



10_11

Présentation des résultats semestriels

züblin
IMMOBILIÈRE

Agenda

Patrimoine

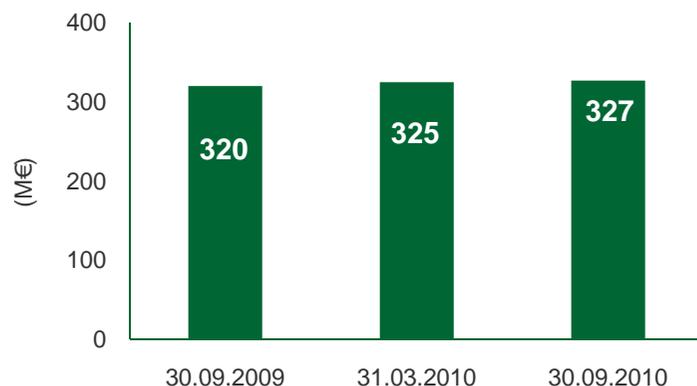
Résultats du 1^{er} semestre

Rénovations

Reprise de la dynamique de croissance : création OPCl

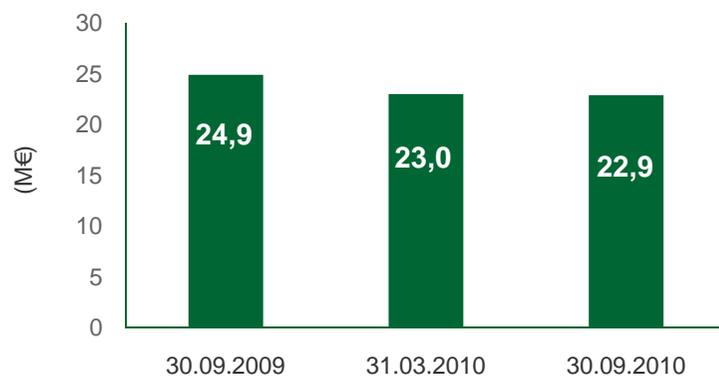
Chiffres clés du patrimoine

Valeur d'expertise du patrimoine (droits compris)



- Valeur du patrimoine +0,4%¹
- Taux d'occupation physique 93,9%
- Investissements 1,0 M€

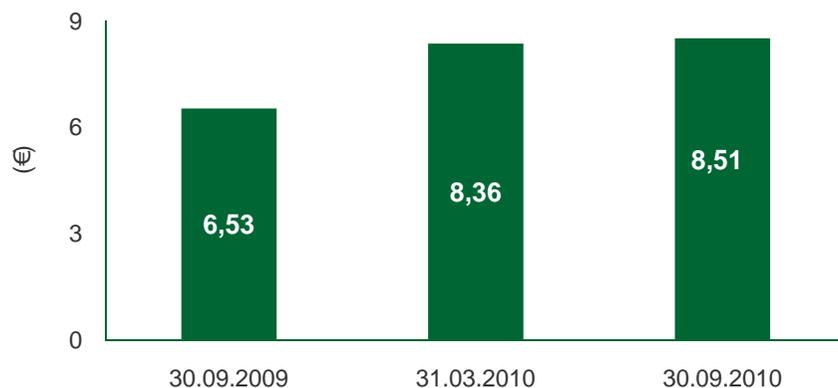
Loyers annualisés



- Loyers annualisés -0,4%¹
- Valeur locative globale 22,4 M€
- Rendement locatif brut 7,0%
- Base cours de l'action 7,8%

Chiffres clés par action au 30.09.2010

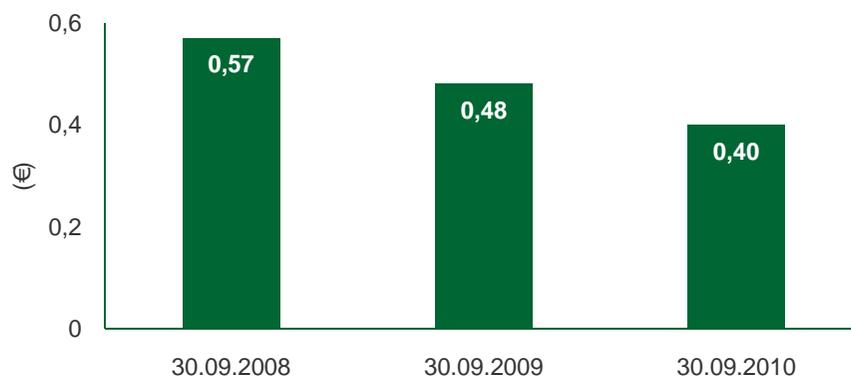
ANR EPRA¹



- 8,51 €
- +1,8%²
- 99,2 M€

¹ L'ANR EPRA est déterminé en retraitant la réévaluation des swaps de couverture de taux du calcul de l'ANR de liquidation par action calculé sur une base diluée

