

# **ZÜBLIN IMMOBILIERE FRANCE**

Société anonyme au capital de EUR 17.054.714,25

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

448 364 232 RCS NANTERRE

---

## **RAPPORT DE GESTION ACTIVITE DE LA SOCIETE DU 1<sup>ER</sup> AVRIL 2013 AU 31 MARS 2014**

---

Le présent rapport a été établi afin de vous exposer :

- L'activité de la société au cours de l'exercice de douze mois qui s'est clôturé le 31 mars 2014 ;
- Les événements importants survenus depuis la date de la clôture du dernier exercice ;
- Les résultats financiers de cette activité, et leur traduction comptable ;
- L'évolution prévisible de la situation du Groupe et ses perspectives d'avenir.

## **1. PRESENTATION DU GROUPE ZÜBLIN IMMOBILIERE FRANCE**

---

Au 31 mars 2014, le groupe Züblin Immobilière France SA (ci-après le « Groupe ») est constitué de 3 sociétés :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## **2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE ET ACTIVITE DU GROUPE**

---

L'exercice clos au 31 mars 2014 a été marqué par le contexte de crise économique et immobilière qui s'est poursuivi tout au long de la période.

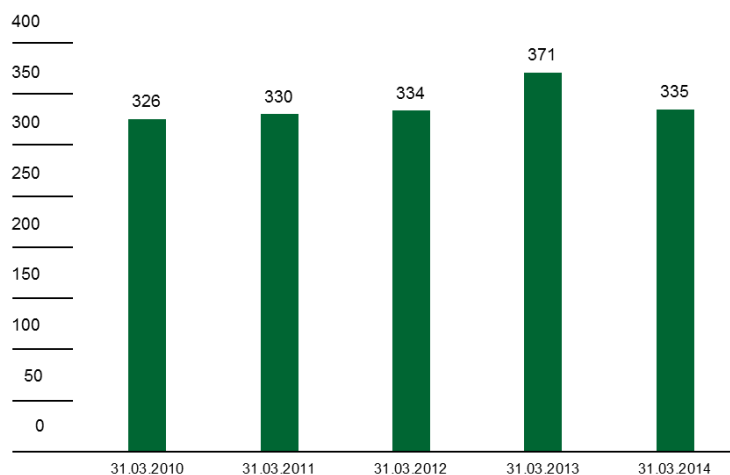
Dans ce contexte, les actions menées par le Groupe au cours de l'exercice sont les suivantes :

- La poursuite des travaux de rénovation pour les immeubles Imagine, Chaganne et Newtime (voir 2.2) qui se sont respectivement terminés en juin 2013, décembre 2013 et mars 2014 ;
- L'obtention d'un permis de construire pour la rénovation de l'immeuble Think (ex Jatte 2) le 10 juillet 2013 ;
- La signature d'un premier bail vert avec loyer forfaitaire toutes charges comprises avec la société Promethean dans l'immeuble Imagine pour six ans fermes (voir 2.3.1) ;
- La cession de l'immeuble Danica pour une valeur supérieure à la valeur d'expertise du 31 mars 2013 (voir 2.1.1) ;
- La réunification et la prorogation jusqu'au 30 juin 2016 des emprunts liés aux immeubles Imagine et Magellan chez Natixis (voir 2.5.6) ;
- La prorogation jusqu'au 1<sup>er</sup> août 2016 de l'emprunt portant sur les immeubles Newtime et Think (ex Jatte 2) (voir 2.5.6) ;
- La poursuite et l'extension du soutien financier du groupe Züblin pour financer les rénovations et la période de vide locatif qui s'ensuit avec l'augmentation de 5 M€ du prêt participatif accordé à la société Züblin Immobilière Paris Ouest (voir 2.5.1) et la mise en place d'une avance de trésorerie pour un montant de 6,5 M€ (voir 2.5.4).

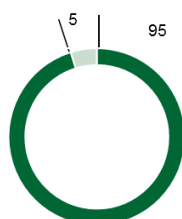
## 2.1 Evolution du patrimoine sur les cinq dernières années

Au 31 mars 2014, le patrimoine de la société est composé de six immeubles de bureaux d'une surface utile totale de 58 518 m<sup>2</sup> (après travaux de rénovation), situés dans le quartier ouest des affaires de Paris (Neuilly-sur-Seine, Gennevilliers, Nanterre) et Marseille.

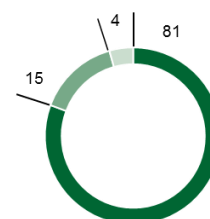
Evolution du patrimoine sur 5 ans en valeur droits inclus (en M€) :



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



En M€	31.03.2014	31.03.2013
Paris	309	289
Lyon	-	54
Marseille	15	16
<b>Total</b>	<b>325</b>	<b>358</b>



La description synthétique du portefeuille du Groupe au 31 mars 2014 est présentée ci-après, au paragraphe 2.3 et dans le tableau Synthèse du patrimoine p.61.

La valeur du patrimoine droits inclus s'établit au 31 mars 2014 à 335 M€ en hausse de 7% par rapport au 31 mars 2013 (la hausse est à périmètre équivalent, c'est à dire hors Lyon). Cette progression résulte des travaux effectués au cours de la période (voir p.6 Immeubles restructurés) et de la prise en compte par l'expert indépendant BNP Paribas Real Estate en charge de la valorisation du patrimoine au 31 mars 2014 de plusieurs paramètres de marché, notamment :

- Les taux de rendements attendus sont restés globalement stables sur l'ensemble du patrimoine par rapport aux niveaux retenus au 31 mars 2013 ;
- Les valeurs locatives de marché retenues par l'expert indépendant sont restées stables par rapport au 31 mars 2013 à 22,8 M€ (à périmètre constant) ;

- Les loyers annualisés des immeubles ont augmenté et ressortent à 7,6 M€ au 31 mars 2014 (7,1 M€ au 31 mars 2013 hors Lyon) du fait de l'augmentation du loyer du Chaganne suite à la réception de l'immeuble.

La vacance physique est de 51,7% au 31 mars 2014 étant donné la réception des immeubles en rénovation.

### 2.1.1 Cession de l'immeuble Danica

Le 18 juillet 2013, Züblin Immobilière France a réalisé la vente de son immeuble Danica sis au 17/23 avenue Georges Pompidou 69003 Lyon pour un montant net de 57,2 M€. L'immeuble a été cédé pour une valeur supérieure de 9% à l'expertise réalisée par BNP Paribas RE au 31 mars 2013.

Au global l'investissement dans le Danica, réalisé le 14 janvier 2008 a généré un flux net pour le Groupe de 7,7 M€ soit un TRI de 2,6% avant effet de levier et de 5,7% après effet de levier.

Cette rentabilité a été atteinte malgré la dépréciation enregistrée en 2008/2009 du fait de l'entrée dans la crise financière et le départ du principal locataire, la Comareg, à la suite de sa faillite en février 2012, grâce à un plan d'investissements de 4,0 M€ et la sécurisation de nouveaux locataires tels qu'Orange portant les loyers annualisés de 3,1 M€ en 2008 à 3,7 M€ en 2013.

L'emprunt souscrit auprès de la banque Natixis de 29 M€ a été remboursé le même jour. L'emprunt souscrit pour le financement de l'immeuble Magellan a été également remboursé partiellement, à hauteur de 8 M€ afin de maintenir un ratio Loan to Value sur le périmètre des actifs financés par Natixis identique avant/après l'opération.

### 2.1.2 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.

## **2.2 Travaux de maintenance et de rénovation**

Au cours de l'exercice, le Groupe a poursuivi sa politique de maintenance et d'amélioration de la qualité des immeubles composant son portefeuille dans le but de lutter contre l'obsolescence éventuelle de ses actifs et dans une démarche de création de valeur. A ce titre, il a consacré pour plus de 27,6 M€ à de travaux d'entretien et de rénovation, comprenant principalement les travaux suivants :

- Dans le cadre du projet de rénovation de l'immeuble Newtime, 13 056 K€ ont été investis au cours de l'exercice, principalement au titre du contrat de promotion immobilière (CPI) signé avec la société Sodéarif ;
- Dans le cadre du projet de rénovation d'Imagine, 6 399 K€ ont été consacrés au cours de l'exercice à la finalisation de la restructuration, achevé en juin 2013 et 216 K€ à la réinstallation des locataires dans l'immeuble ;
- Dans le cadre du projet de rénovation de la façade et des agencements de l'immeuble Chaganne 6 296 K€ ont été consacrés au cours de l'exercice et 1 137 K€ dans la

location d'espace tampons pour le déplacement temporaire d'équipes Europ assistance ;

- Dans le cadre des engagements pris envers le locataire de l'immeuble Magellan, 507 K€ ont été investis au cours de l'exercice.

#### Immeubles restructurés

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

L'immeuble Imagine a été livré le 14 juin 2013 et les locataires ont réintégré leurs locaux au cours du mois de septembre 2013.

Pour l'immeuble Newtime, les travaux ont débuté en mars 2012 et se sont achevés comme prévus fin mars 2014. Compte-tenu de la commercialisation toujours en cours à cette date et du contexte difficile du marché locatif de bureau actuel, des travaux d'amélioration complémentaires visant à maximiser l'adaptabilité du bâtiment à tout type d'organisation de l'espace de travail vont être réalisés d'ici le 31 juillet 2014 pour un montant d'1,3 M€.

Les travaux de rénovation de l'immeuble Chaganne ont pris fin en décembre 2013 (à l'exception de deux micro-chantiers<sup>1</sup>) avec la réintégration complète des locaux par les équipes d'Europe Assistance.

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

	Budget travaux total	Travaux restant à décaisser au 31.03.14	Budget Autres coûts <sup>2</sup>	Autres coûts restant à décaisser au 31.03.14	Durée des travaux	Date de livraison
Newtime	59,5 M€	3,5 M€	5,7 M€	5,1 M€	24 mois	31.03.2014
Imagine <sup>3</sup>	18,2 M€	-	2,2 M€	1,5 M€	9 mois	14.06.2013
Chaganne	9,0 M€	1,3 M€	4,5 M€	-	18 mois	31.12.2013

La commercialisation des immeubles rénovés est en cours.

---

<sup>1</sup> La réalisation d'un mur rideau de l'extension et le remplacement de la TGBT.

<sup>2</sup> Ce budget comprend les éventuels frais marketings, agencements locataires et/ou les coûts de déplacement temporaire de locataires.

<sup>3</sup> Pour l'immeuble Imagine, il y a eu 400 K€ de retenue de garantie.

S'agissant de l'immeuble Think (ex Jatte 2), deux options sont envisagées :

- L'immeuble pourrait faire l'objet d'une rénovation similaire à celle entreprise sur Imagine ou Newtime à condition qu'un utilisateur ait préalablement contracté un bail pour sa location (rénovation « clé en main »). A ce titre, un permis de construire a été obtenu en date du 10 juillet 2013 ;
- Il pourrait également être arbitrée de façon opportuniste.

### Financement des travaux

Voir 2.5 Gestion financière

## **2.3 Gestion locative**

### *2.3.1 Nouveaux baux et renégociations*

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

#### Immeuble 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 1er 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).

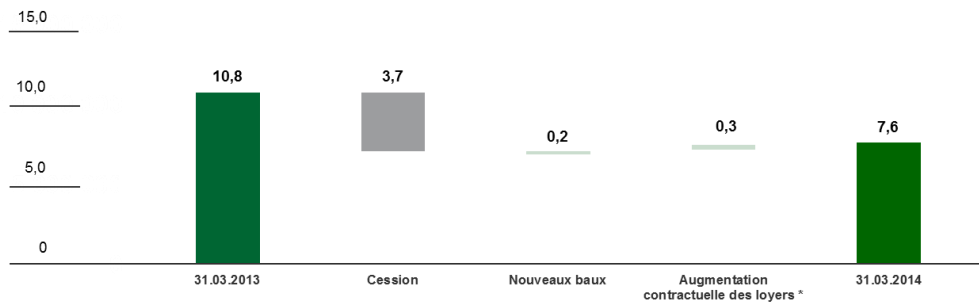
En date du 3 février 2014, le Groupe a reçu la demande de congé du locataire Grass Roots qui prendra effet le 31 décembre 2014.

