



züblin
IMMOBILIÈRE

Rapport annuel
2012 – 2013

Rapport annuel 2012 – 2013

Calendrier financier¹

Assemblée générale annuelle 2013	26 juin 2013
Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre 2013/2014	17 juillet 2013
Chiffre d'affaires du 1 ^{er} semestre 2013/2014	16 octobre 2013
Résultats du 1 ^{er} semestre 2013/2014	14 novembre 2013
Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2013/2014	15 janvier 2014
Chiffre d'affaires de l'exercice 2013/2014	16 avril 2014
Résultats de l'exercice 2013/2014	15 mai 2014
Assemblée générale annuelle 2014	26 juin 2014

¹ Calendrier indicatif pouvant être modifié

Züblin Immobilière France en bref
Page 3

Page
1

Lettre aux actionnaires
Page 6

Projets de rénovation
Page 10

Efficienc e énergétique
Page 14

Patrimoine
Page 21

Gouvernance
Page 30

Finance
Page 49

Züblin Immobilière France en bref

Profil	_____	3
Faits marquants	_____	4
Chiffres clés	_____	5

**Solutions créatives
pour le
bureau optimal.**

Profil

Stratégie

Züblin Immobilière France est une Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC) positionnée sur le marché des bureaux dans des zones économiques ciblées en raison de leur taille, leur diversité et leur attractivité pour les grandes entreprises. Sa stratégie actuelle a été adaptée au contexte économique et vise à sécuriser ses cash-flows et à investir dans la rénovation environnementale de ses immeubles afin d'accroître leur valeur.

Patrimoine

Au 31 mars 2013, Züblin Immobilière France détient un patrimoine immobilier composé de sept immeubles de bureaux, d'une surface utile totale de 73 833 m², dont la valeur vénale (droits compris) atteint 371 M€.

Financement

Par fonds propres et endettement avec pour objectif que le montant des emprunts bancaires consolidés nets de la trésorerie représente à moyen et long terme 50 à 55% de la valeur de marché de son patrimoine (ratio LTV).

TRI

L'objectif de rendement global moyen des fonds propres : 10% par an.



Faits marquants

Patrimoine

Au 31 mars 2013, la valeur du patrimoine (droits inclus) s'établit à 371 M€, en hausse de 15,7% sur 1 an à périmètre comparable (hors Suresnes). Au vu des loyers annualisés qui atteignent 10 M€, le portefeuille en exploitation fait ressortir un taux de rendement locatif de 6,7%. Au cours de l'exercice, Züblin Immobilière France a poursuivi sa politique de rénovation de son patrimoine, en effectuant pour près de 50,2 M€ de travaux, notamment sur les immeubles Newtime, Imagine et Chaganne.

Le Groupe a saisi une opportunité en cédant l'immeuble Horizon Défense à Suresnes pour sa valeur d'expertise du 31 mars 2012 et en réinvestissant le produit de la vente après remboursement de l'emprunt lié à l'immeuble, soit 2,6 M€ dans ses programmes de rénovation à fort potentiel de création de valeur.

Le Groupe a renouvelé les baux de ses principaux locataires (Faurecia, Europ Assistance) et conclu de nouveaux baux (notamment avec Orange - France Telecom à Lyon). Le taux d'occupation du patrimoine en exploitation au 31 mars 2013 est de 100% contre 86,5% au 31 mars 2012.

Le Groupe a également décidé de mettre en vente l'immeuble le Danica à Lyon, rendu particulièrement attractif à la suite de la relocation de l'ensemble de ses espaces vacants à Orange - France Telecom.

Finance

Au 31 mars 2013, compte tenu des projets de rénovation en cours, le résultat net consolidé est une perte conforme aux attentes de -12,6 M€. Sur une base diluée, L'ANR EPRA s'établit à 7,57 € par action et le cash-flow d'exploitation à -0,73 € par action. La trésorerie demeure solide à 16,5 M€ et le ratio LTV s'améliore et ressort à 56,0% au 31 mars 2013 contre 62,7% au 31 mars 2012.

Chiffres clés

En M€	de 1.4.2012 à 31.3.2013	de 1.4.2011 à 31.3.2012	de 1.4.2010 à 31.3.2011	de 1.4.2009 à 31.3.2010	de 1.4.2008 à 31.3.2009
Compte de résultat					
Revenus locatifs nets	3,8	16,2	22,0	23,5	24,8
Solde net des ajustements des valeurs	0,6	-0,6	2,8	6,5	-79,9
EBITDA	1,3	13,5	19,3	21,2	22,4
Cash flow d'exploitation	-9,1	2,7	8,5	10,4	12,1
Résultat net de l'ensemble consolidé	-12,3	2,2	11,3	16,6	-68,3
Rendement des capitaux propres EPRA ¹	-13,1%	2,1%	11,6%	19,8%	-42,4%
Bilan consolidé					
Valeur nette des immeubles de placement	304,4	317,8	311,5	307,0	296,3
Capitaux propres EPRA ¹	93,8	106,5	97,3	83,9	161,2
Ratio des fonds propres EPRA ¹	24,3%	30,0%	28,7%	25,5%	38,8%
Ratio des fonds propre	20,7%	24,7%	22,5%	19,8%	38,2%
Dettes bancaires	218,0	228,0	228,0	227,0	227,1
Ratio LTV net en %	56,0%	62,7%	63,6%	66,2%	69,7%
Chiffres clés par action					
Cash flow d'exploitation (dilué)	-0,73	0,22	0,79	0,89	1,04
Résultat net consolidé (dilué)	-0,99	0,18	0,97	1,43	-5,82
ANR EPRA (dilué)	7,57	8,63	9,04	8,36	6,04
Cours de l'action	2,72	1,79	3,72	3,88	3,90
Valeur nominale	1,75	1,75	1,75	6,00	6,00
Patrimoine					
Taux de rendement initial net EPRA ¹	6,8% ²	6,2%	6,9%	7,1%	7,8%
Taux d'intérêt moyen	4,12%	4,53%	4,51%	4,51%	4,49%
Taux de vacance financière	0,0%	13,5%	6,2%	5,9%	0,7%

¹ Les indicateurs EPRA sont expliqués dans le Lexique, pages 118-120, et/ou calculés dans le chapitre Performances EPRA, pages 110-114

² Indicateurs calculés pour le patrimoine en exploitation.



Pierre N. Rossier, Président

Pierre Essig, Directeur général

Lettre aux actionnaires

**Chers Actionnaires,
Chers Lecteurs,**

L'exercice 2012/2013 a vu se poursuivre la crise financière et économique avec une pression accrue sur les valeurs locatives.

Dans cet environnement incertain, Züblin Immobilière France continue de répondre proactivement aux besoins présents et futurs de ses locataires et poursuit ses projets de rénovation pour sécuriser ses cash-flows opérationnels futurs et améliorer la valeur de son patrimoine.

Les performances financières de Züblin Immobilière France reflètent d'une part la résilience du portefeuille en exploitation qui dégage un cash flow positif de 3,0 M€ et d'autre part les coûts liés au portage des immeubles en cours de rénovation.

Valeur globale du patrimoine en hausse

Au 31 mars 2013, la valeur d'expertise (droits inclus) du patrimoine immobilier s'établit à 371 M€, en hausse (+15,7%) par rapport à la valeur du patrimoine au 31 mars 2012 (hors immeuble de Suresnes). Les investissements réalisés sur la période sont de 50,2 M€.

Les loyers annualisés sont de 10,8 M€ soit un taux de rendement de 6,7% pour le portefeuille en exploitation, dont le taux d'occupation est de 100%, contre 86,5% au 31 mars 2012.

La valeur locative de marché de la totalité du patrimoine est estimée à 26,3 M€ par l'expert indépendant, BNP Paribas Real Estate.

Le Groupe a saisi une opportunité en cédant l'immeuble Horizon Défense à Suresnes pour sa valeur d'expertise du 31 mars 2012 et en réinvestissant le produit de la vente après remboursement de l'emprunt lié à l'immeuble, soit 2,6 M€ dans ses programmes de rénovation à fort potentiel de création de valeur.

Le Groupe a également décidé de mettre en vente l'immeuble le Danica à Lyon, rendu particulièrement attractif à la suite de la relocation de l'ensemble de ses espaces vacants à Orange - France Telecom.

Résultats conformes aux attentes

Comme nous l'avons annoncé dans le rapport annuel de l'année dernière, les exercices 2012/2013 et suivants sont fortement impactés par la restructuration d'environ 50% de nos immeubles en portefeuille. Pour l'exercice clos au 31 mars 2013, le résultat consolidé est une perte de 12,3 M€.

Les loyers nets de l'exercice 2012/2013 connaissent une forte diminution passant de 16,2 M€ pour l'exercice précédent à 3,8 M€. Les frais de fonctionnement restent stables à 2,4 M€. La variation de juste valeur positive de 0,6 M€ résulte principalement de la combinaison des investissements réalisés au cours de l'exercice de 50,2 M€ et de la mise en place d'un nouveau bail avec Faurecia. Le coût de l'endettement financier est stable à 11,1 M€.

Exceptionnellement, pour refléter la vente de Suresnes et la cession à venir de l'immeuble Danica, une partie de l'ajustement de valeur des swaps d'intérêts, soit -3,3 M€, précédemment enregistrée directement en capitaux propres a été comptabilisée au compte de résultat. Ce retraitement n'a pas d'impact sur la trésorerie ou les capitaux propres de la Société, lesdits contrats vont continuer à courir jusqu'à leur maturité.

Le cash flow opérationnel pour l'exercice s'élève à -9,1 M€ se décomposant analytiquement en :

- un cash flow positif de 3,0 M€ pour le patrimoine en exploitation, qui couvre les frais de structure de 2,4 M€ ;
- des coûts de portage du patrimoine en restructuration de 6,8 M€ ;
- des charges liées aux projets de rénovation de 2,6 M€ (relocation temporaire).

Une structure financière adaptée

Les capitaux propres de la Société au 31 mars 2013 s'élèvent à 79,7 M€. Le ratio loan to value, net de la trésorerie, s'améliore à 56% (contre 62,7% au 31 mars 2012)

Le Groupe Züblin a renouvelé son soutien financier à sa filiale française en sécurisant le financement de la rénovation des immeubles Newtime, Imagine et Chaganne avec la mise en place de prêts pour un montant total de 73,4 M€.

L'ANR EPRA par action, sur une base diluée, s'établit à 7,57 €, contre 8,63 € au 31 mars 2012.

Occupation à 100% du patrimoine en exploitation

Le Groupe a renouvelé les baux de ses principaux locataires (Faurecia, Europ Assistance) et conclu de nouveaux baux (notamment avec Orange - France Telecom à Lyon). Le patrimoine en exploitation est ainsi occupé à 100% et la durée des principaux revenus locatifs a été significativement allongée.

Projets de rénovation

Le déroulement des travaux de rénovation de l'immeuble Newtime est conforme au calendrier prévisionnel, et la livraison est toujours attendue pour mars 2014. L'efficacité des équipes et la pertinence du nouvel édifice rendent Züblin Immobilière France confiant quant à la commercialisation de cet immeuble.

Les travaux de rénovation de l'immeuble Imagine seront achevés d'ici la fin du premier semestre 2013 et ceux du Chaganne se déroulent également selon le calendrier prévisionnel et devraient être terminés au 1er trimestre 2014.

Perspectives

Les entreprises françaises sont fortement impactées par la crise économique, elles revoient à la baisse leurs besoins locatifs, tant en volume qu'en valeur.

Dans ce climat difficile, avec le soutien de sa maison mère, Züblin Immobilière France poursuit sa stratégie amorcée il y a trois ans d'investir dans la restructuration des immeubles de son patrimoine afin de développer leur confort et leurs performances environnementales. Ainsi Züblin Immobilière France crée de la valeur en sécurisant la pérennité de ses cash-flows futurs.

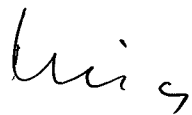
Les deux prochains exercices vont néanmoins être fortement impactés par l'achèvement des travaux de rénovation et le manque à gagner locatif qui en résulte.

Dans un environnement économique qui appelle à la prudence, les visites effectuées de l'immeuble Newtime confortent l'excellence de ce produit qui est appelé à devenir un nouveau standard sur le marché des immeubles de bureaux.

Fortes du bon déroulement des chantiers de rénovation, les équipes de Züblin Immobilière France sont entièrement mobilisées sur la commercialisation des nouveaux espaces de Newtime et Imagine.

Züblin Immobilière France remercie tous ses actionnaires, historiques et nouveaux, ses collaborateurs et partenaires qui ont choisi de lui faire confiance.

Dans le respect de cette relation de confiance, nous continuons à déployer une politique d'information et de communication transparente et régulière au rythme de la mise en œuvre de notre stratégie.



Pierre N. Rossier,
Président



Pierre Essig,
Directeur général

Cette page a été laissée intentionnellement blanche.

Projets de rénovation

Newtime	11
Imagine	12
Le Chaganne	13

**Bâtir le bureau
moderne
en améliorant l'effi-
cacité énergétique**

Projets de rénovation



Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

Adresse:

**Neuilly-sur-Seine, 92200,
52 Boulevard du Parc**

Nom du projet:

Newtime

Type de rénovation:

- Rénovation complète et transformation en bâtiment à haute performance environnementale (labels, BREEM "excellent", HQE BBC)
- Augmentation de la surface de 20%
- Utilisation de l'eau de la Seine pour chauffer et rafraîchir l'immeuble
- Façade à double paroi

Début des travaux: Mars 2012

Fin des travaux: Mars 2014

Budget travaux: 58 M€

Marketing/aménagements locataires: 5 M€

Locataire: Recherche active d'un locataire avec 3 commercialisateurs

Avancement de la rénovation:

- Travaux débutés comme prévu en Mars 2012
- Curage et désamiantage terminés
- Construction des espaces additionnels terminés
- 50% des travaux achevés



Adresse:

**Neuilly-sur-Seine, 92200,
20-26 Boulevard du Parc**

Nom du projet:

Imagine

Type de rénovation:

- Rénovation complète de 75% des surfaces utiles
- Désamiantage
- Remplacement des équipements techniques existants
- Doublement des façades par l'intérieur
- Nouveau dispositif sécurité incendie
- Labels HQE BBC

Début des travaux: Avril 2012

Fin des travaux: Mai 2013

Budget travaux: 18 M€

Marketing/coûts de déplacement temporaire des locataires: 2 M€

Locataires: TMC Regie, Cisac, Grassroots (en place)

Avancement de la rénovation:

- 90% des travaux achevés



Adresse:

**Gennevilliers, 92230,
1 Promenade de la Bonnette**

Nom du projet:

Chaganne

Type de rénovation:

- Rénovation de la façade et des espaces intérieurs de l'immeuble
- Création d'une extension
- Mise en conformité avec la RT globale
- 50 % des effectifs déplacés dans des locaux temporaires

Début des travaux: Décembre 2012

Fin des travaux: Mars 2014

Budget travaux: 9 M€

Coût de déplacement temporaire du locataire: 4,5 M€

Situation locative: Bail 9 ans fermes avec Europ Assistance
(1,9 M€ durant les travaux, 2,2 M€ après)

Avancement de la rénovation:

- 50% des travaux achevés

Efficiency énergétique

Objectifs _____	15
Züblin et l'efficacité énergétique _____	16
Exemples concrets _____	17

**La rénovation
verte
créatrice de
valeurs.**

Les objectifs



1. Réduction de la consommation d'eau et d'énergie, de l'émission de CO₂ et de déchets
2. Amélioration du rendement locatif
3. Optimisation de l'utilisation des locaux loués

Le passé

- Développement d'un logiciel de monitoring des consommations d'énergie sur mesure.
- Plus de 270 compteurs installés sur 9 immeubles dans le groupe Züblin Immobilien.
- Ces 9 immeubles ont été raccordés à l'Energy Monitoring System (EMS).
- Elaboration d'une plateforme d'échanges avec les locataires.
- Mise en place de solutions sur mesures pour 6 immeubles en cours de rénovation pour améliorer l'efficacité énergétique des immeubles.
- Conclusion: Fort des avancées de l'exercice, le groupe Züblin Immobilien prépare le déploiement de ces nouveaux outils.