Cash-flow d'exploitation

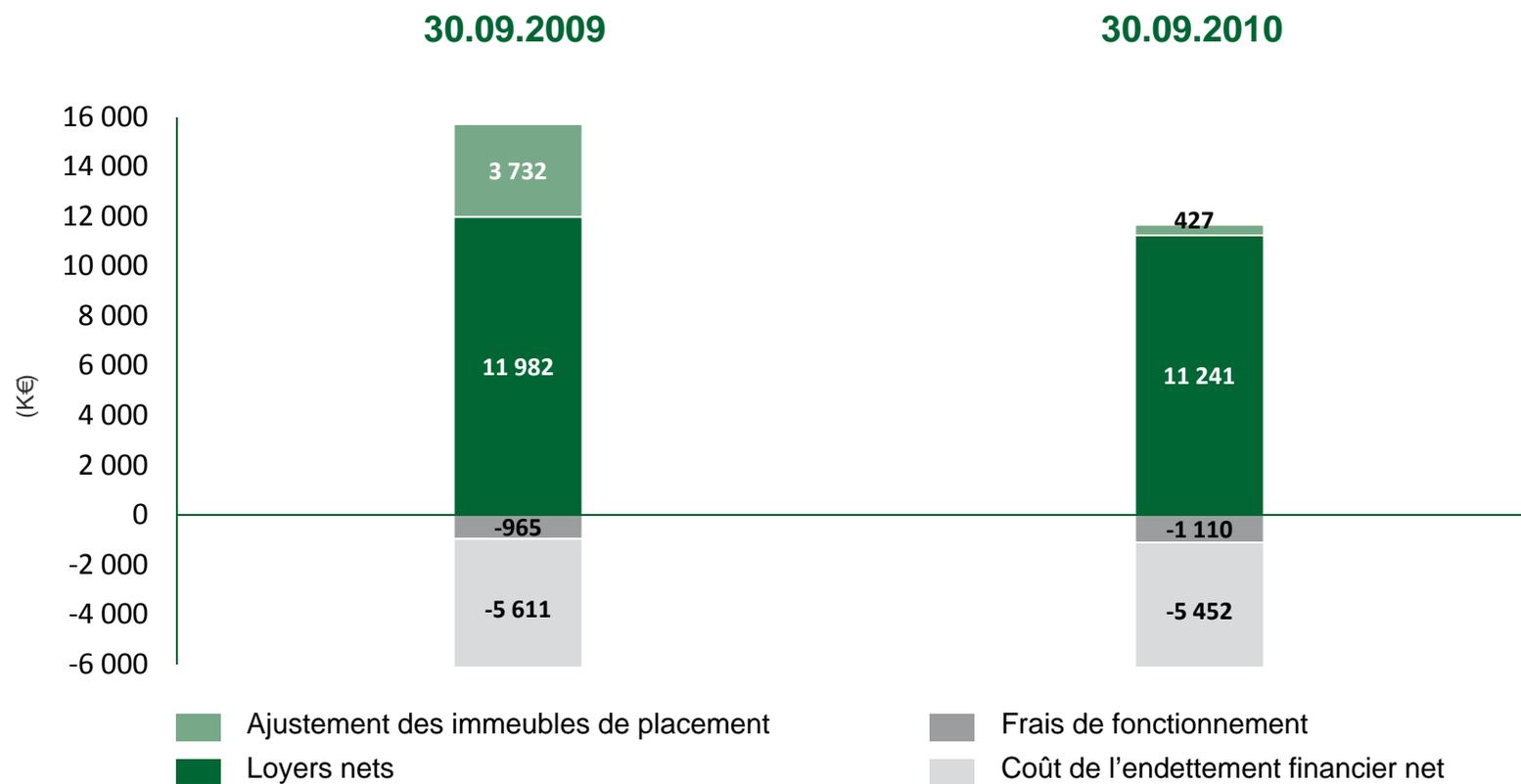


- 0,40 €
- -16,7%²
- 4,7 M€

Compte de résultat

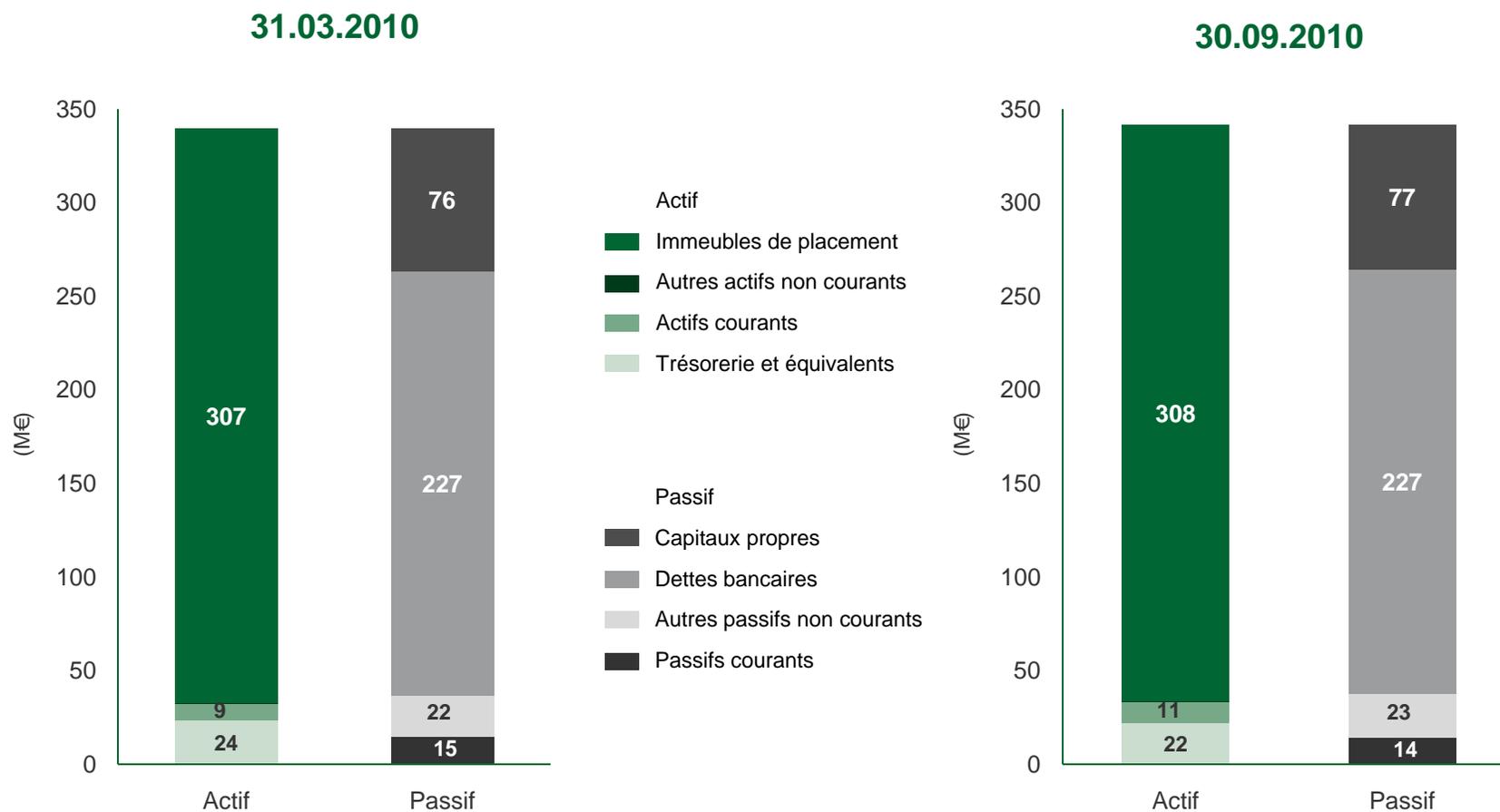
Décomposition par nature du compte de résultat consolidé (en K€)