### *2.3.2 Evolution des loyers annualisés*

Les loyers annualisés étaient de 10,8 M€ au 31 mars 2013 et s'établissent à 7,6 M€ au 31 mars 2014. Le rendement locatif des immeubles entièrement occupés (i.e. Magellan, Chaganne et Salengro) est de 6,6% sur la base de la valeur droits inclus. BNP Paribas Real Estate évalue la valeur locative du patrimoine à 22,8 M€ (y compris patrimoine rénovés). Compte tenu de cette valeur locative et sur la base de la valeur droits inclus du patrimoine, le rendement locatif ressort à 6,8%.

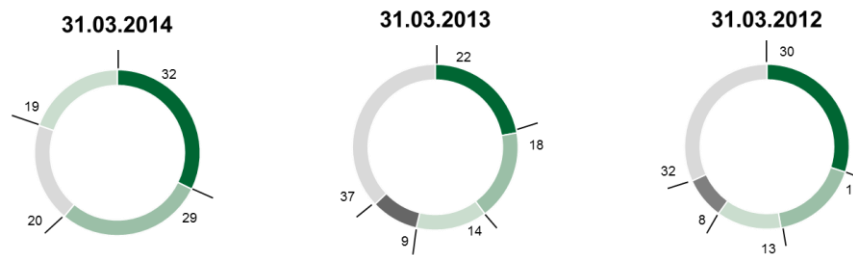
Compte tenu de la réintégration au cours de l'exercice dans le portefeuille en exploitation des immeubles Newtime et Imagine, le taux d'occupation du patrimoine en exploitation ressort à 48,3% au 31 mars 2014 (vacance financière nulle au 31 mars 2013).

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



\* L'augmentation contractuelle des loyers inclue les indexations et les augmentations programmées des loyers.

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

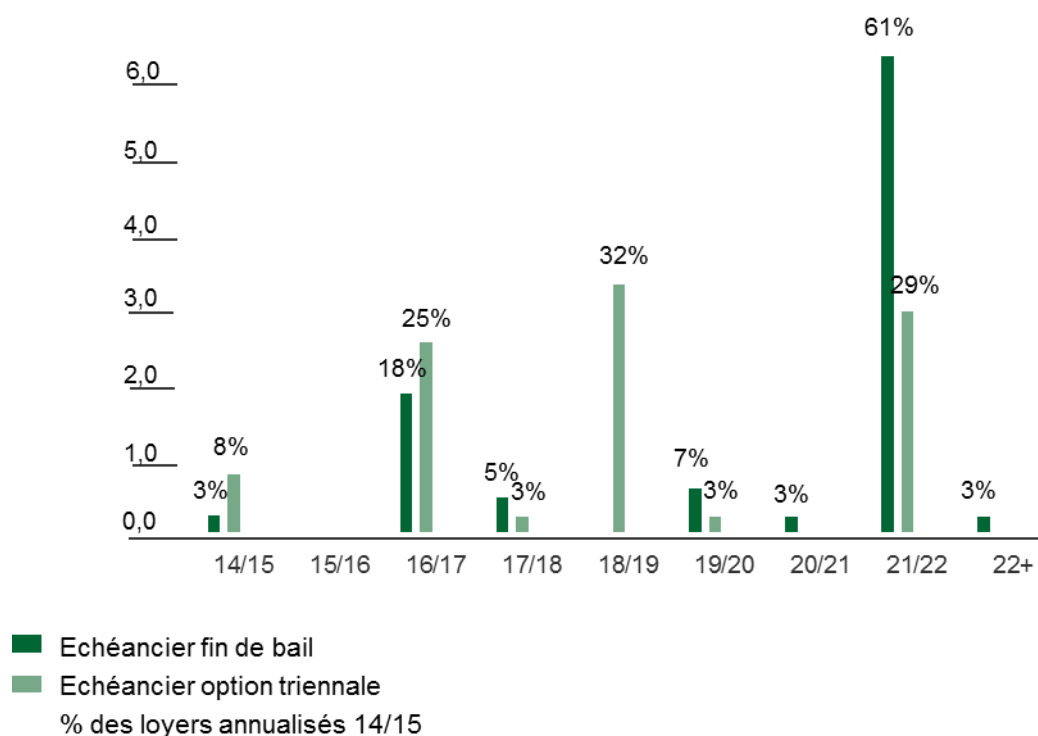


En M€	31.03.2014	31.03.2013	31.03.2012
Faurecia	2,5	2,4	3,3
Europ Assistance	2,2	1,9	1,9
Ville de Marseille	1,5	1,5	1,4
Orange	-	1,0	-
Lexmark	-	-	0,9
Autres	1,5	4,0	3,5
<b>Total</b>	<b>7,6</b>	<b>10,7</b>	<b>11,1</b>



### 2.3.3 Echéancier des baux

L'échéancier des baux se présente comme suit :



## 2.4 Opérations de Capital

### 2.4.1 Activité du contrat de liquidités

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

Le contrat de liquidité s'inscrivant dans le cadre d'un programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale ordinaire de Züblin Immobilière France du 26 juin 2013 a connu l'activité suivante sur l'exercice clos au 31 mars 2014 :

Entre le 1<sup>er</sup> avril 2013 et le 31 mars 2014, au titre du contrat de liquidité, Züblin Immobilière France a procédé à l'achat de 156 542 actions et la vente de 159 368 actions, soit 37,7% du volume global des transactions de la période. A la date du 31 mars 2014, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 16 606 actions
- 147 072,75 €.

## **2.5 Gestion financière**

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014, le Groupe a procédé :

- Au remboursement de l'emprunt bancaire mis en place pour le financement de l'immeuble de Danica d'un montant nominal de 29 M€ à la suite de la vente de l'immeuble ;
- Au remboursement partiel de l'emprunt bancaire portant sur l'immeuble Magellan, à hauteur de 8 M€ ;
- Dans le cadre des renégociations avec Natixis :
  - Au remboursement partiel de l'emprunt bancaire portant sur l'immeuble Magellan, à hauteur de 5 M€ ;
  - A l'amortissement trimestriel de l'emprunt pour un montant de 410 K€ qui a commencé au 31 mars 2014.

Compte tenu de ces éléments, le montant total des emprunts bancaires s'élève à 175,4 M€ au 31 mars 2014.

### **2.5.1 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 43M€ 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).

### **2.5.2 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€, emprunt entièrement tiré au 31 mars 2014 (3,0 M€ au 31 mars 2013).

#### 2.5.3 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€, emprunt entièrement tiré au 31 mars 2014 (2,0 M€ au 31 mars 2013).

#### 2.5.4 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.

#### 2.5.5 Emprunt de 9 MCHF avec Züblin Immobilien Holding AG

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.

#### 2.5.6 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.

#### 2.5.7 Conséquences de la mise en vente de l'immeuble Le Chaganne en matière de gestion financière

Du fait de la mise en vente de l'immeuble Le Chaganne, 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.

### **2.6 Contrôle fiscal**

Le contrôle fiscal de Züblin Immobilière France portant sur les exercices clos au 31 mars 2009, 31 mars 2010, 31 mars 2011 et 31 mars 2012 s'est soldé par un redressement à la charge de la société constitué principalement d'un montant de 59 K€ au titre de la taxe sur les salaires des années 2009, 2010 et 2011.

### 3. COMPTES CONSOLIDES

---

#### 3.1 Bilan consolidé

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.03.2014</b>	<b>31.03.2013</b>	Variation	
			<b>en K€</b>	<b>en %</b>
Actifs corporels	152	214	-63	-29%
Immeubles de placement	295 310	304 390	-9 080	-3%
Autres actifs non courants	1 034	4 183	-3 149	-75%
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>296 496</b>	<b>308 788</b>	<b>-12 292</b>	<b>-4%</b>
Actifs disponibles à la vente	29 400	53 590	-24 190	-45%
Créances clients	5 148	5 754	-607	-11%
Autres créances	5 038	5 919	-881	-15%
Charges constatées d'avance	581	621	-40	-6%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 971	10 589	-7 618	-72%
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>43 137</b>	<b>76 474</b>	<b>-33 337</b>	<b>-44%</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>339 633</b>	<b>385 261</b>	<b>-45 628</b>	<b>-12%</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.03.2014</b>	<b>31.03.2013</b>	Variation	
			en K€	en %
Capital	17 026	17 021	5	0%
Primes d'émission	44 886	44 885	1	0%
Obligations remboursables en actions	29 558	29 558	0	0%
Réserves consolidées	-222	12 042	-12 264	-102%
Couverture de flux de trésorerie futurs	-5 374	-11 592	6 218	54%
Résultat consolidé	-16 989	-12 259	-4 730	-39%
<b>CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>	<b>68 885</b>	<b>79 655</b>	<b>-10 770</b>	<b>-14%</b>
Intérêts minoritaires	0	0	0	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>68 885</b>	<b>79 655</b>	<b>-10 770</b>	<b>-14%</b>
Dettes bancaires	153 738	139 985	13 753	10%
Autres dettes financières	67 652	54 069	13 583	25%
Instruments financiers	6 601	14 843	-8 242	-56%
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>227 991</b>	<b>208 897</b>	<b>19 094</b>	<b>9%</b>
Part courante des dettes bancaires	19 820	77 086	-57 266	-74%
Part courante des autres dettes financières	10 323	1 603	8 720	544%
Part courante des instruments financiers	1 878	0	1 878	
Avances et acomptes	100	57	43	75%
Dettes fournisseurs	5 004	10 509	-5 506	-52%
Dettes fiscales et sociales	1 771	1 952	-181	-9%
Autres dettes	1 875	3 244	-1 369	-42%
Produits constatés d'avance	1 986	2 257	-272	-12%
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>42 757</b>	<b>96 710</b>	<b>-53 953</b>	<b>-56%</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>339 633</b>	<b>385 261</b>	<b>-45 628</b>	<b>-12%</b>

### 3.2 Compte de résultat

#### ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.03.2014</b> <b>31.03.2013</b>		Variation	
			en K€	en %
Revenus locatifs	7 833	9 458	-1 624	-17%
Charges du foncier	-1 070	-1 149	78	7%
Charges locatives non récupérées	-1 397	-3 298	1 901	58%
Charges sur immeubles	-1 191	-1 201	10	1%
<b>Loyers nets</b>	<b>4 174</b>	<b>3 810</b>	<b>365</b>	<b>10%</b>
Frais de structure	-1 013	-1 198	185	15%
Frais de personnel	-1 199	-1 241	42	3%
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>-2 211</b>	<b>-2 439</b>	<b>227</b>	<b>9%</b>
Produit de cession des immeubles de placement	57 213	12 567	44 646	355%
VNC des immeubles cédés	-54 676	-12 641	-42 035	-333%
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>	<b>2 536</b>	<b>-74</b>	<b>2 610</b>	
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	13	5 904	-5 891	-100%
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-10 504	-5 339	-5 164	-97%
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>	<b>-10 490</b>	<b>565</b>	<b>-11 055</b>	
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>-5 991</b>	<b>1 862</b>	<b>-7 853</b>	<b>-422%</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	14	236	-222	-94%
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	145	-3 251	3 396	104%
Intérêts et charges assimilées	-11 157	-11 105	-52	0%
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-10 998</b>	<b>-14 121</b>	<b>3 123</b>	<b>22%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-16 989</b>	<b>-12 259</b>	<b>-4 730</b>	<b>-39%</b>
Impôts sur les bénéfices	0	0	0	
Impôts différés	0	0	0	
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>-16 989</b>	<b>-12 259</b>	<b>-4 730</b>	<b>-39%</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>-16 989</b>	<b>-12 259</b>	<b>-4 730</b>	<b>-39%</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

### 3.3 Normes et principes comptables

Les états financiers consolidés au 31 mars 2014 ont été préparés en conformité selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et applicable à cette date.