Le futur

- 9 immeubles sous EMS.
- Mise en place d'une plateforme de communication locataires.
- Augmenter la part d'énergie renouvelable et réduire les émissions de CO₂.

Züblin et l'efficacité énergétique

Comment mesurer l'impact sur l'environnement et sa réduction ?

Le groupe Züblin suit actuellement toutes les consommations d'eau et d'énergie dans 4 de ses immeubles, pour lesquels il évalue également la part d'énergie renouvelable, l'écart entre énergie primaire et énergie finale, la consommation d'eau et les émissions de CO₂. Les données de consommation sont enregistrées et analysées en continu et des mesures sont prises en fonction des résultats obtenus.

Concrètement, comment les objectifs sont-ils atteints ?

Le groupe Züblin investit seulement dans des biens immobiliers «durables». En conséquence, nous fixons des normes environnementales extrêmement élevées pour les rénovations que nous entreprenons. Egalement, une équipe dédiée se consacre au maintien et à l'amélioration de l'efficacité énergétique de tous nos immeubles.

Comment l'efficacité énergétique peut elle être maintenue pendant la durée de vie d'un bâtiment ?

La seule solution est le suivi continu des consommations qui permet d'identifier leur potentiel d'optimisation. Un tel système de suivi permet par exemple de repérer rapidement une fuite sur une canalisation d'eau, un climatiseur défaillant ou encore une régulation d'éclairage déficiente.

Qu'en est-il des Labels ?

L'action en faveur de bâtiments plus efficaces sur le plan énergétique s'effectue en 2 temps : systématiquement privilégier l'efficacité énergétique lors de travaux de rénovation d'un immeuble, puis veiller au maintien de cette efficacité une fois que l'immeuble est en exploitation.

Lors de travaux de rénovation de ses immeubles, le groupe Züblin s'efforce d'obtenir un label énergétique reconnu comme Minergie en Suisse, DGNB en Allemagne, HQE/BBC en France et BREEAM.

Cependant, comme nous en avons fait l'expérience, la labélisation de travaux de rénovation ne suffit pas. Les systèmes de gestion des immeubles et leurs équipements techniques, aussi performants soient-ils au départ, perdent beaucoup de précision et d'efficacité durant les 2 premières années d'exploitation. Il en résulte une augmentation des consommations d'énergie avec leur corollaire financier. Le groupe Züblin s'emploie à remédier à cette situation bien connue et se félicite de l'émergence des labels portant sur la qualité de l'exploitation comme HQE «exploitation» ou encore BREEAM «in use».

En quoi le système de suivi adopté par Züblin est-il unique ?

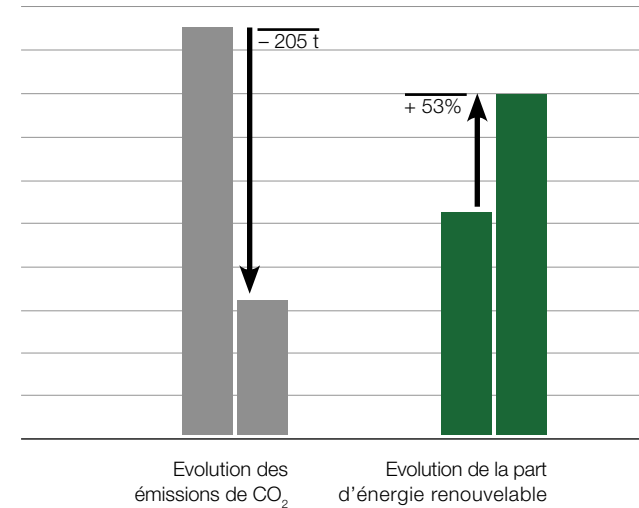
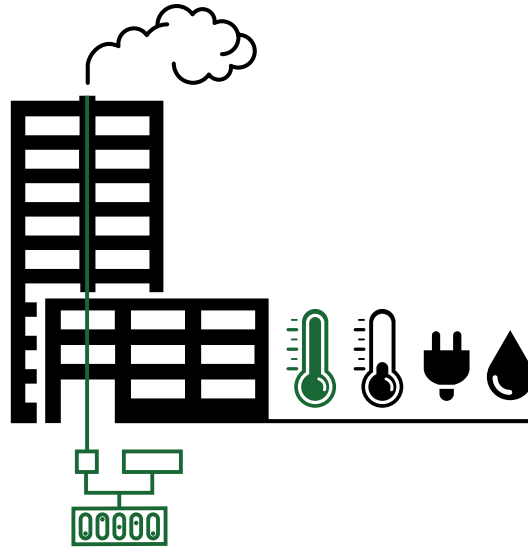
Les performances énergétiques des immeubles sont le plus souvent évaluées à l'aune des réglementations et donc des méthodologies de calcul qui leurs sont associées. Elles restituent ainsi un calcul théorique, qui ne prend que partiellement en compte la réalité effective de la consommation énergétique d'un immeuble, notamment parce que les consommations privatives des locataires sont souvent omises de ces calculs. Ainsi, les dépenses énergétiques liées à l'équipement bureautique et à l'éclairage des locaux privés des locataires égalent souvent, voire dépassent, celles qui concernent la climatisation et le chauffage de l'immeuble.

Exemple concret : les émissions de CO₂

Comment l'EMS aide-t-il à la réduction des émissions de CO₂ ?

Dans un immeuble récent, labellisé Minergie, les systèmes de chauffage avaient été optimisés pour réduire les émissions de CO₂ en couplant une chaudière à gaz et une pompe à chaleur. Or, en phase d'exploitation, l'EMS a permis de détecter que la chaudière à gaz fonctionnait 92% du temps et qu'en conséquence l'optimisation attendue de l'utilisation de la pompe à chaleur était marginale.

Sans l'EMS ce dysfonctionnement n'aurait pas été détecté rapidement. En corrigeant rapidement les paramètres du couplage des 2 systèmes de chauffage, les émissions de CO₂ ont été réduites de 205 tonnes et la part des énergies renouvelables a été accrue de 53% !



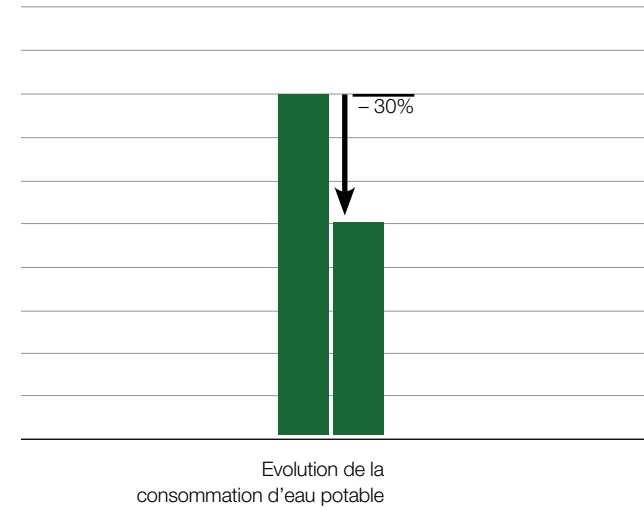
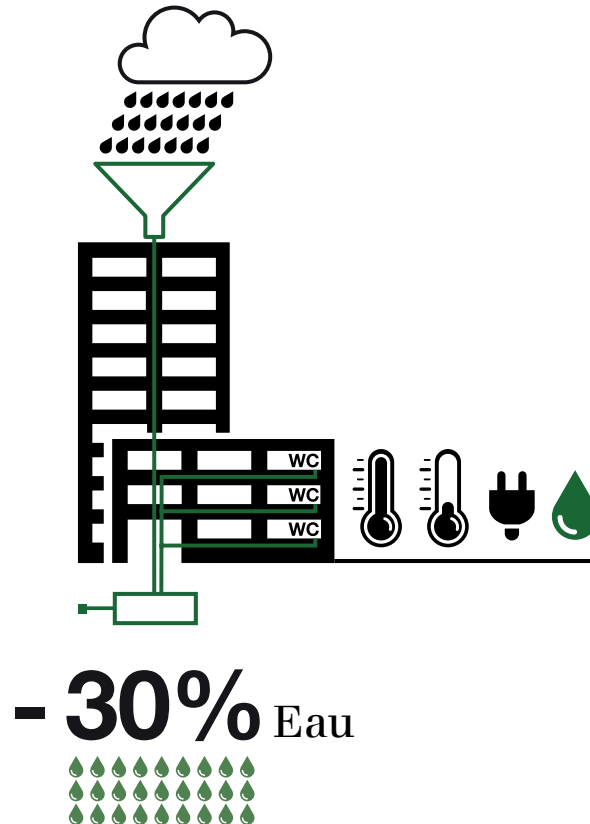
Exemple concret : la consommation d'eau

La réduction des consommations d'eau est aussi importante que celle de l'énergie. Comment fait-on ?

La consommation d'eau potable peut être rapidement réduite dans un immeuble de bureaux. Ainsi, l'installation sur le toit de l'un des immeubles du groupe Züblin d'un collecteur d'eaux pluviales a permis d'économiser 170 260 litres d'eau, soit 30% de la consommation moyenne annuelle de cet immeuble. D'une capacité de 30 000 litres, ce collecteur a permis de couvrir les besoins d'eau liés à l'utilisation des sanitaires et à l'entretien des espaces verts.

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficiéce énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance



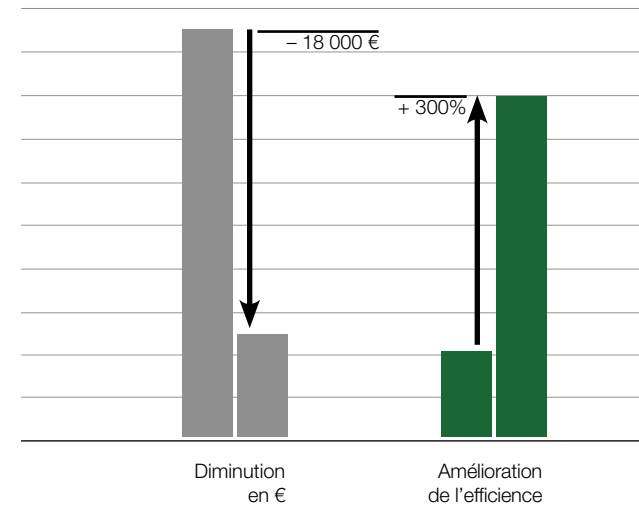
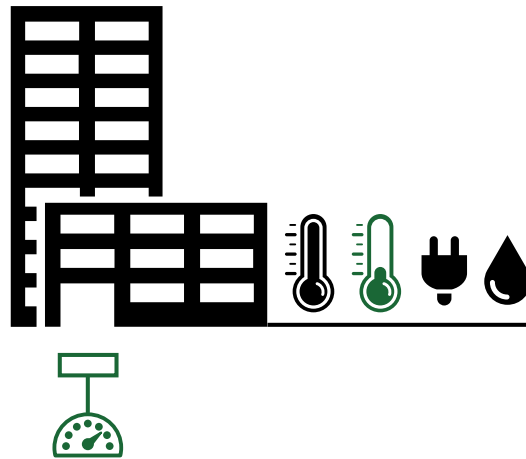
Exemple concret : faire des économies

L'investissement dans l'EMS doit aussi avoir un impact financier positif. Qu'en est-il ?

Dans l'un de nos immeubles, une défaillance courante d'une unité de climatisation a été immédiatement identifiée grâce à l'EMS. Il faut parfois plusieurs années pour identifier ce type de défaillance, en l'occurrence un rendement diminué par 4 de ladite unité : autrement dit, une unité «thermique» était produite pour chaque kw consommé par ce climatiseur au lieu de 4 normalement. Il s'en suivait une perte financière sensible. Cette défaillance étant la conséquence de l'obsolescence de l'appareil, ce dernier a été changé. Ce remplacement d'appareil a permis d'économiser dès la 1^{ère} année 92 000 KWh, ou 18 000 € (sur la base de 0,20 € par kWh), une somme qui faisait plus que compenser le coût d'installation de l'EMS dans cet immeuble.

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Effizienz énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance



Cette page a été laissée intentionnellement blanche.

Patrimoine

Description du portefeuille	22
Stratégie d'investissement	23
Synthèse du patrimoine	24
Gestion locative	25
Travaux de maintenance et de rénovation	28

Bâtir sur la qualité les immeubles d'avenir

Description du portefeuille

Au 31 mars 2013, le patrimoine de Züblin Immobilière France est constitué de 7 immeubles de bureaux, situés dans le Quartier Ouest des Affaires de Paris, à Lyon et à Marseille, développant une surface utile totale de 74 107 m².