Résultat net consolidé : 5,1 M€



Chiffres clés du bilan

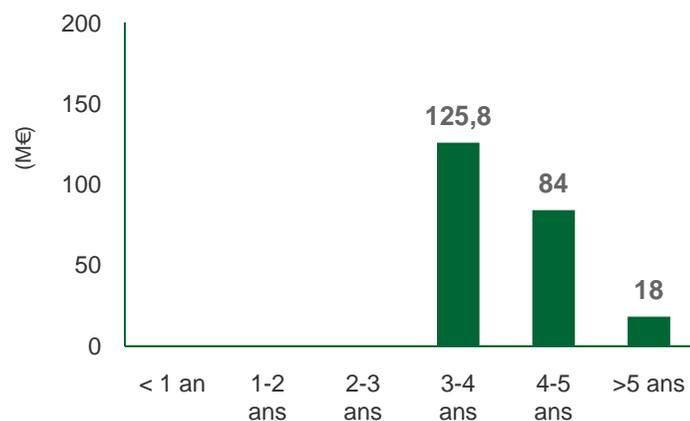
Trésorerie de 22,4 M€ et Fonds propres de 77,3 M€



Gestion de l'endettement

Maturité de la dette

Maturité moyenne : 3,5 ans



Structure de la dette

	30.09.2010
< 1 an	0%
3-4 ans	55%
4-5 ans	37%
> 5 ans	8%
Total	227,8 M€
Taux d'intérêt moyen¹	4,51%

LTV net = 66,4%

	30.09.2010	31.03.2010
+ Encours bancaires bruts	227,1	227,0
- Trésorerie	22,4	23,7
/ Valeur d'expertise du patrimoine hors droits	308,1	307,0
= LTV net	66,4%	66,2%

Covenants bancaires

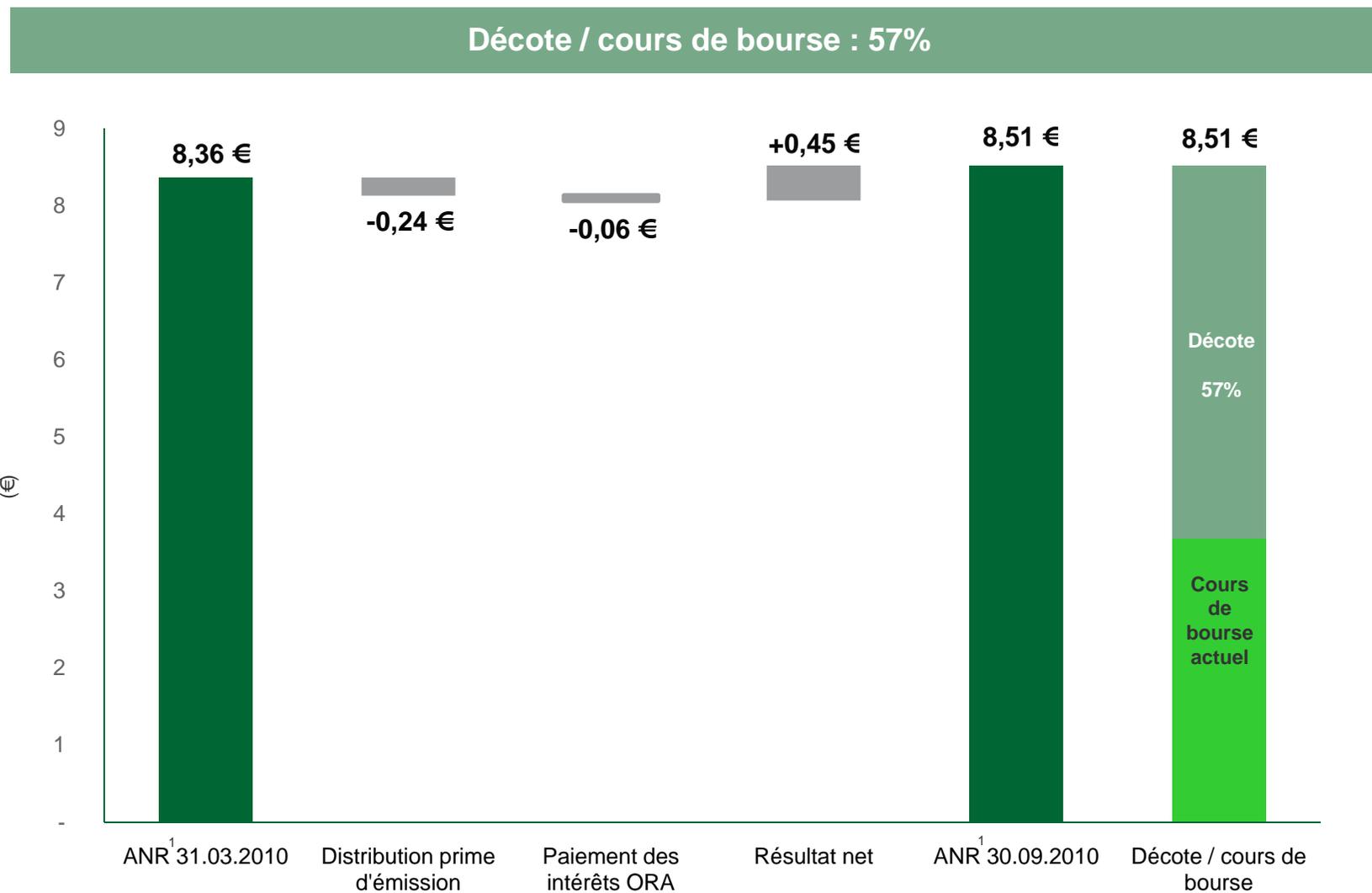
	LTV		DSCR	
	30.09.2010	Limite ²	30.09.2010	Limite ³
Züblin Immobilière Paris Ouest 1	68,2%	70%	255%	115%
Züblin Immobilière France	56,7%	70%	186%	150%