Les nouvelles normes et interprétations IFRS en vigueur au 31 mars 2014 n'ont pas d'impact significatif par rapport à celles appliquées pour l'établissement des comptes au 31 mars 2013. L'adoption de l'IFRS 13 « Evaluation à la juste valeur » en janvier 2013 n'impacte pas les méthodes d'évaluation des experts évaluateurs des actifs immobiliers mais des informations supplémentaires sur les méthodes de valorisation des actifs sont dorénavant publiées.

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

### **3.4 Commentaires**

Les comptes consolidés présentés couvrent la période du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014.

#### **3.4.1 Bilan**

##### **3.4.1.1 Immeubles de placement**

La valeur du portefeuille immobilier dans les comptes consolidés au 31 mars 2014 est de 324 710 K€ contre 357 980 K€ au 31 mars 2013. Ce montant correspondant à la juste valeur des immeubles, se répartit en 295 310 K€ d'immeubles de placement et 29 400 K€ d'actifs disponibles à la vente (immeuble Le Chaganne). Cette juste valeur est établie à partir de l'expertise indépendante effectuée par BNP Paribas Real Estate diminuée des frais et droits de mutation estimés à environ 6,2% ou 6,9% de la valeur nette vendeur (selon le département dans lequel se situe 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. La juste valeur a augmenté de 6,7 % entre les deux dates, à périmètre constant (Voir commentaires p.4).

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 Salengro.

##### **Immeuble Newtime**

Au 31 mars 2014, comme au 31 mars 2013, 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 finalisation de l'opération de rénovation (coûts de rénovation, coûts de portage et frais financiers).

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

##### **Immeuble Salengro**

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

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

Au 31 mars 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.



#### 3.4.1.2 Autres actifs

Au 31 mars 2014, les comptes « autres actifs non courants » et « autres créances » comprennent respectivement 0,9 M€ et 2,8 M€, qui constituent la somme de 3,7 M€ placée sur un compte de trésorerie nanti au profit de la banque Aareal et servant à couvrir le service de la dette pendant la période des travaux des immeubles Newtime et Think (ex Jatte 2).

#### 3.4.1.3 Instruments financiers

Cf. partie 12 Ressources financières

#### 3.4.1.4 Créances clients

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

#### 3.4.1.5 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le solde de la trésorerie et équivalents trésorerie s'élève à 2 971 K€ au 31 mars 2014 (10 589 K€ au 31 mars 2013). En tenant compte de la réserve de trésorerie Aareal, la trésorerie est de 6 700 K€ au 31 mars 2014 (16 512 K€ au 31 mars 2013).

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 réalisés 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€.

#### 3.4.1.6 Capitaux propres

Les capitaux propres au 31 mars 2014 s'élèvent à 68 885 K€ contre 79 655 K€ au 31 mars 2013. Les variations sur l'exercice proviennent principalement de la perte de la période (16 989 K€), de la variation de valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie futurs entre le 1<sup>er</sup> avril 2013 et le 31 mars 2014 (5 374 K€) et du recyclage au compte de résultat des justes valeurs de swaps du fait de la mise en vente de l'immeuble de Gennevilliers et d'un remboursement anticipé partiel de l'emprunt affecté au Magellan.

#### 3.4.1.7 ORA

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

#### 3.4.1.8 Dettes bancaires et financières

Cf. partie 12 Ressources financières

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

- Du remboursement du nominal de 29 M€ de l'emprunt souscrit pour financer l'immeuble Danica ;
- Du remboursement d'une partie du nominal d'un montant 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 ;
- Du remboursement d'une partie du nominal d'un montant de 5 M€ de l'emprunt souscrit pour le financement de l'immeuble Magellan dans le cadre de la prorogation des emprunts Natixis ;
- Du reclassement de l'emprunt lié à l'immeuble Le Chaganne de 18 M€ chez Aareal en part courante des dettes bancaires. Ce dernier fait suite au projet de cession de l'immeuble, dont la vente est anticipée à septembre 2014 ;
- Du reclassement de 1 640 K€ en part courante des dettes bancaires de l'emprunt de 82 M€ détenu chez Natixis, qui correspond à l'amortissement trimestriel de 410 K€ mis en place dans le cadre des prorogations des emprunts Natixis.

Les Autres dettes financières de 67 652 K€ au 31 mars 2014 comprennent :

- Le nominal de l'emprunt de 9 MCHF contracté auprès de Züblin Immobilien Holding AG soit 7 381 K€ ;
- Le nominal de l'emprunt contracté auprès de Züblin Immobilien Holding AG pour le financement de la rénovation de l'immeuble Imagine et les intérêts courus soit 10 283 K€ ;
- Le nominal de l'emprunt contracté auprès de Züblin Immobilien Holding AG pour le financement de la rénovation de l'immeuble Newtime et les intérêts courus soit 47 002 K€ ;
- Les dépôts et cautionnements reçus des locataires en garantie de loyers pour un montant de 190 K€ ;
- La composante dette de l'ORA au 31 mars 2014 pour un montant de 1 939 K€ ;

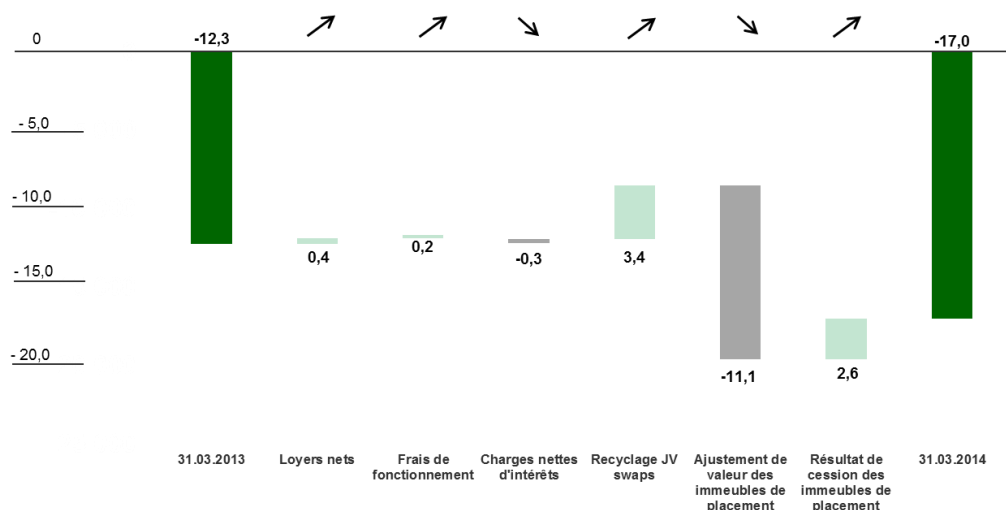
- Les sommes mises en réserve au bénéfice du porteur de l'ORA à la suite du remboursement de primes d'émission décidé par l'Assemblée générale ordinaire du 05 juillet 2010 de 0,30€ par action. Ce montant ainsi que les intérêts courus sur cette dette (soit un total de 857 K€ au 31 mars 2014) seront versés au porteur de l'ORA à la conversion de celle-ci.

Le montant de la Part courante des Autres dettes financières au 31 mars 2014 comprend l'emprunt relatif à la rénovation Chaganne souscrit auprès de Züblin Immobilien Holding AG (8 269 K€), compte tenu de la mise en vente de l'immeuble et de l'hypothèse de réalisation de la cession au 30 septembre 2014.

### 3.4.2 Compte de résultat

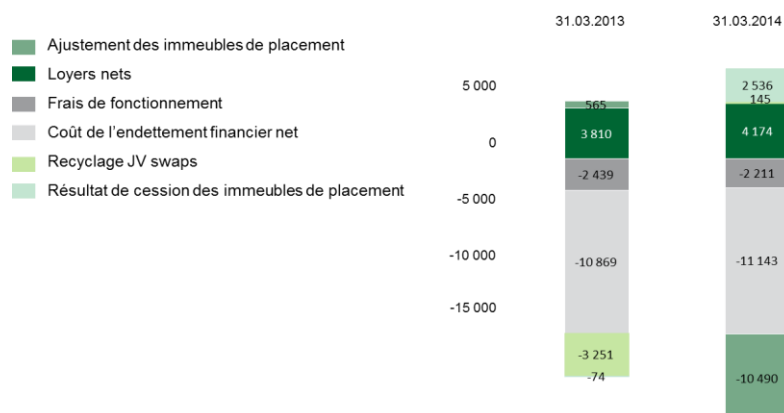
Le résultat consolidé au 31 mars 2014 affiche un résultat déficitaire de 16 989 K€ contre une perte de 12 259 K€ au 31 mars 2013. Le graphique ci-dessous présente les variations par poste du compte de résultat entre les exercices 2012/13 et 2013/14 :

(En M€)



Le graphique ci-dessous compare par nature de charges et de produits les résultats au 31 mars 2014 et au 31 mars 2013 :

(En K€)



#### 3.4.2.1 Revenus locatifs

Au total, du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014, le Groupe a enregistré 7 833 K€ de revenus locatifs nets contre 9 458 K€ au cours de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par l'impact des événements suivants :

- Cession de l'immeuble Danica le 18 juillet 2013 ;
- Suspension du bail des locataires de l'immeuble Imagine d'octobre 2012 jusqu'à leur retour dans l'immeuble postérieurement à la fin des travaux en septembre 2013 ;
- Cession de l'immeuble de Suresnes le 28 septembre 2012.

#### 3.4.2.2 Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement du Groupe pour l'exercice se sont élevés à 2 211 K€ contre 2 439 K€ pour l'exercice précédent, soit une stabilité qui résulte de la combinaison des évolutions suivantes :

- Stabilité des charges de personnel : 1 199 K€ au 31 mars 2014 contre 1 241 K€ au 31 mars 2013 ;
- La diminution des frais de structure passés de 1 198 K€ à 1 013 K€ du fait de la politique de réduction des coûts menée au cours de l'exercice.

Au 31 mars 2014, le poste frais de structure prend en compte les honoraires facturés par Züblin Immobilière France Asset Management à Züblin Immobilière France au titre des services de property management rendus sur les immeubles Chaganne, Magellan et Imagine pour un montant de 180 K€ (130 K€ au 31 mars 2013). Ces honoraires sont refacturés par Züblin Immobilière France aux locataires des immeubles.

#### 3.4.2.3 Solde net des ajustements de valeurs

Voir commentaires 2.1 et 2.3

#### 3.4.2.4 Produits et charges financières

Les produits financiers s'élèvent à 14 K€ au 31 mars 2014 contre 236 K€ au 31 mars 2013. Ils se composent uniquement de produits d'intérêts perçus sur la trésorerie disponible.

Les charges financières étaient de 11 105 K€ au 31 mars 2013. Elles sont de 11 157 K€ au 31 mars 2014. Elles correspondent pour l'essentiel aux intérêts versés au titre des prêts hypothécaires et des instruments de couvertures de taux d'intérêts contractés par le Groupe (10 056 K€ au 31 mars 2014 et 10 488 K€ au 31 mars 2013).

Le solde est principalement constitué :

- de la charge d'intérêts des emprunts contractés auprès de Züblin Immobilien Holding AG (863 K€) ;
- et de la charge d'intérêts courus sur l'ORA (132 K€).