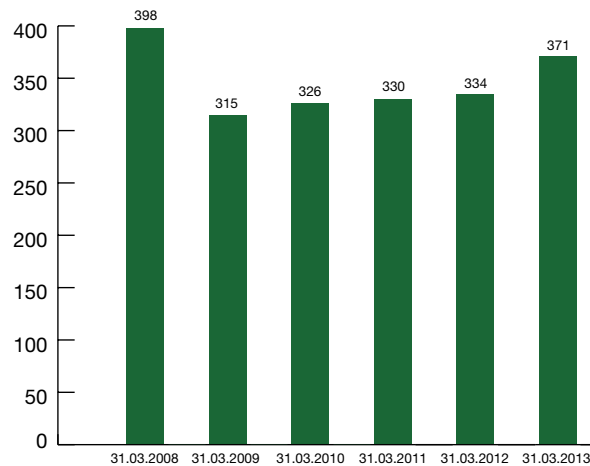
Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

La valeur du patrimoine s'établit au 31 mars 2013 à 371 M€ (droits inclus), en hausse de +11% par rapport au 31 mars 2012 (la hausse est de 15,7% à périmètre équivalent, c'est à dire hors Suresnes). Cette progression résulte des travaux effectués au cours de la période et de la prise en compte par BNP Paribas Real Estate, en charge de la valorisation du patrimoine, de plusieurs paramètres de marché, notamment :

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

- les taux de rendements attendus sont restés globalement stables sur l'ensemble du patrimoine par rapport aux niveaux encore élevés retenus au 31 mars 2012 ;
- les valeurs locatives de marché retenues par l'expert indépendant sont globalement stables par rapport au 31 mars 2012 à 26,3 M€ ;
- les loyers annualisés des immeubles en exploitation ont augmenté et ressortent à 10,8 M€ du fait de la situation d'occupation complète du patrimoine en exploitation (vacance de 13,5% au 31 mars 2012).

Evolution de la valeur du patrimoine (droits inclus, M€) :



Stratégie d'investissement

Züblin Immobilière France se concentre sur les actifs de bureaux de bonne et très bonne qualité, efficaces sur le plan énergétique et situés sur un nombre limité de marchés dont la Société a une connaissance approfondie. Ces immeubles sont gérés activement par les équipes internes de Züblin Immobilière France afin de mettre en œuvre leur potentiel d'amélioration et de création de valeur.

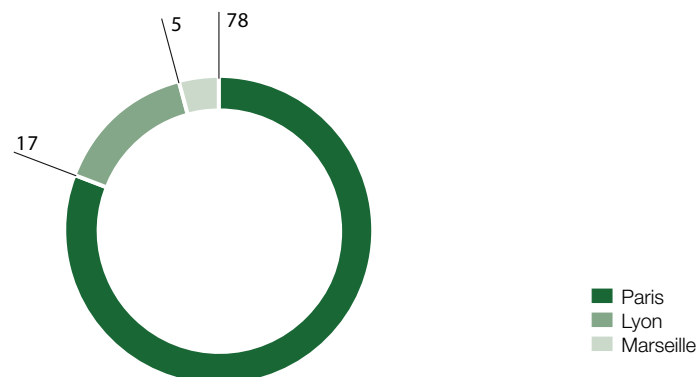
Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

Critères d'investissement

Typologie d'actifs	Bureaux (Core/Core+)
Localisation	Quartier Ouest des Affaires de Paris, Lyon, Marseille
Locataires privilégiés	Grandes sociétés nationales ou internationales
Qualité des actifs	Bonne à très bonne ou potentiel de rénovation
Durée de détention	7-12 années
Développement durable	Efficience énergétique
Risque immobilier	Faible à moyen
Objectif de rendement	TRI de 8% - 12%
Financement	45% - 50% de fonds propres
Coûts d'exploitation	Faibles, NOI égal à 90% - 95% des loyers bruts

Répartition géographique du patrimoine par valeur d'expertise (en %)



Synthèse du patrimoine

Immeuble	Localisation	Date d'acquisition	Certification des immeubles	Züblin EMS	Année de construction	Principaux locataires	Loyers annualisés (K€)	Valeur d'expertise (droits inclus) (K€)	Rendement locatif (%)	Bureaux (m²)	Archive et locaux techniques (m²)	Surface utile (m²)	Vacance (m²)	Taux de vacance (%)	Parkings
Immeubles en exploitation															
Le Chaganne	Gennevilliers	04.08.2006		Ⓜ	1991	Europ Assistance	1 900	26 550	7,2%	8 093		8 093			190
Le Magellan	Nanterre	05.10.2007		Ⓜ	2001	Faurecia	2 919	50 371	5,8%	11 162		11 162		0,0%	296
Le Danica	Lyon	14.01.2008		Ⓜ Ⓜ	1993	France Telecom, Gras Savoye, Dexia, Regus	3 689	56 913	6,5%	15 533	56	15 589		0,0%	435
Le Salengro	Marseille	30.01.2008		Ⓜ	2007	Ville de Marseille	1 501	16 514	9,1%	4 735	1 100	5 835			67
Total immeubles en exploitation							10,009	150,348	6.7%	39,523	1,156	40,679	0	15.0%	988
Immeubles en restructuration															
Newtime	Neuilly-sur-Seine	01.07.2002	BREEAM, HQE, BBC	Ⓜ	1971	–	n/a	128 748	n/a	14 600	2 998	17 598	17 598	100,0%	408
Jatte 2	Neuilly-sur-Seine	01.07.2002		Ⓜ	1976	–	n/a	34 439	n/a	6 345	700	7 045	7 045	100,0%	149
Imagine	Neuilly-sur-Seine	19.03.2007	BBC	Ⓜ	1978	–	789	57 120	n/a	7 897	888	8 785	5 976	68,0%	240
Total immeubles en restructuration							789	220,307	n/a	28,842	4,586	33,428	30,619	n/a	797
Total							10 798	370 655	–	68 767	5 761	74 107	30 619	–	1 785

HQE Haute qualité environnementale
BREEAM BRE environmental assessment method
BBC Bâtiment basse consommation

Ⓜ Energie-Monitoring-System (EMS) en place
Ⓜ Energie-Monitoring-System (EMS) prévu

Nouveaux baux signés et résiliations au cours de l'exercice

Durant l'exercice, l'activité locative du Groupe s'est déroulée normalement : les locataires se sont acquittés régulièrement de leurs loyers et des charges locatives qui leur ont été refacturées.

Immeuble Magellan

En juillet 2012, Züblin Immobilière France et la société Faurecia ont résilié le bail de l'immeuble Magellan (soit une résiliation de 8 335 m² et 267 parkings) avec effet rétroactif à compter du 1er juillet 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour 9 159 m² et 267 parkings pour une durée de 9 années dont 6 ans fermes. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 2,4 M€ (240 €/m² bureau). Le nouveau bail est assorti d'un engagement d'investissement de 850 K€ dans des travaux d'amélioration et dans divers agencements du locataire.

Immeuble Chaganne

En septembre 2012, Züblin Immobilière France et la société Europ Assistance ont résilié le bail portant sur l'ensemble de l'immeuble Chaganne au 1er octobre 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour une durée de 9 ans fermes. Ce nouveau bail est assorti d'engagements de réalisation de travaux portant sur les agencements et la façade de l'immeuble. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1,9 M€ pendant la période des travaux prévue pour durer jusqu'en mars 2014 et à 2,2 M€ (245 €/m² bureau) une fois les travaux achevés. Pendant la durée des travaux, une partie des équipes Europ Assistance est installée dans des espaces tampons, extérieurs à l'immeuble Chaganne afin de permettre la réalisation des travaux d'agencements. Le budget des travaux est estimé à 9 M€ HT.

Immeuble Danica

Renouvellement du bail de la société Bluestar Silicones

En juillet 2012, Züblin Immobilière France et la société Bluestar Silicons ont procédé au renouvellement anticipé du bail en cours avec effet au 02 juillet 2012 pour une durée de 9 ans (dont 6 ans fermes) et une surface de 1 269 m². Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 304,7 K€ et est assorti d'une franchise de 190 K€ lissée sur les 3 premières années du bail.

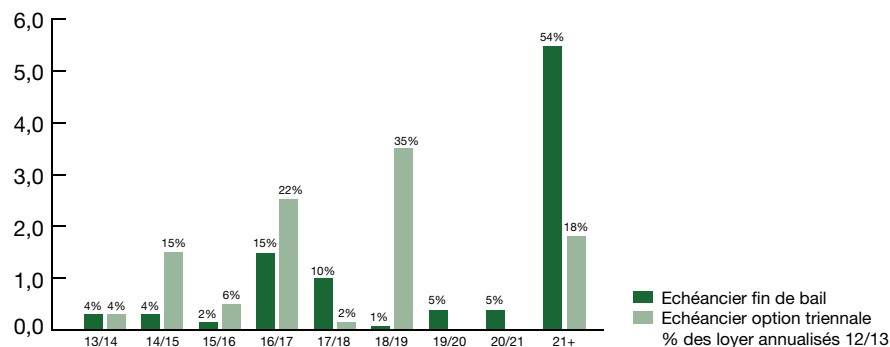
Signature d'un bail avec la société France Telecom

En date du 19 octobre 2012, Züblin Immobilière France et la société France Telecom ont conclu un bail de neuf ans (dont six fermes) avec effet à cette même date, portant sur l'intégralité du bâtiment C, et un lot de 217,5 m² au RDC du bâtiment B soit une surface totale de 4 158,5 m² et 128 parkings. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 12 mois et d'un budget de travaux versé à France Telecom pour la réalisation par leurs services de la rénovation des espaces loués d'un montant de 1 210 K€HT. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1 034,6 K€ (210 €/m² bureau).

Signature d'un avenant avec la Société MCE5

En date du 30 octobre 2012, Züblin Immobilière France et la société MCE5 ont conclu un avenant au bail du 01/03/2009 avec effet au 4 novembre 2012, portant sur un lot supplémentaire de 612,5 m² au 2ème étage du bâtiment B. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 3 mois. Le loyer annualisé de ces surfaces ressort à 159,2 K€ (210 €/m² bureau).

L'échéancier des baux se présente comme suit (M€) :



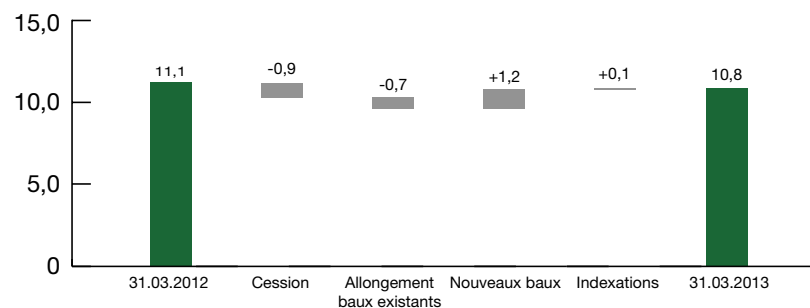
Taux de vacance

Le patrimoine en exploitation (hors vacance structurelle sur les immeubles disponibles à la rénovation) est occupé à 100% au 31 mars 2013 (13,5% de vacance financière au 31 mars 2012).

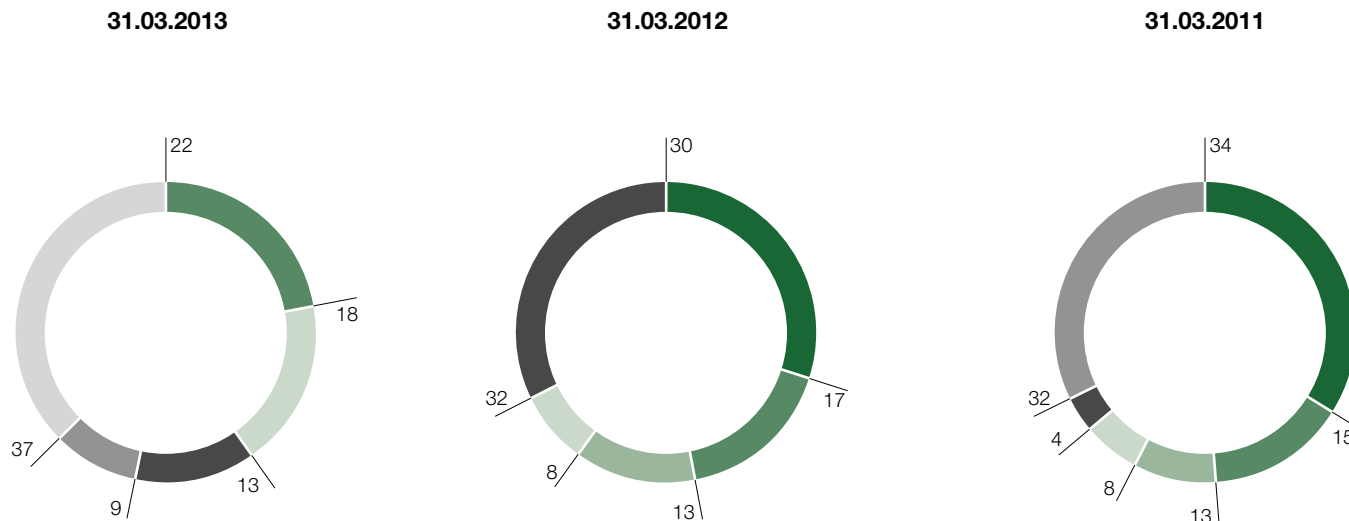
Evolution des loyers annualisés

Les loyers annualisés étaient de 11,1 M€ au 31 mars 2012 et s'établissent à 10,8 M€ au 31 mars 2013 principalement en raison de la cession de l'immeuble de Suresnes, de la renégociation de bail Faurecia sur l'immeuble Magellan et la signature du bail France Telecom sur l'immeuble Danica. Le rendement locatif est de 6,7% sur la base de la valeur droits inclus du patrimoine hors restructuration. BNP Paribas Real Estate évalue la valeur locative du patrimoine à 26,3 M€ (y compris patrimoine en restructuration).

Evolution par composantes des loyers annualisés sur un an (M€) :



Evolution de la répartition
des revenus locatifs (en %)



Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

	31.03.2013	31.03.2012	31.03.2011
	En M€	En M€	En M€
Roche	-	-	7,7
Faurecia	2,4	3,3	3,5
Europ Assistance	1,9	1,9	2,0
Ville de Marseille	1,5	1,4	1,4
France Telecom	1,0	-	-
Lexmark	-	0,9	0,9
Autres	4,0	3,5	7,2
Total	10,8	11,1	22,7

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 effectué pour plus de 53,1 M€ de travaux d'entretien et de rénovation, comprenant principalement les travaux suivants :

- dans le cadre du projet de rénovation de l'immeuble Newtime, 38 766 K€ ont été investis au cours de l'exercice, principalement dans le cadre du contrat de promotion immobilière (CPI) signé avec la société Sodéarif ;
- dans le cadre du projet de rénovation d'Imagine, 8 952 K€ ont été consacrés au cours de l'exercice à la préparation et l'exécution de la phase 2 de la rénovation et 556 K€ à l'installation temporaire des locataires de l'immeuble Imagine sur l'immeuble Jatte 2 afin de faciliter la rénovation ;
- dans le cadre du projet de rénovation de la façade et des agencements de l'immeuble Chaganne, 1 585 K€ ont été consacrés au cours de l'exercice aux études, l'obtention d'autorisations administratives et à l'exécution des travaux et 2 023 K€ à la location d'espaces tampons pour le déplacement temporaire d'équipes Europ assistance.