¹ Taux après couverture

² Ratio dont la méthodologie de calcul peut varier d'un contrat à l'autre, et qui généralement rapporte la valeur nette des immeubles (hors droits) à l'endettement net de la société

³ Ratio de couverture du service de la dette dont la méthodologie de calcul peut varier d'un contrat à l'autre et qui rapporte généralement les éléments cash de l'EBITDA au montant des frais financiers

Évolution de l'ANR par action



Rendement opérationnel des fonds propres

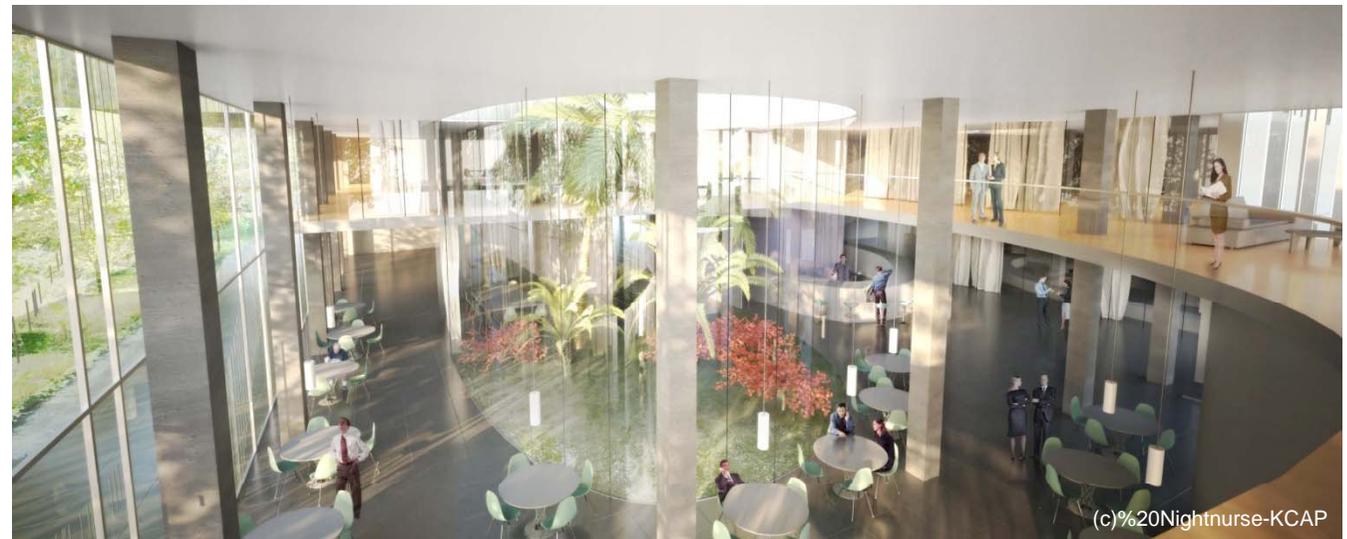
Rendement des cash-flows sur Capitalisation sur 2 ans : +60%



En €/ action

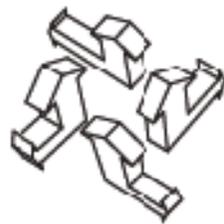
Cash-flow d'exploitation	1,14 ¹	1,04	0,96 ¹	0,89	0,80 ¹
ANR EPRA	10,26	7,21	7,72	8,36	8,51

Jatte 1 : projet architectural

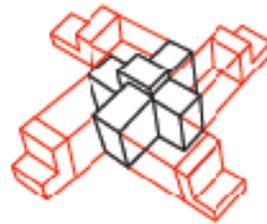


Jatte 1 : projet architectural efficient

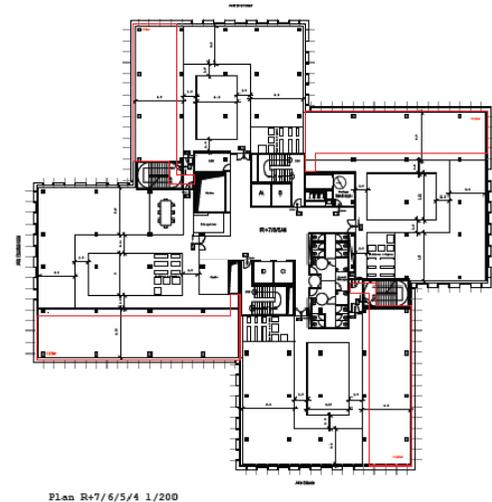
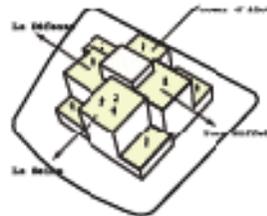
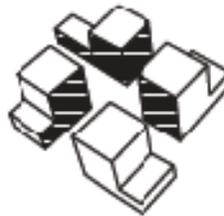
Architectes sélectionnés : Cabinet KCAP, associé à Atelier 115



