois		
	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	
Emprunts après couverture	227		1 014	40 000	3 928	122 788	
ORA			31		87	588	
Sommes mises en réserves (ORA)							
Emprunt ZIHAG			138		520	119	
Emprunt participatif			325		987		
Dépôts et cautionnements				14		61	
Dettes fournisseurs et autres dettes				9 497			

VII Engagements de Financement et de Garantie

Engagements donnés

Engagements au titre des emprunts bancaires

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Au 30 septembre 2013, Züblin Immobilière France et ses filiales respectent les engagements pris aux termes de leurs emprunts bancaires.

Engagement de réalisation de travaux

Lors de la signature du bail avec Faurecia, Züblin Immobilière France s'est engagée à réaliser des travaux d'amélioration pour un montant global hors taxes de 850 K€ (dont 250 K€ à réaliser avant le 30 juin 2013, 400 K€ avant le 30 juin 2014 et 200 K€ avant le 31 décembre 2014). Au 30 septembre 2013, un montant de travaux de 180 K€ a été réalisé.

Rénovation Newtime

Dans le cadre du projet de rénovation de l'immeuble Newtime, le Groupe doit s'acquitter d'une taxe pour Dépassement du Plafond Légal de Densité d'un montant total de 3 127 K€ (dont 1 564 K€ déjà réglés au 30 septembre 2013).

Option d'achat Salengro

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

Au 30 septembre 2013, compte tenu d'une hypothèse d'exercice de l'option d'achat au 31 décembre 2013, la valeur de l'option d'achat ressort à environ 14,4 M€.

Engagements reçus

Les engagements de loyers prévisionnels à recevoir des locataires du parc immobilier ont été évalués sur la base des contrats de location à la date de clôture en tenant compte des évolutions futures liées aux renégociations ou indexations connues à la date d'établissement des présents comptes. Au 30 septembre 2013, ces engagements se présentent de la façon suivante :

Années	Selon fin de bail		Selon prochaine option de sortie	
	Engagements locatifs K€	% du total	Engagements locatifs K€	% du total
2013/2014	3 791	8%	3 791	10%
2014/2015	7 698	15%	7 539	20%
2015/2016	7 698	15%	7 068	18%
2016/2017	7 257	14%	6 499	17%
2017/2018	6 038	12%	4 945	13%
2018/2019	5 567	11%	2 992	8%
2019/2020	5 439	11%	2 200	6%
2020/2021	4 945	10%	2 200	6%
2021/2022	1 887	4%	1 095	3%
	50 319	100%	38 328	100%

Par ailleurs, les garanties bancaires reçues des locataires s'élèvent au 30 septembre 2013 à 615 K€.

VIII Informations sur les parties liées

A l'exception de l'avenant relatif à l'emprunt participatif mis en place entre les sociétés Züblin Immobilière Paris Ouest et Züblin Immobilien Holding AG (voir paragraphe 2.2), les transactions avec les parties liées n'ont pas évolué depuis le 31 mars 2013.

IX Autres informations

Engagement de retraite

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

Evolution du capital

	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
Capital social au 30.09.13	17 055	9 745 551

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

Répartition du capital

La répartition du capital au 30 septembre 2013 se présente comme suit :

Base non diluée	30.09.2013		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 (*)	45 943	0.47%	45 943	0.47%
Autodétention	35 940	0.37%	19 432	0.20%
Public (**)	3 898 293	40.00%	3 914 801	40.17%
Total	9 745 551	100.00%	9 745 551	100.00%

Base diluée	30.09.2013		31.03.2013	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
ORA	2 656 250		2 656 250	
Total	12 401 801	100.00%	12 401 801	100.00%

(*) Monsieur Pierre Rossier, Président de la Société et administrateur, détient au 30 septembre 2013, 10 625 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Pierre Essig, Directeur général de la Société et administrateur, détient au 30 septembre 2013, 29 308 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Bruno Schefer, administrateur de la Société, détient au 30 septembre 2013, 5 958 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Andrew Walker, administrateur de la Société, détient au 30 septembre 2013, 48 actions Züblin Immobilière France.

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

(**) A l'exception du Groupe Züblin Immobilien et de la société Lamesa Holding, représentant les intérêts de Monsieur Viktor Vekselberg, qui a déclaré en date du 12 octobre 2012 avoir franchi le seuil de 10% à la hausse et détenir à cette date 10,02% du capital et des droits de vote de la Société, aucun autre actionnaire n'a déclaré détenir plus de 5% du capital et/ou des droits de vote au 30 septembre 2013.

Evénements postérieurs à la clôture

Avance de trésorerie avec Züblin Immobilien Holding AG

Dans sa séance du 2 octobre 2013, le conseil d'administration de la société Züblin Immobilien Holding AG a autorisé le principe d'une avance de trésorerie d'un montant maximum de 6,5 M€ pour une période de 2 ans afin de couvrir une éventuelle insuffisance de trésorerie dans les douze mois à venir compte tenu de la commercialisation en cours des immeubles de l'île de la Jatte.

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 entend contester le bien fondé de la demande de BLI.