Au cours de l'exercice 2013/2014, le résultat net sur instruments financier constaté par le biais du compte de résultat est un produit de 145 K€ (contre une perte de -3 251 K€ au 31 mars 2014) et se décompose de la façon suivante :

- 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 (nominal 10 M€) de l'emprunt mis en place pour financer l'immeuble le Magellan et dont le remboursement partiel d'un montant de 5 M€ est intervenu le 18 décembre 2013 dans le cadre de la prorogation des emprunts Natixis (-387 K€) ;
- La variation de juste valeur au cours de l'exercice des swaps de couverture de taux d'intérêt dont la juste valeur avait été recyclée au compte de résultat lors des exercices précédents (1 996 K€).

Voir également partie 12 Ressources financières

### 3.5 Actif Net Réévalué EPRA

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

Pour apprécier l'actif net réévalué de « remplacement », c'est-à-dire le montant des capitaux nécessaires à la poursuite de l'exploitation du Groupe dans des conditions économiques et financières identiques, il convient de substituer la valeur de marché « droits inclus » des immeubles à la valeur « hors droits » retenue pour l'appréciation de leur juste valeur dans les comptes consolidés du Groupe. Cette valeur « droits inclus » est estimée par la société BNP Paribas Real Estate à 335 182 K€ au 31 mars 2014, soit un écart de 10 472 K€ par rapport à la valeur « hors droits » enregistrée dans les comptes.

Le calcul de l'actif net réévalué par action est établi sur la base du nombre d'action en circulation (base non diluée) ou potentiel (base diluée) au 31 mars 2014 hors actions propres.

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

En K€	Non dilué	Dilué
Fonds propres consolidés	68 885	68 885
ajustement composante ORA	- 29 558	2 527
ajustement réévaluation instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	5 374	5 374
<b>Actif net réévalué de liquidation</b>	<b>44 701</b>	<b>76 786</b>
Ajustement de valeur du patrimoine (droits)	10 470	10 470
<b>Actif net réévalué de remplacement</b>	<b>55 171</b>	<b>87 256</b>
Nombre d'actions (hors actions propres)	9 728 945	12 385 195
<b>Actif net réévalué de liquidation par action au 31.03.14</b>	<b>4,59 €</b>	<b>6,20 €</b>
<b>Actif net réévalué de remplacement par action au 31.03.14</b>	<b>5,67 €</b>	<b>7,05 €</b>
<b>Actif net réévalué de liquidation par action au 31.03.13</b>	<b>6,34 €</b>	<b>7,57 €</b>
<b>Actif net réévalué de remplacement par action au 31.03.13</b>	<b>7,65 €</b>	<b>8,60 €</b>

\* Les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 31 mars 2014 sont les 2 656 250 actions résultant de la conversion des ORA

### **3.6 Cash Flow d'exploitation**

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

Le calcul du cash flow d'exploitation par action est établi sur la base d'un nombre d'action moyen pondéré hors actions propres (en circulation ou potentiel selon le cas) pour la période de douze mois allant du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014.

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

<b>En K€</b>	<b>Non dilué</b>	<b>Dilué</b>
Résultat net avant impôts	- 16 989	- 16 989
Ajustement de variation de valeur des immeubles	10 490	10 490
Résultat de cession des immeubles de placement	- 2 536	- 2 536
Ajustement étalement frais d'emprunts	414	414
Ajustement réévaluation instruments financiers isolés	- 145	- 145
Ajustement des effets d'actualisation des dépôts de garantie	53	53
<b>Cash flow d'exploitation</b>	<b>- 8 714</b>	<b>- 8 714</b>
Nombre d'actions moyen pondéré (hors actions propres)	9 728 945	12 385 195
<b>Cash flow d'exploitation par action au 31.03.14</b>	<b>- 0,90 €</b>	<b>- 0,70 €</b>
<b>Cash flow d'exploitation par action au 31.03.13</b>	<b>- 0,93 €</b>	<b>- 0,73 €</b>



#### 4. COMPTES SOCIAUX DE ZÜBLIN IMMOBILIERE FRANCE

---

Le résultat social au 31 mars 2014 de Züblin Immobilière France est une perte de 13 362 K€.

Les produits d'exploitation s'élèvent à 11 879 K€, dont 7 433 K€ de loyers.

Les charges d'exploitation sont de 13 681 K€. Elles incluent notamment des amortissements pour 5 469 K€.

Le résultat financier est une perte de 20 604 K€.

Les charges financières sont de 21 038 K€ dont 11 406 K€ de provisions pour dépréciations de titres de participation, 1 064 K€ d'intérêts sur les prêts consentis par Züblin Immobilien Holding AG et 7 424 K€ d'intérêts sur emprunts bancaires.

Le résultat exceptionnel s'établit à 9 044 K€ et est principalement dû à la cession de l'immeuble Danica.

Le total des actifs de la société au 31 mars 2014 est de 207 600 K€, dont 148 363 K€ d'immobilisations dans des immeubles de placement, 49 140 K€ de participations et créances rattachées et 2 765 K€ de disponibilités.

Les capitaux propres de la société au 31 mars 2014 sont de 37 064 K€ et les dettes de 170 177 K€ (dont 35 500 K€ d'obligations remboursables en actions, 99 629 K€ de dettes auprès d'établissements de crédits et 25 932 K€ de dettes auprès de Züblin Immobilien Holding AG).

Les dettes fournisseurs à fin mars sont échéancées comme suit: <i>En K€</i>	Total dettes fournisseurs au 31 mars	Echéances < à 3 mois	Echéances entre 3 mois et 6 mois	Echéances > à 6 mois
2014	750	750		
2013	1 357	1 357		

Par souci de représentativité de l'information donnée, le montant des dettes fournisseurs échéancé dans le tableau ci-dessus ne reprend pas le montant des comptes « factures non parvenues » pour 938 K€ (2 725 K€ au 31 mars 2013).

En additionnant ce montant au total échéancé, on retrouve la somme des postes « Dettes fournisseurs et comptes rattachés » et « Dettes sur immobilisations et comptes rattachés » du bilan passif, soit 1 688 K€ (4 082 K€ au 31 mars 2013).

## **5. EVOLUTION ET PERSPECTIVES**

---

### **5.1 Evénements importants survenus depuis le 31 mars 2014**

Néant

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

Le programme de rénovation des immeubles Newtime et Imagine afin de pouvoir les relouer dans de meilleures conditions et ainsi accroître la valeur de ces actifs est maintenant achevé. Le Groupe poursuit activement la commercialisation des espaces rénovés dans un contexte économique difficile qui pèse sur le marché de la location de bureaux.

Les revenus locatifs du Groupe représentent environ 34% de la valeur locative théorique du portefeuille. Avec le soutien de sa maison mère, le Groupe estime cependant disposer de suffisamment de trésorerie pour couvrir ses frais de fonctionnement et les intérêts des prêts hypothécaires pour l'exercice en cours.

Les équipes de l'asset management font tous leurs efforts pour trouver de nouveaux locataires pour les immeubles Newtime, Imagine et Think (ex Jatte 2). Cependant, le Groupe n'anticipe pas d'amélioration significative sur le marché des bureaux avant mi 2015 et compte-tenu de l'ampleur de la vacance dans le secteur ouest des bureaux parisiens (14% fin mars 2014), le retour à une situation normale de marché sera très progressif.

Dans ce contexte et vu les mesures d'accompagnement pratiquées dans le marché (franchise de loyer notamment), les deux prochains exercices vont vraisemblablement être fortement impactés par le manque à gagner locatif lié aux espaces rénovés en cours de commercialisation.

## **6. ACTIVITES DU GROUPE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT**

---

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

## **7. PRISES DE PARTICIPATION ET DE CONTROLE, SOCIETES CONTROLEES**

---

Aucune prise de participation ou de contrôle n'a été réalisée au cours de l'exercice clos au 31 mars 2014.

## 8. FILIALES ET PARTICIPATIONS

A - RENSEIGNEMENTS DETAILLES CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS	Capital	Capitaux Propres	Quote- part du capital détenue en pourcen- tage	Résultat du dernier exercice clos	Chiffre d'affaires du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
<b>1 - Filiales (plus de 50% du capital détenu)</b>						
SAS Züblin Immobilière Paris Ouest I 20-26 boulevard du Parc 92200 Neuilly sur Seine	35 404 406	32 423 686	100	-10 737 503	353 153	Néant
SAS Züblin Immobilière France Asset Management 20-26 boulevard du Parc 92200 Neuilly sur Seine	500 000	130 866	100	200 398	1 850 526	Néant
<b>2 - Participations (de 10 à 50% du capital détenu)</b>						
<b>B - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX SUR LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS</b>						
<b>1 - Filiales non reprises en A :</b>						
a) françaises						
b) étrangères						
<b>2 - Participations non reprises en A :</b>						
a) françaises						
b) étrangères						

Les renseignements mentionnés ci-dessus sont ceux de l'arrêté des comptes en date du 31.03.2014.

## **9. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES**

---

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

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

- Obligation de distribution minimale de 95% des résultats réalisés dans le cadre de la location d'immeubles ;
- Obligation de distribution de 100% des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC ;
- Obligation de distribution minimale de 60% des plus values de cessions réalisées dans un délai de deux ans.

Compte tenu de son déficit fiscal reportable au 31 mars 2014, Züblin Immobilière France n'a aucune obligation de distribution au titre du régime SIIC pour l'exercice 2013/2014.

Züblin Immobilière France a pour objectif d'assurer une croissance régulière du dividende par action cohérente avec l'évolution de son cash flow d'exploitation par action. Compte tenu des perspectives d'avenir décrites au paragraphe 5.2 ci-avant, il n'est pas proposé de distribution de dividendes au titre de l'exercice 2013/2014 et il n'est pas anticipé de distribution pour l'exercice en cours 2014/015.

## **10. DEVELOPPEMENT DURABLE**

---

Züblin Immobilière France en matière de développement durable s'emploie à améliorer, de façon fiable et quantifiable, la performance sociale, environnementale et économique du Groupe sur le long terme. Cette stratégie est structurée autour de trois grands domaines :

- Employés : des collaborateurs motivés et engagés au service du changement.
- Énergie et carbone, certification des bâtiments: l'innovation et le respect de l'environnement ;
- Locataires et visiteurs : créer pour les locataires des conditions de travail optimales ;

### **10.1 Ressources humaines**

#### **10.1.1 Emploi**

Le Groupe emploie dix personnes à la date du 31 mars 2014 : un mandataire social, sept CDI, un CDD et un contrat de professionnalisation. Les salariés du Groupe sont rattachés à la convention collective nationale de l'immobilier.

### 10.1.2 Politique de rémunération

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

Pour plus de détails, se référer au tableau en annexe p. 62.

### 10.1.3 Conséquences sociales de l'activité du Groupe

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

## **10.2 Environnement**

### 10.2.1 Conséquences environnementales de l'activité du Groupe

Le Groupe est conscient que le secteur immobilier compte pour environ 50% de la demande globale en énergie dans le monde. Son secteur économique fait partie de ceux qui ont le plus d'impact sur l'environnement. C'est pourquoi Züblin Immobilière France s'emploie à agir comme acteur responsable et en conséquence se préoccupe particulièrement des conséquences environnementales de son activité.

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

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

### 10.2.2 Actions envisagées pour les actifs déjà en portefeuille

Après avoir mis en œuvre une analyse environnementale de l'ensemble de ses immeubles, le groupe Züblin Immobilien équipe progressivement l'ensemble des immeubles qu'il détient d'un système de mesure de leur consommation d'énergie (EMS : Energy Monitoring System). Le reporting est effectué à minima mensuellement pour une gestion plus fine des consommations et une mise en place de mesure corrective plus rapide.