Dynamique



Ajout de surfaces



Plan R+7/6/5/4 1/200

Objectifs

- Amélioration des performances énergétiques
- Amélioration des performances opérationnelles
- Qualité des espaces de travail
- Simplicité et efficacité de la maintenance

Jatte 1 : respect du calendrier



Phases	Planning
Consultation des architectes	Juin-Juillet 2010
Choix du projet architectural : Cabinet KCAP, associé à Atelier 115	Effectué
Dépôt du permis de construire	1 ^{er} trimestre 2011
Début des travaux	4 ^{ème} trimestre 2011
Livraison	Fin 2013

Jatte 2 : réflexion stratégique



- Libération de l'immeuble par YSL Beauté au 30 juin 2011
- Etude des différentes pistes stratégiques en cours
- Possibilité d'inclure l'immeuble dans le programme de rénovation de Jatte 1 :
 - Économies d'échelle
 - Synergies opérationnelles

Jatte 3 : réaménagement des espaces

- Projet de rénovation environnementale en site occupé par phase selon le rythme de libération des plateaux
- Réalisation d'un concours de *space planners* (réflexion sur l'aménagement des espaces de travail)
- Lancement de la 1^{ère} phase des travaux : fin 2010



Enjeux des rénovations environnementales

Expérience réussie du Groupe Züblin dans la rénovation environnementale en Suisse et en Allemagne

- Retard significatif de la France par rapport aux pays du nord de l'Europe
- Obsolescence du parc immobilier tertiaire français :
 - Investissements nécessaires estimés à 190 Mds €
 - Environ 39 millions de m² à rénover (80%) uniquement en Ile-de-France
 - Moins de 1% de bureaux franciliens sont rénovés chaque année
- Promulgation de la loi « Grenelle 2 » en juillet 2010, visant à combler ce retard :
 - Objectif de réduction de la consommation d'énergie de 38%
 - Obligation d'informer les occupants sur les performances énergétiques
 - Simplification des procédures pour des travaux de rénovation thermique

Création d'un OPCI « Grenelle 2 »

Fonds immobilier dédié à Züblin, pour la rénovation environnementale de bureaux

- Partenaire : Viveris Reim, Société de gestion
 - pionnier de la gestion OPCI (18,5 % de part de marché)
 - gestion sur-mesure et indépendante
 - encours gérés : 1,7 milliard d'euros (au 30.09.2010)
- Stratégie : acquisition d'immeubles de bureaux en vue de leurs rénovations en cohérence avec les nouvelles normes « Grenelle 2 »
- Transfert envisagé des immeubles Jatte 1 et Jatte 2



Reprise de la dynamique de croissance

Opportunité stratégique pour Züblin Immobilière France et ses actionnaires

- Contribution au financement des travaux de rénovation
- Accroissement des revenus et de l'ANR / action à terme
- Amélioration du profil de risque

Les spécificités de Züblin Immobilière France



Annexes

Comptes consolidés au 30.09.2010

Patrimoine

Gouvernance

Actionnariat

Etat de la situation financière – Actif

en K€	30.09.2010	31.03.2010
Actifs non courants		
Actifs corporels	133	146
Immeubles de placement	308 130	306 970
Autres actifs non courants	250	220
Total de l'actif non courant	308 512	307 336
Actifs courants		
Créances clients	8 352	4 649
Autres créances	2 251	3 341
Charges constatées d'avance	227	535
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 437	23 676
Total de l'actif courant	33 267	32 200
Total actif	341 779	339 536

Etat de la situation financière – Passif

en K€	30.09.2010	31.03.2010
Capitaux propres		
Capital	16 016	16 003
Primes d'émission	45 120	48 591
Obligations remboursables en actions	29 558	29 558
Réserves consolidées	-726	-18 065
Couverture de flux de trésorerie future	-17 730	-16 368
Résultat consolidé - part du Groupe	5 105	16 629
Capitaux propres - part du groupe	77 344	76 348
Intérêts minoritaires		
Total capitaux propres	77 344	76 348
Passifs non courants		
Provisions pour risques		
Dettes bancaires	226 764	226 648
Autres dettes financières	5 641	5 357
Instruments financiers	17 730	16 368
Total du passif non courant	250 135	248 374
Passifs courants		
Part courante des dettes bancaires	374	348
Part courante des autres dettes financières	2 473	2 812
Avances et acomptes	34	34
Dettes fournisseurs	543	917
Dettes fiscales et sociales	2 750	1 877
Autres dettes	2 205	2 608
Produits constatés d'avance	5 922	6 218
Total du passif courant	14 301	14 814
Total passif	341 779	339 536

Compte de résultat

en K€	30.09.2010	31.03.2010
Revenus locatifs	11,456	24,290
Charges du foncier	-173	-260
Charges locatives non récupérées	67	-107
Charges sur immeubles	25	-420
Loyers nets	11,241	23,503
Frais de structure	-742	-1,513
Frais de personnel	-369	-780
Frais de fonctionnement	-1,110	-2,293
Produit de cession des immeubles placement		
VNC des immeubles cédés		
Résultat de cession des immeubles de placement		
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	3,082	9,669
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-2,655	-3,213
Ajustement à la hausse du portefeuille-titre et des éléments monétaires		
Solde net des ajustements de valeur	427	6,456
Résultat opérationnel net	10,558	27,666
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	11	31
Intérêts et charges assimilées	-5,463	-11,067
Coût de l'endettement financier net	-5,452	-11,036
Résultat net avant impôt	5,105	16,629
Impôts sur les bénéfices		
Impôts différés		
Résultat net de l'ensemble consolidé	5,105	16,629
Attribuable aux propriétaires de la société mère	5,105	16,629
Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle		