Immeubles en cours de rénovation

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.

Pour l'immeuble Newtime, les travaux ont débuté en mars 2012, pour une livraison prévue en mars 2014. Le Groupe a conclu un Contrat de Promotion Immobilière avec la société Sodearif (Groupe Bouygues).

Pour l'immeuble Imagine, les travaux ont débuté en juillet 2012 et devraient se terminer au cours du 2ème trimestre 2013. La Société a conclu un contrat de travaux en entreprise générale avec la société Eiffage.

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

	Budget Travaux	Travaux restant à réaliser au 31.03.2013	Budget Autres coûts ¹	Autres coûts restant à réaliser au 31.03.2013	Durée des travaux	Date de livraison
Newtime	58 M€	15 M€	5 M€	4,4 M€	24 mois	31.03.2014
Imagine	18,0 M€	6,1 M€	2,0 M€	1,5 M€	9 mois	2T 2013
Chaganne	9,0 M€	7,2 M€	4,5 M€	2,5 M€	18 mois	31.03.2014

¹ Ce budget comprend les éventuels frais de marketing et/ou les coûts de déplacement temporaire de locataires
La commercialisation des étages rénovés sur l'immeuble Imagine est en cours et celle de l'immeuble Newtime a commencé au 3^{ème} trimestre 2012.

S'agissant de l'immeuble Jatte 2, deux options sont envisagées :

- l'immeuble pourrait faire l'objet d'une rénovation similaire à celles entreprises sur Imagine ou Newtime à condition qu'un utilisateur ait préalablement contracté un bail pour sa location (rénovation « clé en main ») ;
- il pourrait également être arbitrée de façon opportuniste.

Financement des travaux

Voir p.64

Impacts de la vacance liée aux projets de rénovation

- couverture des frais de structure et intérêts des prêts hypothécaires

Pendant la durée des travaux de rénovation, soit environ 24 mois, les revenus locatifs du Groupe vont représenter environ 40% de la valeur locative théorique du portefeuille. Le Groupe aura cependant suffisamment de trésorerie pour couvrir ses frais de fonctionnement et les intérêts des prêts hypothécaires.

- engagements pris au titre des emprunts bancaires

Par avenant du 7 février 2011, la banque Aareal a consenti à mettre fin à l'obligation de respecter les ratios de LTV et de DSCR en vue de la période de travaux à venir à compter de la mise en place d'une réserve de trésorerie de 10 M€ en juillet 2011 et ce jusqu'à l'échéance du prêt à Züblin Immobilière Paris Ouest.

En date du 7 novembre 2011, par avenants aux contrats d'emprunt portant sur les immeubles Jatte 3, Magellan et le Danica, la banque Natixis a consenti à modifier les modalités de calcul des ratios de LTV et de DSCR liés à ces emprunts de la société Züblin Immobilière France et ce jusqu'à l'échéance des prêts, pour tenir compte de la vacance structurelle à venir au titre du programme de travaux de rénovation.

Compte tenu des avenants mentionnés ci-dessus, au 31 mars 2013 le Groupe respecte ses engagements financiers (covenants) pris au titre des emprunts bancaires.

Gouvernance

Valeurs de Züblin Immobilière France _____	31
Structure de l'actionnariat _____	33
Conseil et comités _____	34
Management _____	38
Rémunérations _____	39
Rapport spécial des commissaires aux comptes _____	43
Contrôle interne _____	47
Contrôle externe _____	48

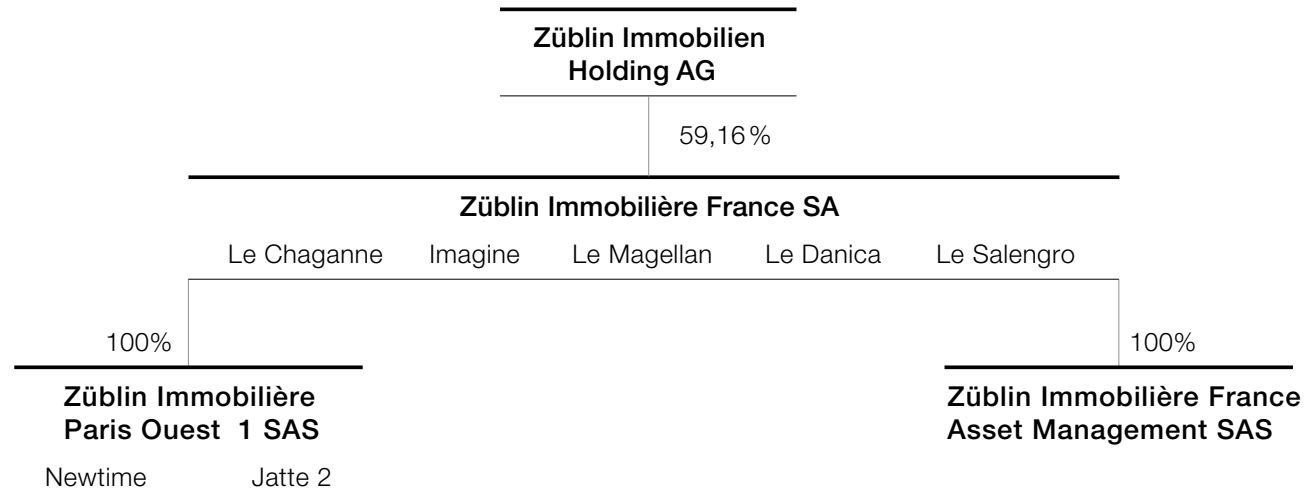
De la
transparence
naît
la confiance.

Valeurs de Züblin Immobilière France

Züblin Immobilière France cherche à établir une relation de confiance sur le long terme avec l'ensemble de ses interlocuteurs, qu'il s'agisse de ses actionnaires, de ses locataires, de ses employés et de ses partenaires professionnels ou de la société civile. Pour cela, elle adopte une démarche éthique fondée sur l'honnêteté, la transparence, le respect et la responsabilité, avec des engagements sur des objectifs concrets, et recherche constamment à améliorer la satisfaction de ses actionnaires et de ses locataires.

Sa politique de communication transparente, fournissant des informations claires, fiables, complètes et vérifiables, témoigne du respect par Züblin Immobilière France des valeurs énoncées ci-dessus.

Organigramme de Züblin
Immobilière France



Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

Au 31 mars 2013, 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 »), filiale de Züblin Immobilien Holding AG (société cotée au SWX-Zürich, holding du groupe Züblin) ;
- 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.

Structure de l'actionnariat

Actionnariat au 31.03.2013 (en %)

	Base non diluée	Base diluée ³
	%	%
Groupe Züblin Immobilien	59,16%	46,49%
Administrateurs et dirigeants ¹	0,47%	0,37%
Auto-détention	0,20%	0,16%
Public ²	29,32%	23,04%
Lamesa Holding	10,02%	7,87%
Forum Partners	0,84%	22,08%
Total	100,00%	100,00%

¹ Au 31 mars 2013, Monsieur Pierre Rossier, Président de la Société et administrateur, détient 10 625 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Pierre Essig, Directeur général de la Société et administrateur, détient 29 308 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Bruno Schefer, administrateur de la Société, détient 5 958 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Andrew Walker, administrateur de la Société, détient 48 actions Züblin Immobilière France. Le solde restant correspondant à 3 actions est détenu par trois autres administrateurs de la Société.

² 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 2013.

³ Pour la répartition de l'actionnariat en base diluée, merci de vous référer à la page 102.

¹ Au 31 mars 2012, Monsieur Pierre Rossier, Président de la Société et administrateur, détient 10 625 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Pierre Essig, Directeur général de la Société et administrateur, détient 29 308 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Bruno Schefer, administrateur de la Société, détient 5 956 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Andrew Walker, administrateur de la Société, détient 48 actions Züblin Immobilière France. Le solde restant correspondant à 2 actions est détenu par deux autres administrateurs de la Société.

² A l'exception du Groupe Züblin Immobilien, aucun autre actionnaire n'a déclaré détenir plus de 5% du capital et/ou des droits de vote au 31 mars 2012.

³ Pour la répartition de l'actionnariat en base diluée, merci de vous référer à la page 102.

Conseil et comités

Composition du conseil d'administration

	Date de 1 ^{ère} nomination	Fin du mandat	Présence dans des comités
Pierre Rossier, Président 1944, citoyen de nationalité suisse Président de Züblin Immobilien Holding AG, Zürich Administrateur délégué de Rossier Mari & Associates AG, Zürich Administrateur de Weka Business Media AG, Zürich Administrateur de Titan Executive Search, Ltd, Zürich Administrateur de ZfU-Business School AG, Thalwil/Zürich	2006	2014	
Pierre Essig, Directeur général 1960, citoyen de nationalité française Président d'Egirem Conseil et Associés	2006	2015	
Bruno Schefer, Membre 1953, citoyen de nationalité italienne Directeur Général de Züblin Immobilien Holding AG Administrateur de GCK / ZSC Lions Nachwuchs AG Administrateur de Cosanum AG Administrateur de GCK Lions Eishockey AG	2006	2015	B
Andrew Walker, Membre 1962, citoyen de nationalité britannique Plusieurs mandats d'administrateur des sociétés de Forum Group ainsi que des sociétés suivantes : Affine SA, Paris New River Retail Limited, Londres Roxhill Developments Group Limited, Royaume-Uni FRXL Co-Investment GP Limited, Guernsey Wiltshire Realty Investments, LLC, Delaware Little Britain OPCO Limited, Royaume-uni NBS OPCO Limited, Royaume-Uni	2006	2013	A
William Nahum, Membre indépendant 1946, citoyen de nationalité française Président du Centre de documentation des Experts Comptables et Commissaires aux Comptes et Censeur d'Ingenico	2006	2013	A, B
Xavier Didelot, Membre indépendant 1946, citoyen de nationalité française	2006	2014	A, B
Delphine Benchetrit, Membre indépendant 1969, citoyenne de nationalité française Gérante de FINAE Advisors	2011	2014	B

A = comité des nominations et des rémunérations
 B = comité d'audit

Pierre N. Rossier, Président

Après une formation initiale en gestion d'entreprise, Pierre Rossier a eu de nombreuses expériences professionnelles dans le secteur bancaire en Suisse et à l'étranger, ainsi qu'une expérience dans le département Audit de Arthur & Co à Zürich. Il a ensuite été auditeur dans le secteur financier. En 1978, il rejoint la direction d'Experta Group en tant que responsable du département « Trust ». De 1986 à 1994 il assure la fonction de directeur général d'Experta Group. En plus de son statut de directeur général, il assure la présidence du conseil d'administration d'Experta Treuhand AG de 1992 à 1994. Depuis 1994, il est membre du conseil d'administration de Rossier Mari & Associates, Investments Consultants, à Zürich.

Pierre Essig, Directeur général

Diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce de Lyon et après avoir travaillé deux ans dans le cabinet d'audit Frinault Fiduciaire, Pierre Essig a rejoint en 1987 le groupe Société Générale où il a exercé diverses fonctions en France et à l'étranger (Japon, Singapour). En 1997, il rejoint les équipes de fusions acquisitions de la Société Générale en qualité de directeur puis de directeur associé à partir de 2001. Durant cette période, il a mené à plusieurs opérations financières dans le secteur des institutions financières et dans le secteur immobilier. En 2003, Pierre Essig a rejoint le groupe Deutsche Bank pour diriger l'équipe française Corporate Finance dédiée au secteur immobilier. En mai 2005, il fonde sa propre société de conseil Egirem Conseil et Associés.

Bruno Schefer, Administrateur

Après une formation en gestion d'entreprise, Bruno Schefer a essentiellement travaillé dans le secteur des assurances. De 1972 à 1987, il était employé chez Swiss Re Group. Dans le cadre d'un partenariat avec SIS Group, il a assuré, de 1987 à 1998, le développement et l'implantation de compagnies d'assurances sur le marché européen des prestataires de services financiers. De 1998 à 1999, il a assumé, en intérim, la fonction de Directeur financier au sein de Züblin Immobilien Group, spécialisé à l'époque dans le secteur des bâtiments et travaux publics. En 1998, il a participé activement, aux côtés de la direction, à la mise en place de la restructuration du Groupe. Depuis 1999, Bruno Schefer est directeur financier du groupe Züblin Immobilien et membre de la direction générale du Groupe. En juillet 2004, il a été nommé Chief Executive Officer de Züblin Immobilien Holding AG.

Andrew Walker, Administrateur

Après avoir reçu le titre d'expert immobilier de la part du cabinet CB Richard Ellis à Londres, il a travaillé pour différentes banques d'affaires à Londres et à Tokyo, en tant qu'analyste d'actions couvrant les sociétés immobilières cotées à la fois en Europe et au Japon. En 1996, il rejoint Security Capital Group où il était en charge d'un fond pan-européen investissant dans des sociétés cotées ou non-cotées en Europe. Il a pris la direction de diverses sociétés immobilières détenues par le fonds. Après la vente de Security Capital Group en 2002, il fonde Forum Partners, une société internationale investissant dans l'immobilier. Il est actuellement directeur général de la société et en charge de ses activités en Europe.

William Nahum, Administrateur indépendant

William Nahum a débuté son activité professionnelle en 1968 en tant qu'auditeur externe chez Ernst & Young (anciennement Arthur Young & Cie). En 1970 il a rejoint Corn Products France en qualité d'auditeur interne et a exercé ensuite les fonctions d'auditeur interne puis de consultant à la Cegos International (de 1973 à 1975). Inscrit sur la liste des Commissaires aux comptes près la Cour d'appel de Paris, il est depuis 1975 associé fondateur et président directeur général du cabinet d'audit Gramet Nahum & Associés. William Nahum est également inscrit au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Paris Ile de France, ainsi que sur les listes des experts près la Cour d'appel de Paris et agréé par la Cour de cassation. Il occupe les fonctions de président d'honneur du Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables et du Conseil Régional de l'Ordre des Experts Comptables de Paris Ile de France et est également président honoraire de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris. Sur le plan international, il est membre du Board de l'IFAC (International Federation of Accountants). En 2004 il fonde l'«Institut des Professionnels Associés à l'Ordre des experts comptables» et l'«Académie des Sciences et Techniques Comptables et Financières», dont il est le président.