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

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

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

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

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

	<b>Objectif</b>	<b>Indicateur clé</b>	<b>Unité de mesure</b>
<b>Création de valeur</b>	Diagnostic environnemental du portefeuille	Classement des actifs	Classement individuel
	Optimisation du standard environnemental des immeubles	Amélioration de la valeur des immeubles	€
<b>Energie et protection du climat</b>	Réduction de la consommation d'énergie	Performance énergétique	KWh/m <sup>2</sup> /an
	Recours aux énergies renouvelables	% d'énergie renouvelable dans la consommation globale	%
	Réduction des émissions de gaz à effet de serre	Emissions de CO <sub>2</sub> par immeuble	Tonnes de CO <sub>2</sub> /m <sup>2</sup> /an
<b>Eau</b>	Réduction de la consommation d'eau	Consommation d'eau par immeuble	M <sup>3</sup> /m <sup>2</sup> /an
<b>Déchets</b>	Augmentation de la part des déchets recyclables	Quantité de déchets recyclés	Kg/m <sup>2</sup> /an

### 10.2.3 Bilan des rénovations effectuées au cours de l'exercice 2013/2014

L'ambition du projet de rénovation développé par Züblin Immobilière, France est de réaliser un ensemble immobilier ancré dans les enjeux environnementaux de demain, économe en ressources naturelles et à empreinte environnementale faible.

La maîtrise des consommations d'énergie est une préoccupation du Groupe qui a mis en œuvre des systèmes pour optimiser les performances des bâtiments, parmi lesquels on peut citer:

- Un système de façade double peau ventilée ;
- La gestion de l'éclairage par zones avec des détecteurs de présence ;
- Des comptages et sous-comptages installés dans chaque division du bâtiment, à chaque niveau et pour chaque type d'utilisation (RIE / Bureaux...) ;
- Système de rétention des eaux de pluie...

Lors de la rénovation de Newtime, le Groupe a été plus loin et a repensé la technologie pour l'adapter afin de devenir un support de l'économie d'énergie. Il a été mis en place une production de chaleur et de froid à partir de l'eau de la Seine. Ce procédé innovant va permettre de couvrir l'essentiel des besoins en chauffage et climatisation de l'immeuble devenant ainsi une source d'économie considérable des besoins en énergie de l'immeuble et donc des ressources employées pour son exploitation.

Avec les transformations effectuées sur Imagine, Newtime et Le Chaganne c'est 60% de son patrimoine que Züblin Immobilière France a transformé en bureaux « verts ». Les certifications obtenues et visées sur ces deux immeubles (Certification BBC et HQE pour Imagine ; certifications BBC, HQE et BREEAM « Excellent » pour Newtime) témoignent de la volonté du Groupe de s'engager dans le développement durable.

### 10.2.4 Bilan des actions menées au cours de l'exercice 2013/2014

Conscient de la nécessité d'organiser un mouvement coordonné de rénovation énergétique du parc tertiaire public et privé, le Groupe a décidé d'anticiper la mise en application d'une obligation future de rénovation découlant du Grenelle de l'environnement par l'adoption de la Charte pour l'efficacité énergétique des bâtiments tertiaires publics et privés. Les signataires de cette charte s'engagent dans la diminution de la consommation énergétique de leur parc en inscrivant leur action dans les Recommandations relatives à la rédaction du décret organisant l'obligation de travaux de rénovation énergétique dans le parc tertiaire entre 2012 et 2020 rédigé par Maurice Gauchot (<http://charterenovationtertiaire.wordpress.com/>).

Au cours de l'exercice 2013/2014, un nouveau locataire est rentré sur l'immeuble Imagine. Le Groupe a signé avec ce dernier son premier bail vert « charges incluses ». Ce bail novateur prouve l'engagement du propriétaire quant à la qualité de la rénovation de son bâtiment en le responsabilisant sur le niveau de charges. Cet engagement offre par ailleurs au locataire une grande visibilité sur ces coûts et une grande simplicité opérationnelle en supprimant les redditions de charges. Cette prestation est un acte de confiance entre le propriétaire et le bailleur : promesse de bureaux confortable avec une maîtrise des coûts en échange d'une veille sur le comportement adopté.

### 10.2.5 Actions envisagées pour l'exercice 2014/2015

Pour l'exercice 2014/2015, le Groupe va poursuivre l'installation progressive de système EMS débutée en 2012. Ces équipements visent à fiabiliser la collecte de données et la prévention de dysfonctionnement. En sus, il va permettre d'analyser les diverses composantes de la consommation d'énergie des bâtiments le plus finement possible.

### 10.2.6 Actions envisagées pour le futur

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

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

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

Le Groupe a confié au titre de Think (ex Jatte 2) un mandat de recherche d'utilisateur à JLL. Dès que celui-ci sera trouvé, des travaux de restructuration pourront être mis en œuvre, ce qui portera la part du patrimoine vert à 70%.

En page 62, se trouve le tableau de synthèse du rapport social et environnemental.

## **11. ASSURANCE – COUVERTURE DES RISQUES**

---

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

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

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

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



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

Le montant des primes d'assurances sur une base annuelle est de 123 K€ pour l'année 2014 (116 K€ en 2013).

## 12. RESSOURCES FINANCIERES

### 12.1 Principes généraux de la gestion financière

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

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

### 12.2 Encours des dettes bancaires au 31 mars 2014

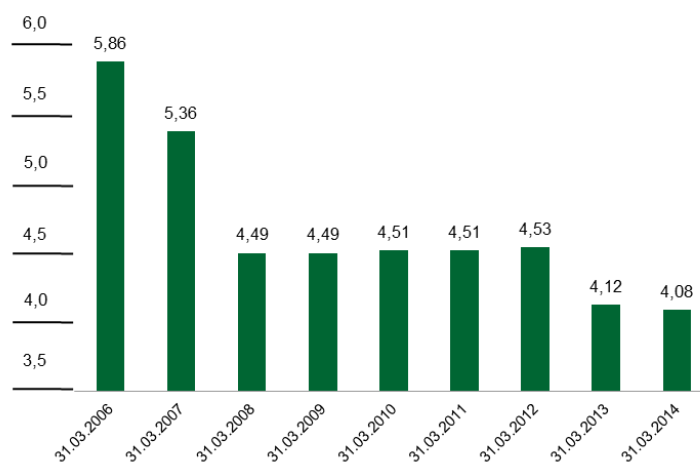
Au 31 mars 2014, l'encours brut des emprunts bancaires s'élève à 175,4 millions d'euros, soit, près déduction de la trésorerie et des équivalents trésorerie, un ratio LTV<sup>4</sup> de 51,39% de la valeur de marché, hors droits, du patrimoine:

#### Synthèse des emprunts bancaires au 31 mars 2014

Etablissement prêteur	Encours (en M€)	Échéances	Taux (en %)	Échéance			Objet
				<1 an	De 1 à 5 ans	>5 ans	
Aareal	75,8	01.08.2016	2,760		75,8	Financement Newtime & Think (ex Jatte 2)	
Aareal	18	01.08.2016	5,045	18		Financement Gennevilliers	
Natixis	40	30.06.2016	Euribor 3M + 2,25		40	Financement Imagine	
Natixis	10,5	30.06.2016	Euribor 3M + 2,25		10,5	Financement Salengro	
Natixis	31,1	30.06.2016	Euribor 3M + 2,25		31,1	Financement Magellan	
Total	175,4			18	157,4		

#### Evolution du taux moyen d'endettement bancaire

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



<sup>4</sup> Voir définition p.60

### 12.3 Engagements pris et garanties consenties

Lors de l'acquisition de leurs 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.

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

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

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

<b>Etablissement prêteur</b>	<b>Objet</b>	<b>Ratio LTV maximum</b>	<b>ICR devant être supérieur ou égal à</b>
Aareal	Refinancement Züblin Immobilière Paris Ouest (Newtime, Think (ex Jatte 2))	-	-
Aareal	Financement Le Chaganne (Gennevilliers)	-	-
Natixis	Financement Imagine, Magellan et Salengro (Neuilly sur seine, Nanterre et Marseille)	LTV périmètre <sup>5</sup> <70% jusqu'au 30.09.14 et <65% au-delà ; LTV consolidé <sup>5</sup> <65%	110%

---

<sup>5</sup> Voir définition p.60

#### 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€).

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.

#### **12.4 Autres dettes**

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

##### 12.4.1 Emprunt de 9 MCHF

Voir paragraphe 2.5 Gestion financière

##### 12.4.2 Emprunt participatif

Voir paragraphe 2.5 Gestion financière

##### 12.4.3 Emprunt de 10 M€ pour financer la rénovation de l'immeuble Imagine

Voir paragraphe 2.5 Gestion financière

##### 12.4.4 Emprunt de 8 M€ pour financer la rénovation de l'immeuble Chaganne

Voir paragraphe 2.5 Gestion financière

##### 12.4.5 Avance de trésorerie de 6,5 M€

Voir paragraphe 2.5 Gestion financière

## 12.5 Synthèse de l'endettement au 31 mars 2014

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de l'endettement financier et bancaire du Groupe avec le calcul du ratio LTV avant et après prise en compte des prêts intra-groupe tirés à ce jour mis en place avec Züblin Immobilien Holding AG.

(en K€)

Dettes bancaires	173 558	
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31.03.2014	6 700	
<b>Dette bancaire nette</b>	<b>166 857</b>	<b>(A)</b>
Prêts intragroupe	72 934	
<b>Dette bancaire et financière nette</b>	<b>239 792</b>	<b>(C)</b>
Valorisation du patrimoine immobilier	324 710	(D)
<b>LTV (prêts intragroupe exclus)</b>	<b>51,39%</b>	<b>(A) / (D)</b>
<b>LTV (prêts intragroupe inclus)</b>	<b>73,85%</b>	<b>(C) / (D)</b>

## 12.6 Instruments financiers dérivés

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

Au 31 mars 2014, dans le cadre de sa politique de gestion des taux, le Groupe a ainsi souscrit 12 contrats de swap dont la juste valeur est négative de (5 229 K€).

Au 31 mars 2014, 5 de ces contrats font l'objet d'une comptabilité de couverture de flux de trésorerie (« Cash Flow Hedge »). Les variations de juste valeur des contrats de swap, liées aux évolutions de taux d'intérêt, sont comptabilisées en capitaux propres dans la mesure de leur efficacité testée selon les critères de IAS 39.

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

Les variations de juste valeur des swaps souscrits pour la couverture de l'emprunt de l'immeuble le Danica font l'objet d'une comptabilisation en compte de résultat à la suite du remboursement de l'emprunt le 18 juillet 2013.

Les variations de juste valeur de deux swaps (d'un nominal de 10 M€) souscrits pour la couverture de l'emprunt de l'immeuble le Magellan font l'objet d'une comptabilisation en compte de résultat à la suite d'un premier remboursement d'une part de l'emprunt (8 M€) en

date du 18 juillet 2013 et d'un deuxième, d'autre part intervenu en date du 18 décembre 2013 pour un montant de 5 M€.

La juste valeur du swap souscrit pour la couverture de l'emprunt de l'immeuble Le Chaganne fait l'objet d'une comptabilisation en compte de résultat compte tenu d'une hypothèse de remboursement de l'emprunt en date du 30 septembre 2014.

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

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

## 13. RISQUES

---

### 13.1 Description des principaux facteurs de risques

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

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

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

##### 13.1.1.1 Evolution de la conjoncture économique

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

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

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

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

##### 13.1.1.2 Evolution du niveau des taux d'intérêts

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### 13.1.1.4 Solvabilité des locataires et des contreparties financières

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

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

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

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

#### 13.1.1.5 Evolution des réglementations applicables à l'activité du Groupe

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

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

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

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



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

#### 13.1.2.1 Absence de liquidités des actifs

Les actifs immobiliers de bureaux étant peu liquides, le Groupe pourrait, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers. Tant que le Groupe possède un nombre limité d'actifs (six à la date du 31 mars 2014), toute cession d'actifs aurait un impact significatif sur son activité.