Tableau de flux de trésorerie

en K€	30.09.2010	31.03.2010
Flux net de trésorerie générés par l'activité		
Résultat net des sociétés	5 105	16 629
Variation de juste valeur des immeubles de placement	-427	-6 456
Autres produits et charges	254	-227
Coût de l'endettement financier net	5 492	11 036
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	10 424	20 983
Impôt versé		-4 594
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-2 500	3 635
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	7 924	20 024
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	974	-3 298
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-974	-3 298
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Rémunération de la composante capitaux propres - ORA		-40
Acquisition actions propres	5	12
Dividendes versés	-40	-2 740
Remboursement prime d'émission	-2 743	
Remboursement des dépôts locataires	-245	-125
Augmentation des dépôts locataires	12	1
Intérêts financiers nets versés	-5 184	-10 827
Intérêts financiers nets reçus	6	129
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-8 189	-13 590
Variation de trésorerie	-1 238	3 136
Trésorerie à la clôture	22 437	23 676
Trésorerie à l'ouverture	23 676	20 539
Variation de trésorerie de la période	-1 238	3 136

Calculs du cash-flow d'exploitation et de l'ANR

Cash-flow d'exploitation par action en base diluée et non diluée

	Non dilué	Dilué
Résultat net avant impôts	5 105 295 €	5 105 295 €
Ajustement de variation de valeur des immeubles	-427 060 €	-427 060 €
Ajustement des effets d'actualisation des dépôts et exit tax	35 256 €	35 256 €
Cash-flow d'exploitation	4 713 491 €	4 713 491 €
Nombre d'actions moyen pondéré (hors actions propres)	9 152 246	11 652 246
Cash flow d'exploitation par action au 30.09.2010	0,52 €	0,40 €
Cash flow d'exploitation par action au 30.09.2009	0,61 €	0,48 €

Actif net réévalué par action en base diluée et non diluée

	Non dilué	Dilué
Fonds propres consolidés	77 343 533 €	77 343 533 €
– dont composante ORA	-29 557 844 €	4 131 644 €
– ajustement réévaluation instruments de couverture de flux de trésorerie future	17 730 036 €	17 730 036 €
Actif net réévalué de liquidation	65 515 725 €	99 205 213 €
Ajustement de valeur du patrimoine (droits)	18 550 000 €	18 550 000 €
Actif net réévalué de remplacement	84 065 725 €	117 755 213 €
Nombre d'actions (hors actions propres) ¹	9 152 246	11 652 246
Actif net réévalué de liquidation par action	7,16 €	8,51 €
Actif net réévalué de remplacement par action	9,19 €	10,11 €

¹ les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 30.09.2010 sont les 2 500 000 actions résultant de la conversion des ORA

Synthèse de l'endettement

Établissement prêteur	Objet	Encours (en M€)	Échéances	Taux ¹ (en%)	Échéance de 1 à 5 ans	Échéance > 5 ans	Ratio LTV maximum	DSCR devant être supérieur ou égal à
Aareal	Financement Jatte 1, Jatte 2	75,8	2014	3,925	75,8		70%	115%
Aareal	Financement Chaganne (Gennevilliers)	18,0	2016	5,045		18,0		
Natixis	Financement Jatte 3 (Neuilly-sur-Seine)	40,0	2013	4,552	40,0		75% ²	
Natixis	Financement Magellan (Nanterre)	55,0	2014	4,760	55,0		70% ²	150% ²
Aareal	Financement Défense-Horizon 2 (Suresnes)	10,0	2014	4,598	10,0			
Natixis	Financement Danica (Lyon)	29,0	2015	5,122	29,0		70% ²	150% ²
Total		227,8			209,8	18,0		

¹ Taux après couverture

² Ratios financiers à respecter sur une base consolidée

Synthèse du patrimoine

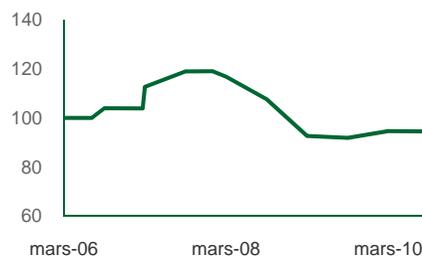
Immeubles	Localisations	Principaux locataires	Surface utile (en m ²)	Taux de vacance (%)	Loyers annualisés (en K€)	Valeur d'expertise ¹ (en K€)	Rendement locatif (%)
Jatte 1	Neuilly-sur-Seine	Roche	17 324		6 134	82 167	7,5%
Jatte 2	Neuilly-sur-Seine	YSL Beauté	7 045		2 916	35 800	8,1%
Le Chaganne	Gennevilliers	Europ Assistance	8 093		2 041	25 977	7,9%
Jatte 3	Neuilly-sur-Seine	Roche	8 785	24,7%	2 622	48 013	5,5%
Horizon Défense	Suresnes	Lexmark	2 541		886	12 837	6,9%
Le Magellan	Nanterre	Faurecia	11 162	15,8%	3 825	53 026	7,2%
Le Danica	Lyon	Comareg, Gras Savoye, Dexia	15 589	4,5%	3 141	51 730	6,1%
Le Salengro	Marseille	Ville de Marseille	5 835		1 350	17 130	7,9%
Total			76 374	5,7%	22 945	326 680	7,0%

¹ Droits compris

Evolution des valeurs d'expertise

Jatte 1

Neuilly-sur-Seine
Année d'acquisition : 2002
Valeur droits inclus : 82,2 M€
Var. 6 mois : -0,2%



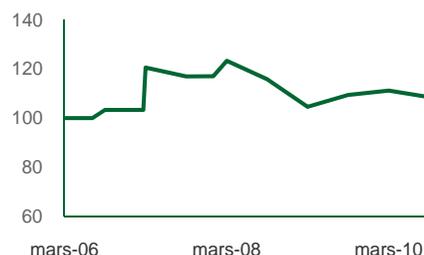
Horizon-Défense

Suresnes
Année d'acquisition : 2007
Valeur droits inclus : 12,8 M€
Var. 6 mois : +0,1%