Xavier Didelot, Administrateur indépendant

Titulaire d'une maîtrise en sciences économiques et diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, Xavier Didelot a, dans un premier temps, exercé les fonctions de responsable des programmes au sein de la société STIM (Groupe Bouygues) puis de directeur de programme de la société Gepro, filiale du groupe Dumez, puis celles de directeur foncier jusqu'en 1979. A cette date, il rejoint à nouveau la société STIM, où il occupe successivement les postes de directeur en charge des Investisseurs, de directeur général de la filiale en Ile de France, de directeur en charge des Grandes Affaires et de l'International jusqu'en 1990. De 1990 à 1994, Xavier Didelot est nommé secrétaire général de la société STIM. En 1995, il prend les fonctions de directeur général de l'Immobilier d'Entreprise dans la société STIM BATIR. De 1998 à 2001, il est nommé directeur général délégué de Bouygues Immobilier en charge du patrimoine. Il a également occupé plusieurs mandats dans des filiales de Bouygues Immobilier (notamment au sein de la société Bouygues Loisirs et Bouygues Immobilaria). En juillet 2001, il quitte définitivement le groupe Bouygues.

Delphine Benchetrit, Administratrice indépendante

Delphine Benchetrit a exercé le métier d'investisseur au sein du Groupe Affine et de banquier chez KBC Banque puis Natixis. En 2004, elle crée en qualité d'Executive Director le département immobilier de Lehman Brothers France. Dans ce cadre, elle a originé et syndiqué plus de 5 milliards d'euros de dettes senior, environ 400 millions d'euros de dettes mezzanine/dettes d'acquisition et réalisé une quinzaine d'opérations en fonds propres dans les différentes classes d'actifs, pour des clients de profils différents : fonds d'investissement, foncières cotées et non cotées, family office.

Depuis 2009, elle a créé et dirige une structure de conseil en financement/transaction immobilier FINAE Advisors qui conseille aujourd'hui une dizaine de clients dans leur stratégie financière / immobilière.

Organisation du conseil d'administration

Les statuts de Züblin Immobilière France prévoient que la Société soit administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion. Chaque administrateur doit être propriétaire d'une action au moins pendant toute la durée de son mandat. La durée des fonctions des administrateurs est de trois ans. Les administrateurs peuvent être révoqués à tout moment par l'assemblée générale ordinaire.

Le conseil d'administration de la Société a complété son règlement intérieur par des règles de gouvernement d'entreprise, portant notamment sur la constitution de comités qui l'assistent, l'adoption d'une charte de l'administrateur et le contrôle interne.

A ce jour, le conseil d'administration est composé de sept membres dont trois membres indépendants. A la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflit d'intérêts potentiel entre, d'une part, les devoirs à l'égard de la Société des membres du conseil d'administration, et, d'autre part, leurs intérêts privés ou d'autres devoirs.

Le règlement intérieur du conseil d'administration est disponible sur le site de la Société : www.zueblin.fr, rubrique Corporate / Statuts.

Comité d'audit

Le comité d'audit est présidé par William Nahum. Ses membres et son président sont nommés par le conseil d'administration parmi les administrateurs de la Société et sont au nombre de quatre dont une majorité de membres indépendants.

Ils sont choisis en fonction de leur compétence en matière financière et de gestion. Ni le président, ni le directeur général ne peuvent être membres du comité d'audit.

Il se réunit au moins deux fois par an sur convocation de son Président ou à l'initiative du Président du conseil d'administration de la Société.

Comité des nominations et des rémunérations

Le comité des nominations et des rémunérations est présidé par Xavier Didelot. Ses membres et son président sont nommés par le conseil d'administration parmi les administrateurs de la Société et sont au nombre de trois dont une majorité de membres indépendants.

Ni le président ni le directeur général ne peuvent être membres du comité des nominations et des rémunérations.

Il se réunit au moins sur convocation de son Président ou à l'initiative du Président du conseil d'administration de la Société.

Management

Pierre Essig, Directeur général

Merci de vous référer à la page 35 pour la présentation de Pierre Essig.

**Eric Berlizon,
Directeur administratif et financier**

(1970) Diplômé de l'Ecole supérieure de commerce de Reims, Eric Berlizon était auparavant directeur de mission au sein de l'équipe Financial Institution and Real Estate du département Transaction Services de KPMG Audit.

Durant ses 11 années chez KPMG, il a exercé des fonctions d'audit et de conseil au service de sociétés immobilières et d'institutions financières au sein des bureaux de Paris et New York. Dans ce cadre, il a été en charge de l'audit de comptes de sociétés d'investissements immobilières cotées, il a participé à des études sur l'impact des évolutions réglementaires et comptables sur l'information financière des sociétés foncières et a mené des due diligences financières dans le cadre d'opérations d'acquisition effectuées par des sociétés immobilières.

**Alexandra Bourreau,
Directeur de l'Asset Management**

(1983) Titulaire du Master 246 d'immobilier d'entreprise de l'Université Paris Dauphine, Alexandra Bourreau a commencé sa carrière dans la communication financière avant de se tourner vers l'immobilier. Elle a rejoint Züblin Immobilière France en octobre 2008 et a pris la direction du département Asset Management en 2011.

**Laurent Schott,
Directeur technique**

(1974) BTS Economie de la Construction. Laurent Schott a une forte expérience dans la gestion technique, il a travaillé 5 années chez Renault en qualité de chef de projets. Il a également assuré la gestion de projets et du property management chez Regus durant 2 années. Laurent Schott a rejoint Züblin Immobilière France en janvier 2013 en tant que Directeur technique.

Rémunérations

Les rémunérations sont présentées ci-dessous en application de la loi 2008-649 du 3 juillet 2008 et des recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008.

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

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

En K€	31.03.2013	31.03.2012
M. Pierre Rossier, Président		
Rémunérations dues au titres de l'exercice	15,0	15,0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice		
Sous-total	15,0	15,0
M. Pierre Essig, Directeur général		
Rémunérations dues au titres de l'exercice	256,0	301,0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice		
Sous-total	256,0	301,0
Total	271,0	316,0

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

**Tableau récapitulatif des
rémunérations de chaque
dirigeant mandataire social**

En K€	Exercice clos au 31.03.2013		Exercice clos au 31.03.2012	
	Dus	Versés	Dus	Versés
M. Pierre Rossier, Président				
Rémunération fixe				
Rémunération variable				
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence	15,0	15,0	15,0	15,0
Avantages en nature				
Sous-total	15,0	15,0	15,0	15,0
M. Pierre Essig, Directeur général				
Rémunération fixe	240,0	240,0	240,0	240,0
Rémunération variable ¹	-	45,0	45,0	105,0
Rémunération exceptionnelle				
Jetons de présence				
Avantages en nature ²	16,0	16,0	16,0	16,0
Sous-total	256,0	301,0	301,0	361,0
Total	271,0	316,0	316,0	376,0

¹ La rémunération variable versée pendant un exercice correspond généralement à la rémunération variable due au titre de l'exercice précédent.

² 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.

Tableau sur les jetons
de présence

	Jetons de présence versés au cours de l'exercice clos au	Jetons de présence versés au cours de l'exercice clos au
En K€	31.03.2013	31.03.2012
Membres du conseil		
M. Pierre Rossier	15,0	15,0
M. Andrew Walker	10,0	12,0
M. Bruno Schefer	-	-
M. Xavier Didelot	10,0	12,0
M. William Nahum	10,0	12,0
Mme. Delphine Benchetrit	12,0	10,0
M. Pierre Essig	-	-
Total	57,0	61,0

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

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

Néant

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

Néant

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

Néant

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

Néant

Information sur les 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 cession 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

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Page
43

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

1. Avec la société Züblin Immobilière Paris Ouest 1

Personne concernée

M. Pierre Essig, directeur général et administrateur de votre société.

Protocole de mise à disposition de surfaces dans l'immeuble Jatte 2 sis au 28-34, boulevard du Parc à Neuilly-sur-Seine.

Nature et objet

Dans sa séance du 15 septembre 2012, votre conseil d'administration a autorisé la signature d'un protocole avec la société Züblin Immobilière Paris Ouest 1, visant à la mise à disposition de surfaces de bureaux dans l'immeuble Jatte 2 sis au 28-34, boulevard du Parc à Neuilly-sur-Seine afin d'y installer pendant la durée des travaux de l'immeuble Imagine sis au 20-26, boulevard du Parc à Neuilly-sur-Seine, détenu par votre société, les locataires de celui-ci (les sociétés TMC Régie, Cisac et Grassroots) ainsi que les espaces nécessaires aux équipes de la société Eiffage en charge desdits travaux.

Modalités

La mise à disposition est effectuée à titre gracieux. Votre société s'est engagée à prendre à sa charge tous les coûts d'installation et les surcoûts d'exploitation et de maintenance de l'immeuble Jatte 2 liés aux occupants désignés ci-dessus que pourrait supporter Züblin Immobilière Paris Ouest 1.

Au 31 mars 2013, le montant des sommes à rembourser par votre société à Züblin Immobilière Paris Ouest 1 au titre de l'occupation de l'immeuble Jatte 2 s'élève à K€ 625.

**Conventions et engagements
soumis à l'approbation
de l'assemblée générale**

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficacité énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

2. Avec Mme Delphine Benchetrit, administratrice de votre société

Nature et objet

Dans sa séance du 13 novembre 2012, votre conseil d'administration a autorisé les termes de la rémunération d'une mission exceptionnelle destinée à assister la direction générale de votre société dans l'étude de certains projets de financement.

Modalités

La rémunération de Mme Delphine Benchetrit au titre de missions exceptionnelles lors de l'étude de certains projets de financement a été fixée à K€ 2 la journée d'étude.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2013, cette convention a donné lieu à des prestations rémunérées pour un montant de K€ 2 au titre de l'aide apportée dans l'étude du refinancement des prêts hypothécaires.

3. Avec la société Züblin Immobilière France Asset Management

Personne concernée

M. Pierre Essig, directeur général et administrateur de votre société.

Nature et objet

Contrat d'analyse, d'assistance et de conseil

Le 17 septembre 2012, votre conseil d'administration a autorisé la prorogation pour une durée de un an renouvelable par tacite reconduction la convention d'analyse, d'assistance et de conseil, mise en place avec la filiale Züblin Immobilière France Asset Management (ZIFAM) en mai 2011, suite au transfert de l'essentiel des moyens matériels et humains de votre société à ZIFAM.

Modalités

Cette prorogation a donné lieu à l'ajustement de la grille de tarification de la convention pour une période de un an, à compter du 1er avril 2012, comme suit :

- une rémunération annuelle égale à 0,20 % de la valeur brute des actifs immobiliers au titre de missions d'assistance immobilière et stratégique,
- une rémunération annuelle égale à K€ 550 liée à des services d'assistance à la gestion administrative.
- une rémunération annuelle maximale égale à K€ 160 liée à des services de « property management » pour les immeubles de la région parisienne.

Au titre de l'exercice clos le 31 mars 2013, votre société a comptabilisé une charge de K€ 1.084 dont K€ 404 au titre des missions d'assistance immobilière et stratégique.

**Conventions et engagements
déjà approuvés par l'assemblée
générale**

Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

a) Dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1. Avec la société Züblin Immobilien Management AG

Personnes concernées

MM. Pierre Rossier, Bruno Schefer, Andrew Walker, administrateurs, et Pierre Essig, directeur général et administrateur de votre société.

Nature et objet

Dans sa séance du 16 janvier 2006, votre conseil d'administration a autorisé une convention conclue le 18 janvier 2006 avec la société Züblin Immobilien Management AG, aux termes de laquelle cette dernière s'engage à effectuer auprès de votre société, dans le cadre de son activité foncière, des missions de conseil en stratégie d'investissements, d'assistance dans la mise en œuvre des investissements et des arbitrages, de structuration du passif d'opérations d'investissements et de montages financiers.

Modalités

Selon cette convention, la rémunération trimestrielle des services fournis par la société Züblin Immobilien Management AG est de 0,025 % de la valeur vénale des actifs. Pour l'exercice clos le 31 mars 2013, votre société a comptabilisé une charge de K€ 322 au titre de cette convention.

2. Avec M. Xavier Didelot, administrateur de votre société

Nature et objet

Dans sa séance du 6 février 2007, votre conseil d'administration a autorisé les termes de la rémunération d'une mission exceptionnelle destinée à assister la direction générale de votre société dans l'étude de certains projets d'investissements.

Modalités

La rémunération de M. Xavier Didelot au titre de missions exceptionnelles lors de l'étude de certains projets d'investissements a été fixée à K€ 2 la journée d'étude.

Au cours de l'exercice clos le 31 mars 2013, cette convention a donné lieu à des prestations rémunérées pour un montant de K€ 4 au titre de l'aide apportée sur le projet de rénovation de Newtime.

b) Sans exécution au cours de l'exercice écoulé

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

1. Avec la société Züblin Immobilière France Asset Management

Personne concernée

M. Pierre Essig, directeur général et administrateur de votre société.

Promesse unilatérale de vente de la totalité du capital de la société Züblin Immobilière France Asset Management à M. Pierre Essig

Nature et objet

Dans sa séance du 17 mai 2011, votre conseil d'administration a autorisé la conclusion d'une promesse unilatérale de vente de la totalité du capital de la société Züblin Immobilière France Asset Management à M. Pierre Essig selon les modalités définies ci-après.

Modalités

Depuis le 1er juin 2011, M. Pierre Essig peut acquérir la totalité du capital de la société 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,
- votre société ne contrôlerait plus la société Züblin Immobilière France Asset Management à 100 %.

La valeur d'actif net réévalué de la société 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 la société Züblin Immobilière France Asset Management au titre desdits contrats.

2. Avec M. Andrew Walker, administrateur de votre société

Nature et objet

Dans sa séance du 6 février 2007, votre conseil d'administration a autorisé les termes d'une mission d'assistance à la direction générale et de représentation de votre société vis-à-vis de ses actionnaires ou d'investisseurs.

Modalités

La rémunération de M. Andrew Walker au titre des missions exceptionnelles lors de journées investisseurs a été fixée à K€ 2 la journée.

Orléans et Paris-La Défense, le 15 mai 2013

Les Commissaires aux Comptes

FCN
Jean-Michel Rouzee

ERNST & YOUNG et Autres
Nathalie Cordebar

Objectifs de la Société en matière de contrôle interne

Parmi les différents objectifs que l'on peut assigner au contrôle interne, l'un de ceux-ci est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise, notamment les risques d'erreurs ou de fraude dans les domaines comptables et financiers, les risques associés à son statut de propriétaire immobilier, ceux qui résultent de l'activité de gestion locative et ceux associés aux acquisitions et cessions de biens immobiliers.

Pour autant, et comme tout système de contrôle, il ne peut fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Parallèlement, le contrôle interne a pour objet de veiller à ce que les actes de gestion et les modalités d'exécution des différentes opérations entreprises par la Société s'inscrivent bien, tout comme l'activité du personnel, dans le cadre des orientations données par la direction aux activités de l'entreprise.