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

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

Zones d'Impact : liquidité.

#### 13.1.2.2 Vieillesse des immeubles

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

Principales conséquences pour le Groupe du vieillissement des immeubles :

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

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

#### 13.1.2.3 Réglementation applicable en matière de baux commerciaux

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, au renouvellement, au dépôt de garantie, à la clause résolutoire ou à l'indexation des loyers sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité des propriétaires d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux évolutions du marché et d'optimiser ainsi leurs revenus locatifs. Par ailleurs, le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue, en principe, de chaque période triennale sauf convention contraire. Le Groupe ne peut exclure qu'à l'échéance des baux, ou bien lors de la prochaine échéance triennale de leurs baux, les locataires en place choisiront de ne pas renouveler leur contrat de bail.

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

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

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

#### 13.1.2.4 Fluctuation de la valeur des immeubles et du niveau des loyers

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

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

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

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

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

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

##### 13.1.3.1 Stratégie d'acquisition

Dans le cadre de sa stratégie de développement, le Groupe souhaite poursuivre l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. Le Groupe ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle escomptait à l'origine.

De telles acquisitions comportent un certain nombre de risques liés (i) aux conditions du marché immobilier des bureaux, (ii) à la présence sur ce marché de nombreux investisseurs (iii) à l'évaluation des actifs, (iv) au potentiel de rendement locatif de tels actifs, (v) aux effets sur les résultats opérationnels du Groupe, (vi) à la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (vii) à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions comme la présence de substances dangereuses ou toxiques, problèmes environnementaux ou réglementaires.

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

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

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

##### 13.1.3.2 Concentration sectorielle

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

Principales conséquences pour le Groupe de la concentration sectorielle :

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

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

#### 13.1.3.3 Concentration géographique

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

Principales conséquences pour le Groupe de la concentration géographique :

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

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

#### 13.1.3.4 Dépendance à l'égard de certains locataires

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

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

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

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

#### 13.1.3.5 Niveau d'endettement

Le niveau d'endettement consolidé du Groupe est élevé compte tenu de la valeur de marché de ses actifs immobiliers. L'encours des emprunts bancaires net de la trésorerie à la date du présent document représente 51,39%<sup>6</sup> de la valeur de marché (hors droits) des actifs du Groupe. En cas d'insuffisance des revenus pour couvrir une des échéances de la dette, les banques prêteuses seraient en droit de demander l'exigibilité anticipée des prêts qu'elles ont consentis.

Principales conséquences pour le Groupe du niveau d'endettement :

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

Zones d'Impact : Liquidité.

---

<sup>6</sup> Voir définition p.60

### 13.1.3.6 Respect des engagements pris aux termes des emprunts bancaires

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

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

- Exigibilité immédiate des prêts concernés ;

Zones d'Impact : Liquidité.

### 13.1.3.7 Option pour le régime SIIC

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

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

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

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

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

Zones d'Impact :            Résultat, liquidité.

#### 13.1.3.8 Importance des relations avec le groupe Züblin Immobilien AG

A la date du présent document, Züblin Immobilien Holding AG détient directement la majorité du capital et des droits de vote de Züblin Immobilière France. En conséquence, Züblin Immobilien Holding AG dispose d'une influence significative sur la société et sur la conduite de son activité car elle est ainsi en mesure de prendre des décisions importantes relatives non seulement à la composition du conseil d'administration de la société, à l'approbation de ses comptes ou au versement de dividendes, mais également au capital de la société ou à ses statuts.

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

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

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

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

#### 13.1.3.9 Fluctuation des changes

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

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

- Augmentation des charges d'exploitation ;

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

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

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

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

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

Facteurs de risque	Gestion, facteurs atténuants	Commentaires
Conjoncture économique	Adaptation de la stratégie à la conjoncture, investissement dans des zones économiques fortes et diversifiées (Paris et Marseille)	La situation de l'économie française pèse actuellement fortement sur le marché locatif des bureaux parisiens.
Niveau des taux d'intérêts	Couverture en totalité du risque de taux sur les emprunts	Compte-tenu de sa fragilité financière, l'accès aux marchés financiers est actuellement obéré.
Accès aux marchés financiers	Recherche de sources de financement alternatives, adaptation de la stratégie.	
Risque de crédit	<p>Contreparties bancaires reconnues.</p> <p>Existence de procédures destinées à s'assurer de la solvabilité des clients du Groupe.</p> <p>Un dépôt de garantie en espèces ou une caution bancaire est reçu de chaque locataire contribuant ainsi à minorer le risque de crédit.</p>	<p>Les principaux locataires des actifs immobiliers du Groupe sont des entreprises nationales ou internationales de premier rang limitant ainsi le risque d'insolvabilité.</p> <p>Aucun risque d'insolvabilité significatif n'a été relevé au cours de l'exercice clos au 31 mars 2014 ou des exercices précédents.</p>
Evolution de la réglementation	Suivi des évolutions de la réglementation notamment en matière environnementale et énergétique	Cf. section Développement durable

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

Facteurs de risque	Gestion, facteurs atténuants	Commentaires
Absence de liquidité des actifs	Investissement dans des marchés immobiliers liquides. Taille des actifs choisie en fonction de la liquidité des marchés sous-jacents	Paris : 10M€ - 100M€ Marseille : 10M€ - 50M€
Vieillesse des immeubles	Programme pluriannuel de lourds travaux de rénovation	Cf. paragraphes 2.2 et 10.2
Baux commerciaux	Le Groupe suit attentivement l'échéancier des baux et s'emploie à pérenniser les loyers et le taux d'occupation des immeubles, notamment en développant des relations partenariales avec ses locataires.	Dans la période 2014/2015 entre 3% et 8% des baux arriveront à échéance (selon que l'on retient la date de fin de bail ou celle de la prochaine option triennale de résiliation).
Fluctuation des valeurs et des revenus locatifs	Idem ci-dessus	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.

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

<b>Facteurs de risque</b>	<b>Gestion, facteurs atténuants</b>	<b>Commentaires</b>
Stratégie d'acquisition	Le Groupe a mis en place des critères précis d'appréciation des opportunités d'acquisition et s'entoure d'experts pour effectuer les audits préalables	Outre les critères de localisation, de situation technique, environnementale et locative, les acquisitions doivent avoir un effet relatif immédiat sur le cash flow d'exploitation.
Concentration géographique	Le Groupe investit dans des marchés diversifiés et liquides.	Après les cessions des immeubles de Suresnes et de Lyon et la cession en cours de l'immeuble de Gennevilliers, le patrimoine du Groupe est très concentré sur la commune de Neuilly-sur-Seine.
Dépendance à l'égard de certains locataires	Par sa stratégie d'acquisition, le Groupe cherche à diminuer le risque de dépendance	Cf. paragraphe 2.3.2 du présent rapport.
Niveau d'endettement	Le Groupe surveille son niveau d'endettement et cherche autant que possible à diminuer son niveau de LTV bancaire	Cf. Tableau de synthèse p.37
Engagements pris aux termes des emprunts	Le Groupe suit attentivement les engagements pris aux termes des emprunts. Une analyse de sensibilité est mise à jour régulièrement	Cf. paragraphe 12.3 du présent rapport.
Option pour le régime SIIC	Le Groupe s'emploie à respecter les obligations découlant du régime SIIC.	



<p>Importance des relations avec Züblin Immobilien Holding AG</p>	<p>Le Groupe suit les meilleures pratiques en matière de gouvernance et de transparence</p>	<p>Le 24 mars 2009, Züblin Immobilien Holding AG a déclaré détenir 59,16% du capital et des droits de vote de la Société.</p> <p>A la date du 31 mars 2014, Züblin Immobilien Holding AG a consenti 79,9 M€ de prêts intragroupe dont 68,4 M€ tirés.</p>
<p>Risque de change</p>	<p>Le chiffre d'affaires du Groupe est exclusivement en euros.</p> <p>Les frais payés en francs suisse sont essentiellement constitués du règlement trimestriel des intérêts sur l'emprunt de 9MCHF contracté auprès de Züblin Immobilien Holding</p>	<p>Compte tenu de la mise en place de l'emprunt intra groupe de 9 MCHF, le Groupe est exposé au risque de change sur le CHF de la façon suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Règlement trimestriel du service de la dette correspondant à un montant annuel de 456 KCHF pendant quatre ans ;</li> <li>▪ Remboursement en date du 20 juillet 2015 de l'emprunt de 9 MCHF.</li> </ul>

## **14. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES**

---

Les transactions avec les parties liées conclues ou modifiées au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014 sont :

- L'avance de trésorerie mise en place entre les sociétés Züblin Immobilière France et Züblin Immobilien Holding AG (voir paragraphe 2.5 Gestion financière) ;
- La poursuite des tirages sur les différents prêts mis en place avec Züblin Immobilien Holding AG (voir paragraphe 2.5 Gestion financière) ;
- La révision en date du 25 septembre 2013 de la grille tarifaire des contrats de conseil mis en place avec Züblin Immobilière France Asset Management comme suit :
  - Une rémunération annuelle égale à 0,30% de la valeur droits compris des actifs immobiliers au titre de missions d'assistance immobilière et stratégique ;
  - Une rémunération annuelle égale à environ 612 K€ liée à des services d'assistance à la gestion administrative (559 K€ pour Züblin Immobilière France et environ 53 K€ pour Züblin Immobilière Paris Ouest) ;
  - Une rémunération annuelle maximale de 180 K€ liée à des services de property management pour les immeubles de la région parisienne.

Les autres transactions avec les parties liées n'ont pas évolué depuis le 31 mars 2013.

## **15. PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL**

---

Au 31 mars 2014, Monsieur Pierre Essig, administrateur et directeur général détient 29 307 actions de la Société.

Au 31 mars 2014, Monsieur Eric Berlizon, directeur administratif et financier détient 21 392 actions de la Société.

## **16. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX ACQUISITIONS D' ACTIONS DE LA SOCIETE FAITES AU BENEFICE DES SALARIES**

---

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

Le tableau récapitulatif des délégations en cours de validité qui ont été consenties au conseil d'administration en matière d'augmentation de capital ainsi que leur utilisation au cours de l'exercice clos le 31 mars 2014 figure à la fin du présent rapport.

## **17. RESULTATS - AFFECTATION DES RESULTATS**

---

Les comptes de Züblin Immobilière France à la clôture de l'exercice font apparaître une perte d'un montant de (13.362.383) €. Il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires d'affecter cette perte sur le compte report à nouveau dont le montant s'élèverait après affectation de la perte à (25.089.759) €.

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

	2011	2012	2013
Nombres d'actions	9 172 283	9 745 551	9 745 551
Dividende par action	Néant	Néant	Néant
Distribution globale en euros	Néant	Néant	Néant

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

## **18. MODALITES D'EXERCICE DE LA DIRECTION GENERALE**

---

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

## **19. SITUATION DES MANDATS DES ADMINISTRATEURS**

---

Les mandats de trois administrateurs, Madame Delphine BENCHETRIT et Messieurs Pierre ROSSIER et Xavier DIDELOT expireront à l'issue de l'assemblée générale du 26 juin 2014. Leur renouvellement sera proposé au cours de cette assemblée.

Monsieur Pierre ROSSIER a indiqué lors de la séance du Conseil d'Administration du 20 mars 2014 qu'il ne souhaitait pas poursuivre son mandat de Président. Monsieur Xavier DIDELOT a indiqué qu'il se porterait candidat, sous réserve que son mandat d'administrateur soit renouvelé au cours de l'assemblée générale du 26 juin 2014.