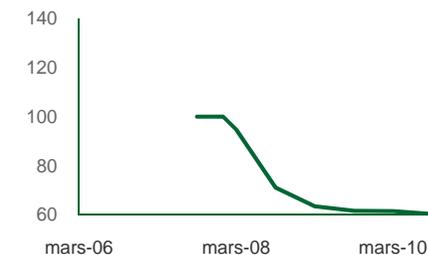
Jatte 2

Neuilly-sur-Seine
Année d'acquisition : 2002
Valeur droits inclus : 35,8 M€
Var. 6 mois : -2,5%



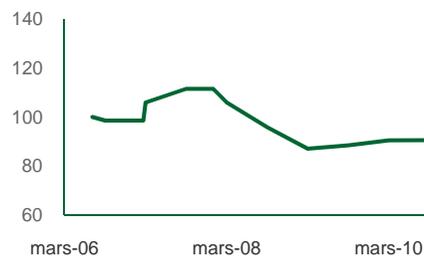
Le Magellan

Nanterre
Année d'acquisition : 2007
Valeur droits inclus : 53,0 M€
Var. 6 mois : -1,7%



Le Chaganne

Gennevilliers
Année d'acquisition : 2006
Valeur droits inclus : 26,0 M€
Var. 6 mois : 0%



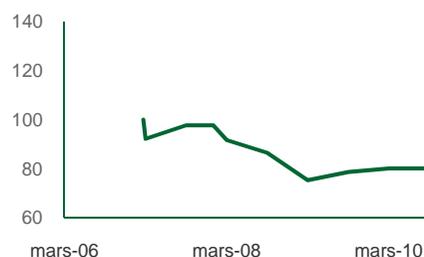
Le Danica

Lyon
Année d'acquisition : 2008
Valeur droits inclus : 51,7 M€
Var. 6 mois : +4,4%



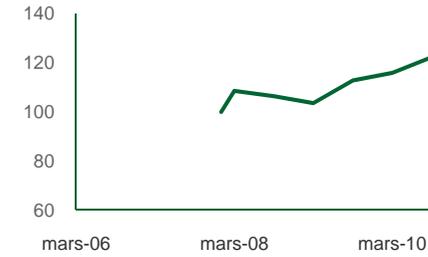
Jatte 3

Neuilly-sur-Seine
Année d'acquisition : 2007
Valeur droits inclus : 48,0 M€
Var. 6 mois : 0%



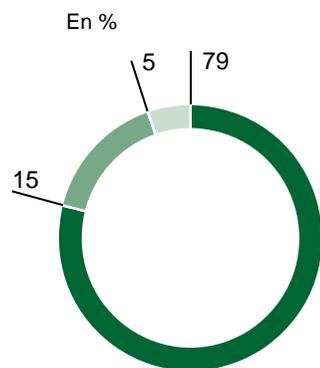
Salengro

Marseille
Année d'acquisition : 2008
Valeur droits inclus : 17,1 M€
Var. 6 mois : +5,4%



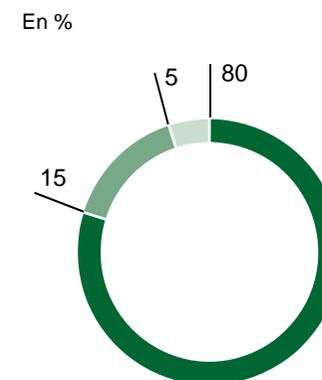
Répartition géographique du portefeuille