Enfin, le contrôle interne a pour but de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la Société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la Société.

Procédures de contrôle interne mises en place par la Société

Züblin Immobilière France a mis en place plusieurs procédures de contrôle interne couvrant principalement trois domaines :

- prévention et maîtrise des risques liés aux acquisitions de biens immobiliers, à la gestion locative et au statut de propriétaire immobilier ;
- traitement de l'information financière et comptable ;
- suivi des engagements et des obligations réglementaires.

Ces procédures sont détaillées dans le rapport du Président sur le contrôle interne, disponible sur le site web de la Société.

Pistes d'amélioration

La Société poursuit de manière constante l'amélioration de l'organisation de son contrôle interne et plus particulièrement son adaptation à sa taille et ses activités. Dans la perspective d'une poursuite de sa croissance, la Société adapte ses procédures de contrôle interne afin d'appréhender un volume croissant d'affaires et un environnement plus varié.

Depuis le 1^{er} avril 2008, la Société est entrée dans le champ d'application de la réglementation suisse sur le contrôle interne des sociétés cotées et à ce titre a procédé au recensement des procédures de contrôle interne, à la mise en place de leur documentation écrite et à la matérialisation de leur application effective.

Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes titulaires

- FCN société Française de Révision (SA)

45 rue des Moissons - 51100 Reims - RCS : 337 080 089 Reims

La société FCN société Française de Révision a été nommée dans l'acte constitutif de la société en date du 18 avril 2003. Lors de l'assemblée générale mixte du 22 juin 2009, son mandat a été renouvelé pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2015.

- Ernst & Young et Autres, Nathalie Cordebar

1 place des Saisons - 92400 Courbevoie - RCS : 344 366 315 Nanterre

La société Ernst & Young et Autres est affiliée au réseau pluridisciplinaire international Ernst & Young.

La société Ernst & Young et Autres a été nommée au cours des décisions collectives des associés de la société du 28 juin 2011 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2017.

Commissaires aux comptes suppléants

- Arealys

1 rue Theophile Gautier - 92200 Neuilly-sur-Seine - RCS : 502 510 860 Nanterre

La société Arealys a été nommée au cours des décisions collectives des associés de la société du 28 juin 2011 pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2017.

- Auditex

7 Bis Rue Monceau - 75008 Paris - RCS : 377 652 938 Paris

La société Auditex a été nommée au cours des décisions collectives des associés de la société du 13 janvier 2006. Lors de l'assemblée générale mixte du 28 juin 2011, son mandat a été renouvelé pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 mars 2017.

Experts immobiliers

La Société a mandaté BNP Paribas Real Estate en qualité d'expert aux fins de procéder à l'évaluation des actifs immobiliers du Groupe.

BNP Paribas Real Estate, 167 quai de la Bataille de Stalingrad - 92867 Issy-les-Moulineaux Cedex, représentée par Monsieur Jean-Claude Dubois, dispose d'une expertise reconnue dans le secteur immobilier et de toutes les compétences requises pour la mise en œuvre de l'évaluation demandée par la Société.

Cette évaluation répond aux normes professionnelles nationales de la Charte de l'expertise en évaluation immobilière et a été établie en conformité avec le rapport du groupe de travail sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant publiquement appel à l'épargne présidé par Georges Barthes de Ruyter (Bulletin COB, février 2000). Cette expertise répond également aux normes professionnelles européennes Tegova et aux règles provenant du « Appraisal on Valuation Manual » réalisé par « The Royal Institution of Chartered Surveyors » (RICS).

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

Finance

Rapport du directeur financier _____	51
Comptes consolidés _____	54
Comptes annuels _____	101
Performances EPRA _____	110
Synthèse du rapport de l'évaluateur _____	115
Lexique _____	118

**Investir dans la
qualité
pour préserver
l'avenir.**



Eric Berlizon, Directeur administratif et financier

Rapport du directeur financier

Exercice 2012/2013

Tel qu'anticipé, la Société a réalisé une perte nette de 12,3 M€ reflétant l'impact financier des investissements de rénovation en cours sur près de 50% des immeubles en portefeuille. Dans un contexte économique défavorable, marqué par l'aggravation de la crise financière, Züblin Immobilière France a concentré ses efforts sur la maîtrise de ses frais de fonctionnement, stables sur l'exercice et couverts par les revenus du portefeuille en exploitation.

Au 31 mars 2013, Züblin Immobilière France dispose d'une situation bilancielle renforcée, grâce au soutien financier de sa maison mère et à la création de valeur liée aux projets de rénovation qui ont permis de sensiblement améliorer le ratio LTV à 56% (62,7% au 31 mars 2012).

Compte de résultat

Loyers nets

Les loyers nets ont baissé de 12,4 M€ par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par l'impact en année pleine des départs d'YSL Beauté de l'immeuble Jatte 2 au 30 juin 2011 et des laboratoires Roche des immeubles Newtime et Imagine au 30 novembre 2011, la renégociation du bail Faurecia en juillet 2012, la cession de l'immeuble Suresnes en septembre 2012 et la suspension du bail des locataires de l'immeuble Imagine d'octobre 2012 jusqu'à la fin des travaux.

Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement sont restés globalement stables à 2,4 M€ :

- les frais de structure représentent 1,2 M€, en diminution de 30% par rapport à l'exercice précédent ;
- les frais de personnel représentent 1,2 M€, en augmentation de 28% du fait des recrutements intervenus dans le cadre de la création de Züblin Immobilière Asset Management et l'internalisation de la fonction de property management.

Valorisation

La juste valeur des immeubles a été ajustée à la hausse de 0,6 M€ et tient compte des investissements réalisés au cours de l'exercice de 50,2 M€ liés aux projets de rénovation des immeubles Newtime, Imagine et Chaganne.

Produits et charges financières

Le coût financier net s'élève à -14,1 M€ contre -10,7 M€ pour l'exercice précédent et se décompose de la façon suivante:

- des produits financiers s'élevant à 0,2 M€ au 31 mars 2013 et se composés de produits de trésorerie;
- des charges financières de 11,1 M€ au 31 mars 2013, stables par rapport au 31 mars 2012 (10,9 M€). Elles correspondent pour l'essentiel aux intérêts versés au titre des prêts hypothécaires contractés par le Groupe (10,5M€ au 31 mars 2013). Le solde est constitué par des charges d'actualisation et la charge d'intérêts courus sur l'ORA. Le taux d'intérêt moyen sur emprunts bancaires après prise en compte des instruments de couverture est resté stable à 4,12%;
- du recyclage au compte de résultat, depuis les capitaux propres, de la juste valeur des swaps de couverture de taux d'intérêt des emprunts mis en place pour financer les immeubles cédés ou disponibles à la vente (Suresnes et le Danica) d'une charge de 3,3 M€.

Cash-flow d'exploitation et résultat net

Le cash-flow par action sur une base diluée pour l'exercice 2012/2013 est de -0,73 € contre 0,22 € pour l'exercice précédent. Cette baisse est le résultat direct de la diminution des loyers nets. Au total, le résultat consolidé au 31 mars 2013 s'établit à -12,3 M€ contre 2,2 M€ au 31 mars 2012.

Le flux lié à l'activité opérationnelle combiné à la cession de l'immeuble Horizon Défense (12,6 M€) et à la mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG pour 41 M€ en juillet dernier ont généré un flux net de trésorerie de 53,6 M€ qui a été employé notamment au financement des intérêts d'emprunts (10,7 M€) et des travaux de valorisation réalisés sur les immeubles Newtime, Imagine et Chaganne pour un montant total de 52,2 M€ et au remboursement de l'emprunt de Suresnes (10,0 M€).

Bilan
Immeubles de placement

La valeur du portefeuille hors droits s'établit au 31 mars 2013 à 357,9 M€ (y compris le Danica présenté en immeuble disponible à la vente au 31 mars 2013), en hausse de 17% par rapport au 31 mars 2012 (la hausse est à périmètre équivalent, c'est à dire hors Suresnes). Cette progression résulte des travaux effectués au cours de la période et de la prise en compte par l'expert indépendant BNP Paribas Real Estate en charge de la valorisation du patrimoine au 31 mars 2013 de plusieurs paramètres de marché, notamment :

- les taux de rendements attendus sont restés globalement stables sur l'ensemble du patrimoine par rapport aux niveaux encore élevés retenus au 31 mars 2012 ;
- les valeurs locatives de marché retenues par l'expert indépendant sont stables par rapport au 31 mars 2012 à 25,2 M€ ;
- les loyers annualisés des immeubles en exploitation ont augmenté et ressortent à 10,8 M€ au 31 mars 2013 du fait de la situation d'occupation complète du patrimoine en exploitation (vacance financière de 13,5% au 31 mars 2012).

Trésorerie

La trésorerie au 31 mars 2013 s'élève à 16,5 M€ (27,7 M€ au 31 mars 2012). Elle est composée de disponibilités de 10,6 M€ et d'un compte de réserve de trésorerie de 5,9 M€ nanti au profit de la banque Aareal dans le cadre de l'emprunt de Züblin Immobilière Paris Ouest), réparti entre actifs courants et non courants.

Dettes bancaires

Les dettes bancaires s'élèvent à 217,1 M€ au 31 mars 2013 et sont restées stables (hors remboursement de l'emprunt de Suresnes de 10 M €). La part à court terme de 77,1 M€ comprend l'emprunt Imagine (40 M€) dont la maturité contractuelle est le 31 décembre 2013 et la part d'emprunt rendue exigible à court terme (37 M€) du fait du projet de cession de l'immeuble Danica. Compte tenu de la trésorerie de 16,5 M€, le ratio LTV net s'établit à 56,0% (62,7% au 31 mars 2012). Concernant, la maturité de l'emprunt Imagine, le Groupe Züblin Immobilière France et Natixis ont engagé des discussions dans le but d'étudier les modalités d'une prorogation globale des financements actuellement accordés par la banque afin de rendre leurs maturités compatibles avec les projets de rénovation en cours.

Actif Net Réévalué

L'ANR EPRA par action sur une base diluée s'établit à 7,57 €, contre 8,63 € au 31 mars 2012 du fait du résultat de la période. Le cours de bourse au 31 mars 2013 de 2,72 € représente une décote sur ANR de près de 64%.

Dividendes

La Société n'est pas actuellement en mesure de distribuer des dividendes, elle continue de se concentrer sur le financement des projets de rénovation de son patrimoine afin de reconstituer à terme sa capacité distributive.

Etat du résultat consolidé

En K€	Notes	31.03.2013	31.03.2012
Revenus locatifs	1	9 458	18 108
Charges du foncier		-1 149	-728
Charges locatives non récupérées		-3 168	-937
Charges sur immeubles		-1 331	-282
Loyers nets		3 810	16 161
Frais de structure		-1 198	-1 714
Frais de personnel		-1 241	-971
Frais de fonctionnement		-2 439	-2 685
Produit de cession des immeubles de placement		12 567	0
VNC des immeubles cédés		-12 641	0
Résultat de cession des immeubles de placement		-74	0
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	3	5 904	3 003
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	3	-5 339	-3 647
Solde net des ajustements de valeur		565	-644
Résultat opérationnel net		1 862	12 831
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	2	236	252
Recyclage de la variation de juste valeur des swaps et variation de l'exercice	2	-3 251	0
Intérêts et charges assimilées	2	-11 105	-10 902
Coût de l'endettement financier net		-14 121	-10 650
Résultat avant impôt		-12 259	2 181
Impôts sur les bénéfices		0	0
Impôts différés		0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé		-12 259	2 181
Attribuable aux propriétaires de la société mère		-12 259	2 181
Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle		0	-0

Etat du résultat global

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Résultat net	-12 259	2 181
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie	852	-6 802
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres	3 446	0
Autres éléments du résultat global	4 297	-6 802
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0
Résultat global total	-7 962	-4 620
Résultat global total pour la période attribuable aux intérêts minoritaires	0	0
Résultat global total pour la période attribuable aux propriétaires de la société mère	-7 962	-4 620

Etat de la situation financière consolidée

Actif

En K€	Notes	31.03.2013	31.03.2012
Actifs non courants			
Actifs corporels et incorporels		214	235
Immeubles de placement	3	304 390	317 750
Autres actifs non courants	4	4 183	6 314
Total de l'actif non courant		308 788	324 299
Actifs courants			
Actifs disponibles à la vente		53 590	-
Créances clients	5	5 754	3 867
Autres créances	6	5 919	7 044
Charges constatées d'avance	7	621	649
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	10 589	19 057
Total de l'actif courant		76 474	30 617
Total Actif		385 261	354 916

Passif

En K€	Notes	31.03.2013	31.03.2012
Capitaux propres			
Capital		17 021	16 958
Primes d'émission		44 885	44 900
Obligations remboursables en actions	9	29 558	29 558
Réserves consolidées		12 042	9 861
Couverture de flux de trésorerie futurs		-11 592	-15 890
Résultat consolidé		-12 259	2 181
Capitaux propres groupe		79 655	87 568
Intérêts minoritaires		0	0
Total capitaux propres		79 655	87 568
Passifs non courants			
Dettes bancaires	10	139 985	226 325
Autres dettes financières	11	54 069	12 822
Instruments financiers	12	14 843	15 572
Total du passif non courant		208 897	254 720
Passifs courants			
Part courante des dettes bancaires	10	77 086	487
Part courante des autres dettes financières	11	1 603	2 000
Avances et acomptes		57	20
Dettes fournisseurs	13	10 509	2 156
Dettes fiscales et sociales	14	1 952	1 509
Autres dettes	15	3 244	3 519
Produits constatés d'avance		2 257	2 937
Total du passif courant		96 710	12 628
Total passif		385 261	354 916

Etat des flux de trésorerie consolidés

En K€	Notes	31.03.2013	31.03.2012
Flux net de trésorerie généré par l'activité			
Résultat net des sociétés		-12259	2 181
Variation de juste valeur des immeubles de placement	3	-565	644
Résultat de cession des immeubles de placement		74	0
Autres produits et charges		75	-121
Coût de l'endettement financier net	2	14 121	10 650
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt		1 445	13 354
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		-1 429	-2 679
Flux net de trésorerie généré par l'activité		16	10 675
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations		-52 222	-6 788
Acquisition d'immobilisations du siège		-140	-139
Variations des dettes sur immobilisations		9 333	-274
Cession d'immeubles de placement		12 567	0,00
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		-30 462	-7 201

En K€	Notes	31.03.2013	31.03.2012
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Souscription d'emprunts auprès d'un propriétaire de la société mère		41 000	7 717
Remboursement d'emprunts bancaires		-10 000	-
Remboursement d'emprunts		-535	-510
Frais divers décaissés sur opérations de financement		-127	-721
Remboursement des dépôts locataires		-750	-754
Augmentation des dépôts locataires		149	8
Intérêts financiers nets versés		-10 614	-10 914
Intérêts financiers nets reçus		164	245
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		19 287	-4 929
Variation de trésorerie		-11 158	-1 456
Trésorerie à la clôture (Bilan)	8	10 589	19 057
Trésorerie à la clôture (incluant la réserve de trésorerie de 5,9 M€ au 31.03.13)		16 512	27 671
Trésorerie à l'ouverture	8	19 057	24 126
Trésorerie à l'ouverture (incluant la réserve de trésorerie de 8,6 M€ au 31.03.12)		27 671	29 126
Variation de trésorerie de la période		-11 158	-1 456

L'activité opérationnelle du Groupe, la cession de l'immeuble Horizon Défense (12,6 M€) et la mise en place d'un emprunt avec Züblin Immobilien Holding AG pour financer les projets de rénovation Newtime, Imagine et Chaganne (41 M€) ont généré au cours de l'exercice un flux net de trésorerie de 53,6 M€.