Par ailleurs, dans un courrier daté du 6 mai 2014 Messieurs Bruno SCHEFER et William NAHUM ont présenté leur démission de leur mandat d'administrateurs et se sont portés candidat pour devenir censeurs. En conséquence, le conseil va proposer à l'Assemblée Générale du 26 juin 2014 de nommer Messieurs Bruno SCHEFER et William NAHUM censeurs, et d'adapter les statuts de la société en fonction.

## **20. INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX**

---

### **20.1 Informations générales**

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

Mandataires sociaux :	Mandats	
	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
Pierre ROSSIER  Président du conseil d'administration	Züblin Immobilien Holding AG, Zürich, (Immobilier)	Président
	Rossier, Mari & Associates SA, Zürich, (Consulting)	Administrateur délégué
	Titan Executive Search SA, Zürich, (Consulting)	Administrateur
	WEKA Business Media AG, Zürich, (Edition)	Administrateur
	ZfU- Business School AG, Thalwil/Zürich, (Formation)	Administrateur
Pierre ESSIG  Administrateur et Directeur général	Egirem Conseil et Associés, Paris, (Consulting)	Président
	Züblin Immobilière France Asset Management	Président
	Züblin Immobilière Paris Ouest 1	Président
Bruno SCHEFER  Administrateur	Züblin Immobilien Holding AG, Zürich, (Immobilier)	Directeur Général
	Cosanum AG, Zürich, (Santé)	Administrateur délégué et Directeur général
	GCK / ZSC Lions Nachwuchs AG, Zürich, (Secteur associatif)	Administrateur
	GCK Lions Eishockey AG, Zürich, (Secteur associatif)	Administrateur
Andrew N. WALKER  Administrateur	Forum Partners Europe LLP, UK, (Immobilier)	Associé
	NBS OPCO Limited (Immobilier)	Administrateur
	Little Britain OPCO Limited (Immobilier)	Administrateur
	Züblin Immobilien Holding AG, Zürich (Immobilier)	Administrateur
	Forum Partners Investment Management, LLC, Delaware (Immobilier)	Membre du Directoire
	Forum Asian Realty Investment Management, LLC, Delaware (Immobilier)	Membre du Directoire
	Forum European Realty Investment Management II, LLC Delaware (Immobilier)	Membre du Directoire
	Forum Asian Realty Investment Management II, LLC, Delaware (Immobilier)	Membre du Directoire
	Forum European Realty Income II GP Limited (Immobilier)	Administrateur
	Wiltshire Realty Investments, LLC, Delaware (Immobilier)	Membre du Directoire
	Forum European Realty Investment Management LLC, Delaware (Immobilier)	Membre du Directoire
	Forum European Realty Investment Management III, LLC, Delaware (Immobilier)	Membre du Directoire
	Forum European Realty Income III GP Limited (Immobilier)	Administrateur
	Affine SA, Paris (Immobilier)	Administrateur
	Forum Advisors Limited, Cayman (Immobilier)	Administrateur
	Forum Holdings Limited, Cayman (Immobilier)	Administrateur
	Forum Partners Limited, UK (Immobilier)	Administrateur
	FRXL Co-Investment GP Limited, UK (Immobilier)	Administrateur
	New River Retail Limited (Guernsey)	Administrateur
	Roxhill Developments Group Limited (UK)	Administrateur
Forum European Realty Income GP (Cayman Islands)	Administrateur	
Xavier DIDELOT Administrateur		
William NAHUM Administrateur	WNAP SAS (Expertise comptable)	Président
	Société Ingenico (Service)	Censeur
Delphine BENCHETRIT Administrateur	Finæ Advisors (Conseil)	Gérant

## INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

(Tableau établi en application de l'article L. 225-102-1 du code du commerce)

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

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

En K€	31.03.14	31.03.13
<b>M.Pierre Rossier, Président</b>		
Rémunération due au titre de l'exercice	12,5	15,0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>12,5</b>	<b>15,0</b>
<b>M.Pierre Essig, Directeur général</b>		
Rémunération due au titre de l'exercice	262,0	260,8
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>262,0</b>	<b>260,8</b>
<b>Total</b>	<b>274,5</b>	<b>275,8</b>

20.2.2 Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social soumis à l'avis consultatif de l'assemblée générale annuelle du 26 juin 2014

En K€	Montants au titre de l'exercice clos au 31.03.14		Montants au titre de l'exercice clos au 31.03.13	
	Dus	Versés	Dus	Versés
<b>M.Pierre Rossier, Président</b>				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	12,5	12,5	15,0	15,0
Avantages en nature	-	-	-	-
Sous-total	12,5	12,5	15,0	15,0
<b>M.Pierre Essig, Directeur général</b>				
Rémunération fixe	240,0	240,0	240,0	240,0
Rémunération variable	-	-	-	45,0
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	22,0	22,0	20,8	20,8
Sous-total	262,0	262,0	260,8	305,8
Total	274,5	274,5	275,8	320,8

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

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

20.2.3 Tableau sur les jetons de présence

En K€	Jetons de présence versés au cours de l'exercice clos	
	31.03.14	31.03.13
Membres du conseil		
M. Pierre Rossier	12,5	15,0
M. Andrew Walker	10,0	10,0
M. Bruno Schefer	-	-
M. Xavier Didelot	10,0	10,0
M. William Nahum	10,0	10,0
Mme Delphine Benchetrit	10,0	12,0
M. Pierre Essig	-	-
Total	52,5	57,0

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

Néant

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

Néant

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

Néant

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

Néant

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

Néant

20.2.9 Informations mandataires sociaux dirigeants

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

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

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

La valeur d'Actif Net Réévalué de Züblin Immobilière France Asset Management correspond à son actif net comptable majoré de la valeur actualisée des résultats nets récurrents futurs sur la durée résiduelle des contrats d'asset management en vigueur à la date d'exercice de



l'option et 50% de toute rémunération exceptionnelle qui serait versée ultérieurement à Züblin Immobilière France Asset Management au titre desdits contrats.

## 21. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX ACQUISITIONS D' ACTIONS DE LA SOCIETE FAITES AU BENEFICE DES SALARIES

Pour la période du 1<sup>er</sup> avril 2013 au 31 mars 2014 aucune acquisition d'actions de la Société au bénéfice des salariés n'a été réalisée.

## 22. STRUCTURE DU CAPITAL

Au 31 mars 2014, le capital social était fixé à la somme de 17 054 714,25 euros. Il est divisé en 9 745 551 actions de 1,75 € de valeur nominale chacune, intégralement libérées, réparties comme suit :

Actions	31.03.14		31.03.13		31.03.12	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
Base non diluée						
Groupe Züblin (1)	5 765 375	59,16%	5 765 375	59,16%	5 765 375	59,16%
Administrateurs et dirigeants (2)	45 941	0,47%	45 943	0,47%	45 940	0,47%
Autocontrôle (3)	16 606	0,17%	19 432	0,20%	55 458	0,57%
Public	3 917 629	40,20%	3 914 801	40,17%	3 878 778	39,80%
<b>Total</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>
Base diluée						
<b>Total (4)</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>
Droits de votes						
Droits de votes	31.03.14		31.03.13		31.03.12	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
Base non diluée						
Groupe Züblin (1)	5 765 375	59,26%	5 765 375	59,28%	5 765 375	59,50%
Administrateurs et dirigeants (2)	45 941	0,47%	45 943	0,47%	45 940	0,47%
Public	3 917 629	40,27%	3 914 801	40,25%	3 878 778	40,03%
<b>Total</b>	<b>9 728 945</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 726 119</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 690 093</b>	<b>100,00%</b>
Base diluée						
<b>Total (4)</b>	<b>12 385 195</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 382 369</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 346 343</b>	<b>100,00%</b>

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

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

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

(2) 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.

(3) Les actions d'auto-contrôle au 31 mars 2014 sont composées de 16 606 actions détenues au titre du contrat de liquidité confié à Natixis.

(4) A l'exception du Groupe Züblin Immobilien et de la société Lamesa Holding, représentant les intérêts de Monsieur Viktor Vekselberg, qui a déclaré en date du 12 octobre 2012 avoir franchi le seuil de 10% à la hausse et détenir à cette date 10,02% du capital et des droits de vote de la Société, aucun autre actionnaire n'a déclaré détenir plus de 5% du capital et/ou des droits de vote au 31 mars 2014.

#### ORA

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

#### Actions Züblin Immobilière France

Entre le 1er avril 2013 et le 31 mars 2014, 838 162 titres de Züblin Immobilière France ont été échangés, soit un volume journalier moyen de 3 274 titres.

Les cours de l'action ont été, au plus bas de 2,31 € le 08 octobre 2013 et au plus haut de 2,99 € du 18 au 20 février 2014 pour clôturer l'exercice à 2,9 €.

Au 31 mars 2014, la capitalisation boursière était de 28,3 M€, soit 9 745 551 actions au cours de 2,90 €.

## **LE CONSEIL D'ADMINISTRATION**

## Tableau des résultats des 5 derniers exercices

En €	31.03.2010	31.03.2011	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2014
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social appelé, versé	16 051 495,25	16 051 495,25	17 054 714,25	17 054 714,25	17 054 714,25
Capital social appelé, non versé					
Nombre d'actions ordinaires	9 172 283	9 172 283	9 745 551	9 745 551	9 745 551
<b>Opération et résultat</b>					
Chiffre d'affaires (H.T.)	15 556 670	14 773 449	13 736 350	14 037 623	9 632 645
Résultat avant impôt, participation et dotations aux amortissements et provisions	19 537 545	15 446 712	5 753 629	- 2 916 966	3 582 464
Impôts sur les bénéficiaires					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	13 334 048	9 300 767	-2 850 487	- 9 960 029	- 13 362 383
Résultat distribué					
<b>Résultat par action</b>					
Résultat avant impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	2,13	1,68	0,59	-0,30	0,36
Résultat après impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	1,45	1,01	-0,29	-1,02	-1,37
Dividende attribué	0	0	0	0	0
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés <sup>2</sup>	4	4,5	0	0	0
Montant de la masse salariale	508 112	573 486	72 261	0	0
Montant des sommes versées en charges sociales	206 823	226 318	13 984	16 495	0

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

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

**LE CONSEIL D'ADMINISTRATION**

## Lexique

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

Ratio Loan to value (« LTV ») Net : encours des emprunts bancaires net de la trésorerie et équivalents de trésorerie (y compris la réserve de trésorerie de 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) / Valeur d'expertise du patrimoine (hors droits).

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

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

Ratio Loan to Value (« LTV ») défini dans le cadre de l'avenant aux contrats d'emprunt signé avec Natixis le 17 décembre 2013.

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

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

Ratio Loan to Value (« LTV ») défini dans le cadre de l'avenant aux contrats d'emprunt signé avec Natixis le 17 décembre 2013.