30.09.2010

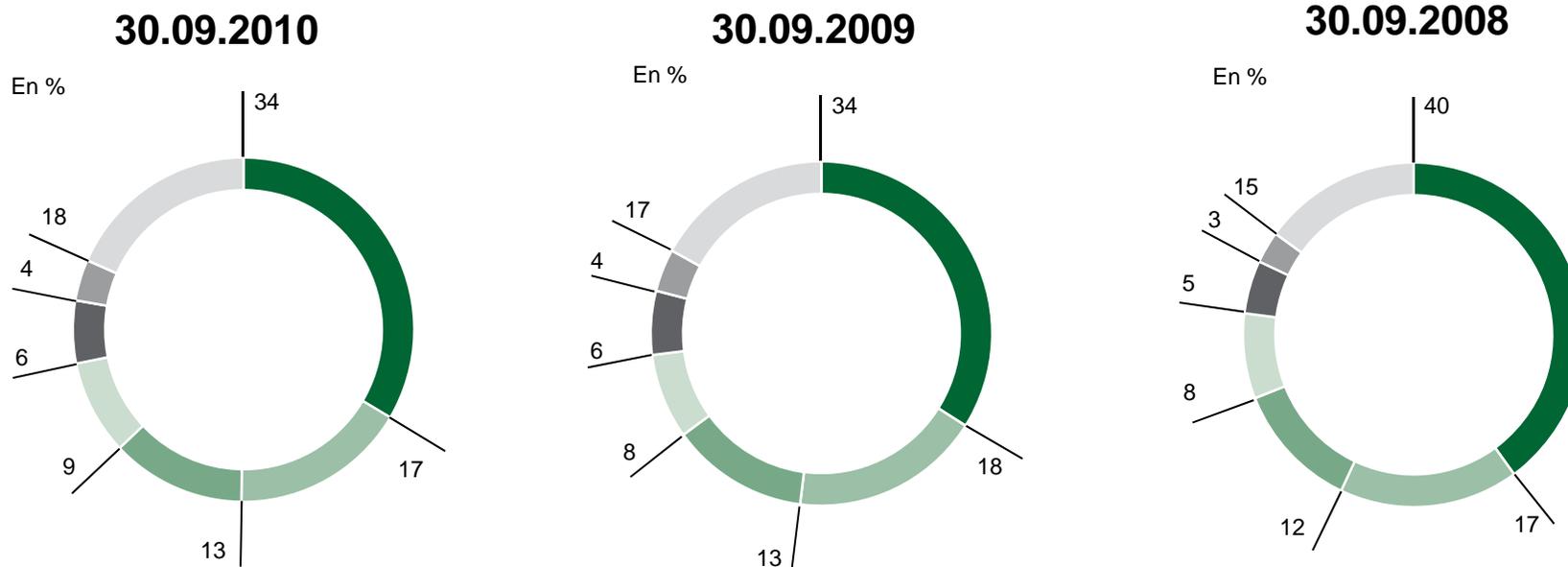


En M€	30.09.2010	31.03.2010
Paris	257,8	259,8
Lyon	51,7	49,5
Marseille	17,1	16,2
Total	326,6	325,5

31.03.2010

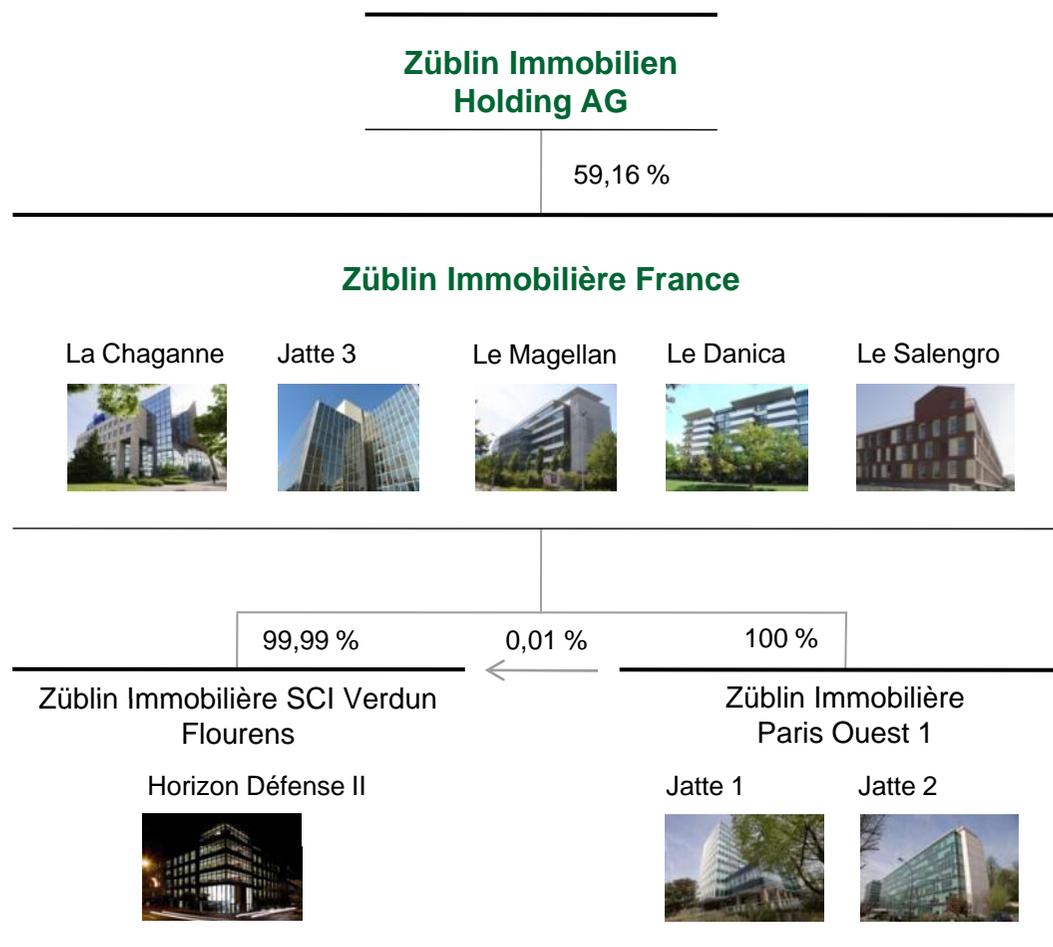


Répartition par locataire des loyers annualisés



En M€	30.09.2010	30.09.2009	30.09.2008
Roche	7,7	8,4	10,5
Faurecia	3,8	4,4	4,4
YSL Beauté	2,9	3,3	3,0
Europ Assistance	2,0	2,1	2,0
Ville de Marseille	1,4	1,4	1,3
Lexmark	0,9	0,9	0,9
Autres	4,2	4,4	4,0
Total	22,9	24,9	26,1

Züblin Immobilière France



Sociétés cotées en bourse

Gouvernance

Conseil d'administration



Pierre N. Rossier
Président



Bruno Schefer
CEO, Groupe Züblin



Pierre Essig
Directeur général



Andrew N. Walker
Membre



William Nahum
Membre indépendant



Xavier Didelot
Membre indépendant

Management



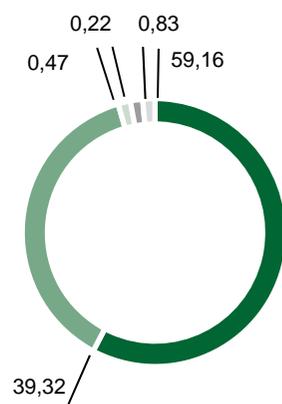
Pierre Essig
Directeur général



Eric Berlizon
Directeur administratif et financier

Actionnariat

Base non diluée, en %



	Base non diluée	Base diluée
Groupe Züblin Immobilien	5 426 236	5 426 236
Public	3 606 735	3 606 735
Administrateurs et dirigeants	43 238	43 238
Autocontrôle	20 037	20 037
Forum Partners	76 037	2 576 037
Total	9 172 283	11 672 283

Base diluée, en %