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

- des intérêts financiers (10,7 M€) ;
- des travaux de valorisation réalisés sur les immeubles (52,2 M€);
- du remboursement de l'emprunt lié à l'immeuble de Suresnes (10,0 M€).

Au cours de l'exercice 2012/2013, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie négative de 11,2 M€ pour atteindre une trésorerie disponible à la clôture de 16,5 M€ (y compris réserve de trésorerie Aareal).

Etat de variation des capitaux propres consolidés

En K€	Capital social	Prime d'émission	Obligations remboursables en actions	Réserves consolidées	Réserves de cash flow hedge	Résultat consolidé	Capitaux propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31.03.2011	16 031	45 884	29 558	-1 436	-9 088	11 297	92 246	0	92 246
Couverture flux de trésorerie				0	-6 802		-6 802		-6 802
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres	0	0	0	0	-6 802	0	-6 802	0	-6 802
Résultat net - part du Groupe						2 181	2 181	0	2 181
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	0	0	2 181	2 181	0	2 181
Augmentation de capital	1 003	-1 003		0			0		0
Imputation des actions propres	-76	19					-57		-57
Affectation du résultat				11 297		-11 297	0		0
Capitaux propres au 31.03.2012	16 958	44 900	29 558	9 861	-15 890	2 181	87 568	0	87 568
Couverture flux de trésorerie				0	852		852		852
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres	0	0	0	0	852	0	852	0	852
Résultat net - part du Groupe						-12 259	-12 259	0	-12 259
Total des produits et charges de l'exercice	0	0	0	0	0	-12 259	-12 259	0	-12 259
Imputation des actions propres	63	-14					49		49
Affectation du résultat				2 181		-2 181	0		0
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres					3 446		3 446		3 446
Capitaux propres au 31.03.13	17 021	44 885	29 558	12 042	-11 592	-12 259	79 655	0	79 655

Le recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres de 3 446 K€ sur l'exercice se décompose de la façon suivante :

- le recyclage au compte de résultat depuis le compte des capitaux propres « Couverture de flux de trésorerie futurs », de la juste valeur du swap de couverture de taux d'intérêt de l'emprunt mis en place pour financer l'immeuble de Suresnes et remboursé le 28 septembre 2012 (664 K€) ;
- 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 Danica et dont le remboursement consécutif à la vente de l'immeuble est anticipé au 30 juin 2013 (2 031 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 un remboursement anticipé partiel d'un montant de 8 M€ consécutif à la vente de l'immeuble le Danica est anticipé au 30 juin 2013 (562 K€) ;
- Le recyclage au compte de résultat d'une part résiduelle de la juste valeur du swap de couverture de taux d'intérêt de l'emprunt mis en place pour financer les immeubles Newtime et Jatte 2 une fois estimée la part efficace de la couverture selon les critères IFRS (189 K€).

Information sectorielle

Etat du résultat consolidé	31.03.2013					31.03.2012				
	Paris	Lyon	Marseille	Non affecté	Total	Paris	Lyon	Marseille	Non affecté	Total
En K€										
Revenus locatifs	5323	2681	1454	0	9458	13864	2858	1387	0	18109
Charges du foncier	-1005	-80	-63	0	-1148	-622	-37	-62	-7	-728
Charges locatives non récupérées	-3014	-124	-30	0	-3168	-888	-24	-27	1	-938
Charges sur immeubles	-1254	-64	-13	0	-1331	-232	-13	-2	-35	-282
Loyers nets	50	2413	1348	0	3811	12122	2784	1296	-41	16161
Frais de structure	0	0	0	-1198	-1198	0	0	0	-1714	-1714
Frais de personnel	0	0	0	-1241	-1241	0	0	0	-971	-971
Frais de fonctionnement	0	0	0	-2439	-2439	0	0	0	-2685	-2685
Produit de cession des immeubles de placement	12567	0	0	0	12567	0	0	0	0	0
VNC des immeubles cédés	-12641	0	0	0	-12641	0	0	0	0	0
Résultat de cession des immeubles de placement	-74	0	0	0	-74	0	0	0	0	0
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	5904	0	0	0	5904	683	2320	0	0	3003
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-4922	-279	-138	0	-5339	-2832	0	-815	0	-3647
Ajustement à la hausse du portefeuille titres et des éléments monétaires	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Solde net des ajustements de valeur	982	-279	-138	0	565	-2149	2320	-815	0	-644
Résultat opérationnel net	958	2134	1210	-2439	1863	9973	5104	481	-2726	12832
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	113	73	0	50	236	245	0	0	7	252
Pertes nettes sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	-1219	-2031	0	0	-3250					
Intérêts et charges assimilées	-8935	-1553	0	-618	-11106	-8813	-1547	0	-542	-10902
Coût de l'endettement financier net	-10042	-3511	0	-568	-14120	-8568	-1547	0	-535	-10650
Résultat avant impôt	-9084	-1377	1210	-3007	-12259	1405	3557	481	-3261	2182
Impôts sur les bénéfices										
Impôts différés										
Résultat net de l'ensemble consolidé	-9084	-1377	1210	-3007	-12259	1405	3557	481	-3261	2182
Attribuable aux propriétaires de la société mère	-9084	-1377	1210	-3007	-12259	1405	3557	481	-3261	2182
Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Au 31 mars 2013, deux clients externes rattachés au secteur Paris et le locataire du secteur de Marseille participent pour plus de 10% des produits totaux. Le détail des revenus liés à ces clients externes est présenté en Note 1.

Etat de la situation financière - actif	31.03.2013					31.03.2012					
	En K€	Paris	Lyon	Marseille	Non affecté	Total	Paris	Lyon	Marseille	Non affecté	Total
Actifs non courants											
Actifs corporels	0	0	0	214	214	0	0	0	235	235	
Immeubles de placement	288840	0	15550	0	304390	249230	52840	15680	0	317750	
Autres actifs non courants	3999	0	0	184	4183	6000	0	0	314	6314	
Total de l'actif non courant	292839	0	15550	398	308787	255230	52840	15680	549	324299	
Actifs courants											
Actifs disponibles à la vente	0	53590	0	0	53590						
Créances clients	3972	1782	0	0	5754	2585	853	429	-0	3867	
Autres créances	5102	588	0	229	5919	5883	983	8	170	7044	
Charges constatées d'avance	528	0	0	93	621	565	1	0	83	649	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8041	1195	988	365	10589	7562	4288	5180	2027	19057	
Total de l'actif courant	17643	57155	988	687	76474	16595	6125	5617	2280	30617	
Total actif	310482	57155	16538	1085	385261	271825	58965	21297	2829	354916	

Etat de la situation financière - passif

31.03.2013

31.03.2012

En K€	Paris	Lyon	Marseille	Non affecté	Total	Paris	Lyon	Marseille	Non affecté	Total
Passifs non courants										
Dettes bancaires	139985	0	0	0	139985	197469	28856	0	0	226325
Autres dettes financières	43023	306	0	10470	53799	1089	371	0	11363	12823
Instruments financiers	12511	2333	0	0	14844	12657	2915	0	0	15572
Total du passif non courant	195519	2639	0	10470	208628	211215	32142	0	11363	254720
Passifs courants										
Part courante des dettes bancaires	48179	28908	0	0	77087	485	1	0	0	487
Part courante des autres dettes financières	547	396	0	660	1603	1105	248	0	648	2001
Avances et acomptes	49	9	0	0	58	20	0	0	0	20
Dettes fournisseurs	9073	834	1	601	10509	1806	14	7	330	2157
Dettes fiscales et sociales	1043	402	16	491	1952	674	254	155	425	1509
Autres dettes	1993	1199	0	52	3244	2432	1023	0	64	3519
Produits constatés d'avance	1231	651	375	0	2257	2066	512	359	0	2937
Total du passif courant	62115	32399	392	1804	96710	8589	2053	521	1467	12630
Total passif (hors capitaux propres)	257634	35038	392	12274	305338	219804	34195	521	12830	267350

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

Annexes aux comptes consolidés

1. Présentation du Groupe Züblin Immobilière France

1.1 Informations générales

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

Züblin Immobilière France et ses filiales (le « Groupe ») sont spécialisées dans la détention, l'administration, la gestion et l'exploitation par bail, location ou autrement d'actifs immobiliers de bureaux.

La Société est cotée sur le marché réglementé français, précisément sur le compartiment C d'Euronext Paris de NYSE Euronext.

Les états financiers consolidés de la Société pour la période allant du 1^{er} avril 2012 au 31 mars 2013 ont été arrêtés le 14 mai 2013 par le conseil d'administration.

2. Faits significatifs de l'exercice

L'exercice clos au 31 mars 2013 a été marqué principalement par les faits suivants :

2.1 Gestion locative

Immeuble Magellan

En juillet 2012, Züblin Immobilière France et la société Faurecia ont résilié le bail de l'immeuble Magellan (soit une résiliation de 8 335 m² et 267 parkings) avec effet rétroactif à compter du 1^{er} juillet 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour 9 159 m² et 267 parkings pour une durée de 9 années dont 6 ans fermes. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 2,4 M€¹ (240 €/m² bureau). Le nouveau bail est assorti d'un engagement d'investissement de 850 K€ dans des travaux d'amélioration et dans divers agencements du locataire.

Immeuble Chaganne

En septembre 2012, Züblin Immobilière France et la société Europ Assistance ont résilié le bail portant sur l'ensemble de l'immeuble Chaganne avec effet au 1^{er} octobre 2012. Un nouveau bail a été conclu avec effet à cette même date, pour une durée de 9 années fermes. Ce nouveau bail est assorti d'engagements de réalisation de travaux portant sur les agencements et la façade de l'immeuble. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1,9 M€¹ pendant la période des travaux prévue pour durer jusqu'en mars 2014 et à 2,2 M€* (245 €/m² bureau) une fois les travaux achevés. Pendant la durée des travaux, une partie des équipes Europ Assistance est installée dans des espaces tampons, extérieurs à l'immeuble Chaganne afin de permettre la réalisation des travaux d'agencements. Le budget des travaux est estimé à 9 M€ HT.

Immeuble Danica

En date du 19 octobre 2012, Züblin Immobilière France et la société France Telecom ont conclu un bail de neuf ans (dont six fermes) avec effet à cette même date, portant sur l'intégralité du bâtiment C de l'immeuble Danica, et un lot de 217,5 m² au rdc du bâtiment B soit une surface totale de 4 158,5 m² et 128 parkings. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 12 mois et d'un budget de travaux versé à France Telecom pour la réalisation par leurs services de la rénovation des espaces loués d'un montant de 1 210 K€HT. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 1 034,6 k€¹ (210 €/m² bureau).

En date du 30 octobre 2012, züblin immobilière france et la société MCE5 ont conclu un avenant au bail du 1er mars 2009 avec effet au 4 novembre 2012, portant sur un lot supplémentaire de 612,5 m² au 2ème étage du bâtiment A de l'immeuble Danica. Le bail est assorti d'une franchise loyer de 3 mois. Le loyer annualisé de ces surfaces ressort à 166 K€¹ (210 €/m² bureau).

¹ loyer hors charges, hors taxe

2.2 Mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG

Emprunt participatif avec Züblin Immobilien Holding AG

En date du 24 avril 2012, Züblin Immobilière Paris Ouest a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG afin d'assurer le financement de la rénovation de l'immeuble Newtime (ex-Jatte1).

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

- Rémunération de 9,5% (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 France à l'ensemble du projet. Une première enveloppe de 35M€ a été mise à disposition par Züblin Immobilien Holding AG. Par un avenant signé le 14 décembre 2012, le nominal de l'emprunt a été porté à 43M€.

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

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

- Rémunération de 7,5% (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 10M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 3,0 M€.

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

- Rémunération de 6,5% capitalisés trimestriellement jusqu'à la date d'achèvement des travaux (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 8M€. Le montant cumulé des tirages au 31 mars 2013 s'élève à 2,0 M€.

2.3 Cession de l'immeuble Horizon Défense

Le 28 septembre 2012, Züblin Immobilière Verdun Flourens a réalisé la vente de son immeuble Horizon Défense sis au 12/18 rue Gustave Flourens 92150 Suresnes pour un montant brut de 13,3 M€.

L'emprunt souscrit auprès de la banque Aareal de 10 M€ a été remboursé le même jour. Le swap de taux d'intérêts utilisé pour la couverture de l'emprunt a été reclassé dans la catégorie instruments financiers isolés dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en compte de résultat.

A la suite de la cession de l'immeuble Horizon Défense, la société Züblin Immobilière Verdun Flourens a fait l'objet d'une transmission universelle du patrimoine à la Société par décision du 22 mars 2013.

2.4 SPPICAV Pierres Vertes Investissement

En date du 25 septembre 2012, la SPPICAV Pierres Vertes investissement qui était sans activité depuis sa création a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine à la société Züblin Immobilière France.

3. Principes et méthodes comptables

Les états financiers consolidés au 31 mars 2013 sont présentés en conformité avec les normes et interprétations IFRS conformément au règlement n° 1606/2002 de la Commission Européenne adoptée le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées.

3.1 Principales normes comptables

Les états financiers consolidés arrêtés au 31 mars 2013 du Groupe ont été préparés selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm) et applicable à cette date.