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

## SYNTHESE DU PATRIMOINE AU 31 MARS 2014

Immeuble	Localisation	Date d'acquisition	Année de construction	Année de rénovation	Principaux locataires	Loyers annualisés (K€)	Valeur d'expertise 31.03.2014 (droits inclus) (K€)	Valeur d'expertise 31.03.2013 (droits inclus) (K€)	Rendement locatif (%) (1)	Surface de bureaux (m <sup>2</sup> )	Archives et locaux techniques (m <sup>2</sup> )	Surface utile (m <sup>2</sup> ) (2)	Vacance (m <sup>2</sup> )	Taux de vacance physique (%) (3)	Parkings
Newtime	Neuilly-sur-Seine	01.07.2002	1971	2014	Vacant	-	139 385	128 746	N/A	14 600	2 998	17 598	17 598	100,0%	446
Think (ex Jatte 2)	Neuilly-sur-Seine	01.07.2002	1976		Vacant	-	34 663	34 439	N/A	6 345	700	7 045	7 045	100,0%	149
Le Chaganne (4)	Gennevilliers	04.08.2006	1991	2013	Europ Assistance	2 200	31 429	26 550	7,0%	8 093	-	8 093	-	0,0%	190
Imagine	Neuilly-sur-Seine	19.03.2007	1978	2013	TMC, Cisac, Grassroots	1 069	62 017	57 120	N/A	7 897	888	8 785	5 597	63,7%	246
Le Magellan	Nanterre	05.10.2007	2001		Faurecia	2 890	51 248	50 371	5,6%	11 162	-	11 162	-	0,0%	294
Le Salengro	Marseille	30.01.2008	2007		Ville de Marseille	1 475	16 440	16 514	9,0%	4 735	1 100	5 835	-	0,0%	67
<b>TOTAL</b>						<b>7 633</b>	<b>335 182</b>	<b>313 740</b>	<b>N/A</b>	<b>52 832</b>	<b>5 686</b>	<b>58 518</b>	<b>30 240</b>	<b>51,7%</b>	<b>1 392</b>

### Notes :

(1) Le rendement locatif et la vacance totale sont déterminés pour le patrimoine en exploitation

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

(3) Pour le détail de l'évolution de la situation locative sur l'exercice ayant conduit à un taux d'occupation physique du patrimoine en exploitation de 51,7% au 31 mars 2014 voir section 2.3 Gestion locative du rapport de gestion

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

## Groupe Züblin Immobilière France : Rapport Social et Environnemental

Le Groupe est soumis aux dispositions du décret d'application du 24 avril 2012 issu de l'article 225 de la loi du 12 juillet 2010, dite Grenelle II, relatif aux obligations de transparence des entreprises en matières sociales et environnementales dès l'exercice 2012. Tous les éléments communiqués ci-dessous correspondent aux 42 items de cette loi.

<b>INFORMATIONS SOCIALES</b>	
<i>Nature de l'information</i>	<i>Informations quantitative et/ou qualitatives</i>

### **Emploi**

Effectif total et répartition des salaires par sexe, par âge et par zone géographique	L'effectif du Groupe au 31 mars 2014 est composé d'un mandataire social, de sept CDI, d'un CDD et d'un contrat de professionnalisation.  Il comprend 7 femmes et 3 hommes dont l'âge moyen est 34 ans.
Embauches et licenciements	Au cours de l'exercice le Groupe a procédé à au recrutement d'une stagiaire en contrat de professionnalisation, d'un contrat à durée déterminé et à un licenciement.
Rémunérations et leur évolution	La masse salariale du Groupe s'est élevée à 1 144 K€ pour l'exercice 2013/2014 contre 1 098 K€ pour l'exercice précédent.

### **Organisation du travail**

Organisation du temps de travail	L'organisation du temps de travail s'inscrit dans le cadre légal de la convention collective nationale de l'immobilier sous la forme de l'annualisation du temps de travail avec jours de réduction du temps de travail (RTT) octroyés.
Absentéisme	En dehors des absences liées aux congés maternités, le Groupe n'a pas fait face à un absentéisme significatif au cours de l'exercice 2013/2014.

### **Relations sociales**

Organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	Le Groupe ne dispose pas d'institutions représentatives du personnel.
Bilan des accords collectifs	Compte tenu de la taille des Sociétés du Groupe, aucun accord collectif n'a été mis en place

## **Santé et sécurité**

Conditions de santé et de sécurité au travail	Relevant d'un effectif global inférieur à celui prévu par la loi, aucune des Sociétés du Groupe n'a constitué de comité hygiène et sécurité
Bilan accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail	Compte tenu de la taille des Sociétés du Groupe, aucun accord collectif n'a été mis en place
Accidents du travail, fréquence et gravité, ainsi que les maladies professionnelles	Le Groupe n'a pas connu de cas d'accident du travail ou de maladie professionnelle

## **Formation**

Politiques mises en œuvre en matière de formation	Les formations sont généralement acceptées quand elles sont à l'initiative de l'employé
Nombre total d'heures de formation	Le nombre total d'heures de formation en 2013/2014 s'est élevé à 71 heures contre 40 heures pour l'exercice précédent
Mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes	Les actions de formations professionnelles sont définies au fur et à mesure des besoins en matière de qualification.
Mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées	Compte tenu de la taille de son effectif, le Groupe n'est pas soumis à une obligation d'emploi de personnel handicapé. Cependant 100% des actifs disposent de facilités d'accès pour les personnes handicapées.
Politique de lutte contre les discriminations	Le Groupe n'a pas adopté de charte éthique mais il est attentif à ne pas se trouver en situation de pratique discriminante.

## **Promotion et respect des stipulations des conventions fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail relatives :**

Au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective	Le Groupe respecte cette liberté et ce droit. A ce jour nulle demande n'a été formulée de la part des employés
A l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	Le Groupe veille à écarter toute pratique qui donnerait lieu à une éventuelle discrimination en matière d'emploi et de formation.
A l'élimination du travail forcé ou obligatoire	Non applicable
A l'abolition effective du travail des enfants	Non applicable

## INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

### Politique générale en matière environnementale

Organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et le cas échéant, les démarches d'évaluation et de certification	Pour ses opérations de rénovation, le Groupe met en œuvre des certifications d'immeubles. L'immeuble Imagine a obtenu la certification BBC et vise le label HQE lors de leur mise en exploitation. Newtime vise les certifications HQE, BBC et BREEAM « Excellent ».
Actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement	Pas de formation spécifique en 2013/2014.
Moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	Le Groupe est attentif au respect de toute réglementation. Ainsi, chaque actif rénové a fait l'objet de diagnostics (amiante, plomb, etc.). Les immeubles Newtime et Imagine ont fait l'objet d'un plan de retrait intégral d'amiante et de plomb.
Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement	Non applicable.

### Pollution et gestion des déchets

Mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	Non applicable : l'activité est principalement financière, et est non visée par les prescriptions de l'article L255-102 du Code de Commerce.
Mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets	Le Groupe encourage le tri sélectif et le recyclage des déchets qu'il a mis en place au sein de ses propres locaux. Cette démarche sera mise en œuvre courant 2014 chez les locataires.
Prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité	L'ensemble des opérations de rénovation se font en milieu urbain. Le Groupe impose aux entreprises certains horaires pour les travaux bruyants qui sont respectés.

### Utilisation durable des ressources

Consommation d'eau et approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	Le Groupe s'assure de la qualité de l'air et de l'eau en procédant à des mesures régulières et en contrôlant le correct fonctionnement des installations.
Consommation de matières premières et mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation	Critère pris en compte dans les rénovations d'immeuble. Ex : Rénovation Newtime : utilisation de l'eau de la Seine pour chauffer et rafraîchir



	<p>l'immeuble.</p> <p>Investissement dans des dispositifs techno-performants : sur Imagine, utilisation d'un PAC réversible avec un Cop de 5.</p> <p>Sur l'ensemble des immeubles, des reportings mensuels sur les consommations en eau et en électricité sont effectués. A la suite de cela des actions correctives sont mises en place en cas de détection de défauts et/ou de fuites.</p>
Consommation d'énergie, mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables	<p>La réduction des consommations énergétiques des immeubles est au cœur de la stratégie du groupe. Des sous-compteurs sont mis en place sur les immeubles pour permettre un pilotage plus précis des consommations.</p> <p>La Groupe a développé avec le concours de la société suisse Simple complex un outil de pilotage en temps réel des consommations d'énergie. Cet outil est en cours de déploiement sur le patrimoine en France.</p>
Utilisation des sols	Non applicable

### **Changements climatiques**

Rejets de gaz à effet de serre	<p>Le Groupe a mis en place une politique de développement durable visant à optimiser la performance énergétique et réduire l'empreinte carbone des immeubles en maîtrisant les consommations d'énergie (chauffage, climatisation, énergie, eau chaude, sanitaire, éclairage)</p>
Adaptation aux conséquences du changement climatique	<p>Les activités du Groupe peuvent l'exposer à une hausse des coûts d'exploitation liées à l'augmentation de la consommation des bâtiments en énergie et eau et à la maintenance résultant du changement climatique.</p> <p>Le Groupe fait face à ce risque en mettant en place des systèmes de contrôles des consommations en énergie et de maintenance visant à optimiser l'exploitation de ses actifs immobiliers.</p>

### **Protection de la biodiversité**

Mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	<p>Maintien ou mise en place d'espaces verts diversifiés, végétalisations de terrasses.</p> <p>Les essences locales sont privilégiées pour respecter l'identité du lieu où le Groupe est implanté.</p>
---	--

## INFORMATIONS SOCIETALES

### Impact territorial, économique et social de l'activité de la Société

En matière d'emploi et de développement régional	Dans les marchés qu'elle contracte avec ses fournisseurs, le Groupe encourage le recours à l'emploi local en relation avec les administrations et les associations.
Sur les populations riveraines ou locales	<p>Le Groupe apporte un soutien actif à la fondation Paul Parquet situé à Neuilly-sur-Seine.</p> <p>Il est également un membre bienfaiteur de l'ADRIJ, pour lequel des reportings régulier de l'activité sont effectués. Par ailleurs, l'association dispose de l'ensemble des coordonnées de l'équipe du Groupe.</p>

### Relations entretenues avec les personnes ou les organisations intéressées par l'activité de la société, notamment les associations d'insertion, les établissements d'enseignement, les associations de défense de l'environnement, les associations de consommateurs et les populations riveraines

Conditions de dialogue avec ces personnes ou organisations	<p>Relations avec les bailleurs :</p> <p>Le Groupe propose à ses locataires (nouveaux ou existants) dans le cadre de la démarche « Bail Vert », la mise en place d'une annexe environnementale ayant pour objet la description des caractéristiques environnementales des locaux loués, de fixer les modalités de détermination des objectifs d'amélioration et les principes d'exploitation des locaux loués pour parvenir à une amélioration de leurs performances environnementales.</p> <p>Les baux signés sur les immeubles, le sont avec des annexes environnementales, y compris pour des baux &lt; 2 000 m<sup>2</sup>.</p> <p>Autres relations :</p> <p>Les entreprises mandatées par le Groupe dans le cadre de rénovation mettent à disposition des riverains des modes de communication (adresse email, téléphone, etc.) pour recueillir leurs remarques.</p>
Actions de partenariat ou de mécénat	Aucune action réalisée en 2013/2014.

### **Sous-traitance et fournisseurs**

Prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	Prise en compte du critère de la sensibilité aux enjeux sociaux et environnementaux dans la sélection des fournisseurs et sous traitants. Le Groupe veille le plus possible à l'utilisation de produits non dangereux pour l'environnement en introduisant des clauses « environnement » dans ses contrats avec les fournisseurs et les sous-traitants.
Importance de la sous-traitance et de la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	Prise en compte du critère de la sensibilité aux enjeux sociaux et environnementaux dans la sélection des fournisseurs et sous traitants.  Le Groupe introduit une clause « HQE Exploitation » dans ses contrats avec les sous-traitants.

### **Loyauté des pratiques**

Actions engagées pour prévenir la corruption	Le groupe estime ne pas être soumis à un risque de corruption.  En effet, il existe une procédure d'attribution de marché pour un montant au-delà de 20 K€. La société a également mis en place une procédure de double signature pour tout règlement d'un montant supérieur à 20 K€.  De même, la mise en place d'un système de délégation permet de diminuer le risque de corruption.
Mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	Mesures prises en matière de rénovation : <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Amélioration du confort des utilisateurs en matière de conditions de travail, d'acoustique de conditions sanitaires et techniques</li><li>▪ Garantir la qualité sanitaire et la sécurité des bâtiments en veillant à ne pas utiliser de matériaux nocifs</li></ul>

### **Droits de l'Homme**

Autres actions engagées en faveur des Droits de l'Homme	Non applicable
---	----------------