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 mars 2013, dans la mesure où l'application des normes et interprétations suivantes, obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1er avril 2012 dans le référentiel « tel que publié » de l'IASB est sans incidence significative sur les états financiers consolidés au 31 mars 2013 :

– IFRS 7 : Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers (applicable 1 juillet 2011)

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application obligatoire, à compter des exercices ouverts à partir du 1er avril 2012, des amendements et interprétations suivants serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe :

Textes adoptés par l'Union Européenne avec une date d'entrée en vigueur postérieure à celle prévue par l'IASB (principalement à compter du 1er janvier 2013), donc non encore applicables dans le référentiel tel qu'endossé par l'Union Européenne :

- IAS 28 : Participations dans des entreprises associées
- IFRS 10 : Etats Financiers Consolidés
- IFRS 11 : Partenariats
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
- IFRS 13 : Evaluation de la juste valeur
- IAS 19 : Avantages du personnel

- Amendement IFRS 7 : Informations à fournir - compensation des actifs financiers et des passifs financiers
- Amendement IAS 1 : Présentation des postes des autres éléments du résultat global (OCI) (applicable à partir du 01/07/2012)
- Amendement IAS 32 : Compensation des actifs financiers et des passifs financiers (applicable à partir du 01/01/2014)

Textes non encore adoptés par l'Union Européenne au 31 mars 2013 :

- Amendements IFRS 9 & IFRS 7 : Date de prise d'effet d'IFRS 9 (applicable à partir du 01/01/2015)
- Amendements IFRS 10, IFRS 12, IFRS 27 : Entités d'investissement : (applicable à partir du 01/01/2014)
- Amendements IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 : dispositions transitoires (applicable à partir du 01/01/2013)

Options ouvertes par le référentiel comptable international et retenues par le Groupe

Certaines normes comptables internationales prévoient des options en matière d'évaluation et de comptabilisation des actifs et passifs. A ce titre, le Groupe a choisi la méthode d'évaluation de ses immeubles à la juste valeur comme la possibilité en est donnée par l'IAS 40.

3.2 Recours à des jugements et estimations

La préparation des états financiers implique que la direction du Groupe procède à des estimations et retienne des hypothèses qui affectent les montants présentés au titre des éléments d'actifs et de passifs inscrits au bilan consolidé, ainsi que les informations relatives aux actifs et passifs éventuels à la date d'établissement de ces informations financières et les montants présentés au titre des produits et des charges de l'exercice. Il s'agit principalement d'évaluations concernant :

- la juste valeur des immeubles de placement ;
- la valorisation des paiements en actions ;
- la valorisation des instruments financiers.

La direction revoit ses estimations et appréciations de manière constante sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actifs et de passifs. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

Par ailleurs, le Groupe a conclu des contrats de baux commerciaux sur les immeubles de placement en portefeuille. Le Groupe a considéré qu'il conservait la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des immeubles de placement et, en conséquence, les comptabilise comme des contrats de location simple.

3.3 Périmètre de consolidation

Les Sociétés contrôlées par le Groupe, c'est-à-dire sur lesquelles le Groupe dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir les avantages, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Les éléments de résultat, produits et charges de filiales acquises (ou cédées) en cours d'exercice sont enregistrés dans le compte de résultat consolidé à compter de la date d'acquisition (ou jusqu'à la date de cession) qui correspond à la date de prise (perte) de contrôle de la filiale.

Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère, sur la base de méthodes comptables homogènes.

3.4 Immeubles de placement (IAS 40)

La Société a choisi comme méthode comptable, le modèle de la juste valeur, qui consiste conformément à l'option offerte par IAS 40, à comptabiliser les immeubles de placement à leur juste valeur et à constater les variations de valeur par le compte de résultat. Les immeubles de placement ne sont donc pas amortis.

Les immeubles de placement sont évalués initialement à leur coût, y compris les coûts de transactions. La valeur comptable inclut les coûts de remplacement d'une partie de l'immeuble, lorsqu'ils sont supportés et si les critères de comptabilisation sont satisfaits. Elle n'intègre pas les coûts d'entretien courant de l'immeuble de placement. Les immeubles de placement sont ultérieurement évalués à leur juste valeur.

Juste valeur

La juste valeur d'un immeuble de placement est le prix auquel cet actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle reflète l'état réel du marché et les circonstances prévalant à la date de clôture de l'exercice et non ceux à une date passée ou future, mais ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront le bien immobilier ainsi que les avantages futurs liés à ces dépenses futures.

La juste valeur est déterminée au 31 mars 2013 sur la base d'expertises indépendantes fournissant des évaluations hors droits (ou valeur « nette vendeur »), en prenant en compte une décote sur la valeur droits inclus (ou valeur « acte en main »). Cette décote correspond à l'estimation des frais et droits de mutation qu'un acquéreur supporterait, soit environ 6,2% de la valeur nette vendeur pour un immeuble dont la mutation serait soumise au régime des droits d'enregistrements ou 1,8% pour une mutation dépendant du régime TVA.

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

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

Méthodologie d'expertise

L'ensemble des immeubles composant le patrimoine du Groupe a fait l'objet d'une expertise au 31 mars 2013 par la société BNP Paribas Real Estate dont le mandat a débuté au 30 septembre 2009.

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

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

Approche par actualisation des cash-flows

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

Les hypothèses de calcul suivantes sont retenues pour la valorisation :

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

Approche par capitalisation des loyers nets

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

Approche par comparaison

L'expert établit une approche par les ratios unitaires, m² par nature d'affectation et unité pour les emplacements de stationnement tenant compte de leur état. Cette approche permet à l'expert, d'obtenir une valeur globale par immeuble de laquelle il déduit les montants de travaux nécessaires à son maintien selon un schéma identique à celui de l'approche par capitalisation du revenu. Au 31 mars 2013, la valeur de l'ensemble des immeubles détenus par le Groupe a été déterminée en calculant la moyenne arithmétique des valeurs obtenues selon les trois méthodologies à l'exception des immeubles Newtime, le Salengro et le Danica.

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 2013, la valeur de la méthode par comparaison pour l'immeuble Salengro est obtenue en ajoutant à la valeur de l'option d'achat calculée à cette date les loyers à encaisser jusqu'à une date estimée de réalisation de la vente, compte tenu des procédures administratives à suivre, au 31 mars 2014.

Immeuble Newtime

Au 31 mars 2013, compte tenu du projet de rénovation en cours de l'immeuble Newtime, la juste valeur de l'immeuble tient compte des créations de surface et de l'amélioration de la qualité de l'immeuble. Ainsi, la valeur du bien se détermine en déduisant de la valeur de sortie l'intégralité des frais et débours restant à engager pour la réalisation de l'opération de rénovation (coûts de rénovation, coûts de portage et frais financiers).

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

Immeuble Danica

Compte tenu de la mise en vente de l'immeuble Danica, 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%

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

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013, les marchés d'investissement ont continué à être marqués par une attitude prudente des investisseurs qui restent focalisés sur les marchés principaux et les produits de première qualité, voire différent leurs décisions d'investissements. Ce phénomène s'est traduit par une stabilité des hypothèses retenues par l'évaluateur au 31 mars 2013 par rapport au 31 mars 2012.

Le détail de la méthode et des hypothèses retenues par l'expert immobilier pour la valorisation des actifs figure dans le rapport d'expertise qui est rendu public par la Société (notamment sur le site Internet : www.zueblin.fr).

3.5 Immeubles de placement destinés à la vente (IFRS 5)

Les immeubles de placement destinés à être cédés sont présentés au bilan dans la catégorie des actifs courants.

La classification des actifs immobiliers en « immeubles destinés à être cédés » dépend notamment de la réalisation des critères suivants :

- l'immeuble fait l'objet d'un mandat de vente ;
- l'immeuble fait l'objet d'une lettre d'intention d'acquisition par un acquéreur potentiel ;
- la cession de l'immeuble a été validée lors d'un Conseil d'administration ;
- le management de la Société estime que la réalisation de la transaction sous une période de douze mois est fortement probable.

La valorisation des actifs destinés à être cédés est effectuée en conformité avec IAS 40.

3.6 Immobilisations corporelles (IAS 16) et incorporelles (IAS 38)

Les immobilisations corporelles (mobilier, matériel de bureau, etc.) et incorporelles (logiciel, etc.) sont comptabilisées au coût historique diminué du cumul des amortissements et du cumul des éventuelles pertes de valeur. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité de l'actif.

Les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles sont revues pour dépréciation en résultat lorsque des événements ou changements dans les circonstances indiquent que la valeur comptable ne pourrait être recouvrée.

A la clôture, le Groupe détient :

- des logiciels amortis linéairement sur 1 an ;
- du matériel informatique amorti linéairement sur 3 ans ;
- du matériel de bureau amorti linéairement sur 10 ans ;
- des agencements et installations amortis linéairement sur 10 ans.

3.7 Dépréciations d'actifs (IAS 36)

Conformément aux dispositions des normes IAS 16 et 36, les actifs corporels font l'objet de tests de dépréciation lorsque, à la date de clôture, des indices de perte de valeur (relatifs notamment à la valeur de marché de l'actif, à des modifications dans l'utilisation ou l'environnement économique du bien) sont identifiés. Dans le cas où la valeur recouvrable se trouverait inférieure à la valeur nette comptable, le Groupe pourrait être conduit à comptabiliser en résultat une perte de valeur.

3.8 Instruments financiers (IAS 32/39)

Actifs financiers (hors instruments dérivés)

Les actifs financiers courants correspondent à des placements à court terme (comptes à terme à trois mois) qui sont présentés au bilan sur la ligne « Trésorerie et équivalents de trésorerie » et sont évalués à leur juste valeur à la clôture de chaque exercice (valeur probable de négociation). La valeur nominale des comptes à terme est considérée comme étant la juste valeur. Le Groupe détient d'autres actifs financiers tels que des créances clients, d'autres créances, et des prêts dont la valeur nominale est considérée comme étant la juste valeur.

Passifs financiers (hors instruments dérivés)

Les passifs financiers du Groupe comprennent des emprunts bancaires portant intérêts, des dépôts et cautionnements reçus des locataires.

Les emprunts et dépôts reçus sont ventilés en passifs courants pour la part devant être remboursée dans les douze mois après la clôture et en passifs non courants pour les échéances dues à plus de douze mois.

Les emprunts produisant intérêts sont initialement enregistrés à leur juste valeur diminuée des coûts de transaction associés et évalués par la suite au coût amorti déterminé selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La charge calculée selon cette méthode est constatée en « intérêts et charges assimilées » dans le compte de résultat.

Les dépôts de garantie reçus des locataires et ne portant pas intérêts sont actualisés au taux moyen d'endettement de l'entreprise (estimé à 5,49%) sur la première durée ferme du bail. La charge d'actualisation impacte la rubrique « intérêts et charges assimilées » du compte de résultat.

Obligations remboursables en action

En application de la norme IAS 32 « Présentation des instruments financiers », le Groupe a considéré les ORA émises comme un instrument composite constitué :

- d'une composante « dette », correspondant à la valeur actualisée des coupons minimums que la société à l'obligation de verser aux porteurs de l'ORA (taux d'actualisation retenu : taux emprunt obligataire à 10 ans, soit 4,60 %);
- d'une composante capitaux propres correspondant à l'obligation de livrer un nombre fixe d'actions en remboursement de l'ORA.

Conformément à IAS 32, les frais d'émission ont été répartis entre les deux composantes de manière proportionnelle.

Instruments financiers dérivés

Le Groupe a mis en place une politique de gestion du risque de taux d'intérêt pour lequel il utilise des instruments financiers dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt, des caps ou des collars. Ces instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur dès que le contrat est négocié et sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les dérivés sont comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs lorsque la juste valeur est négative. La valorisation des instruments dérivés est opérée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs, modèle de Black and Scholes). La juste valeur des swaps de taux d'intérêts est déterminée hors coupons courus.

Le Groupe a opté pour la comptabilisation de couverture de flux futurs prévue par la norme IAS 39. Au commencement d'une relation de couverture, le Groupe désigne de manière formelle et documente la relation de couverture à laquelle le Groupe souhaite appliquer la comptabilité de couverture. Le Groupe s'attend à ce que la couverture soit hautement efficace dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie et le vérifie sur toute la durée de la relation par des tests prospectifs et rétrospectifs.

Tous gains et pertes provenant des variations de juste valeur de dérivés qui ne sont pas qualifiés d'instruments de couverture sont comptabilisés directement dans le compte de résultat.

Le profit ou la perte correspondant à la partie efficace de l'instrument de couverture est comptabilisé directement en capitaux propres, alors que la partie inefficace est comptabilisée en résultat.

3.9 Créances

Les créances clients, dont les échéances sont généralement comprises entre 30 et 90 jours, sont reconnues et comptabilisées pour le montant initial de la facture déduction faite des dépréciations des montants non recouvrables. Une dépréciation est constatée lorsqu'il existe des éléments objectifs indiquant que le Groupe ne sera pas en mesure de recouvrer ses créances. Les créances irrécouvrables sont constatées en perte lorsqu'elles sont identifiées comme telles.

Les créances clients sont décomptabilisées du bilan lorsque la quasi-totalité des risques et avantages qui leur sont associés sont transférés à un tiers.

3.10 Revenus locatifs

Contrats de location dans les états financiers du Groupe en tant que bailleur

Les « Contrats de location » sont qualifiés de location simple lorsqu'ils ont, en substance, pour effet de ne pas transférer au locataire les risques et avantages inhérents à la propriété du bien loué. Au 31 mars 2013, l'ensemble des baux consentis par le Groupe relève de la qualification des contrats de location simple.

Les biens immobiliers détenus directement ou dans le cadre de contrat de location financement, pour en retirer des loyers ou valoriser le capital sont classés en « Immeubles de placement » au bilan.

Les paliers et les franchises de loyers octroyés sont comptabilisés au moyen d'un étalement qui vient en réduction ou en augmentation des revenus locatifs de l'exercice. La période de référence est la première période ferme du bail.

Les revenus locatifs proviennent de la location des biens immobiliers du Groupe : les montants facturés aux locataires sont comptabilisés sur la période de location concernée. Les revenus locatifs comprennent le cas échéant les droits d'entrée payés en sus des loyers par les locataires lors de la conclusion du bail ; ces droits sont assimilables à des compléments de loyers et sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée du contrat sauf lorsqu'ils rémunèrent un autre service clairement identifié auquel cas ils sont comptabilisés au rythme de réalisation de ce service.

3.11 Engagements de retraite (IAS 19)

En vertu des obligations légales, le Groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Dans ce cadre, le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations. Celles-ci sont comptabilisées en charges au cours de l'exercice.

3.12 Impôts

Les sociétés du Groupe qui ont opté pour le régime des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) sont exonérées d'impôt sur le résultat courant et sur les plus-values de cession.

3.13 Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires ordinaires de l'entité mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice. Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des obligations remboursables en actions. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

3.14 Information sectorielle

Le Groupe a retenu comme premier niveau d'information sectorielle la localisation des immeubles, comme suit :

- Paris ;
- Lyon ;
- Marseille.

Cette segmentation sectorielle est en ligne avec les secteurs opérationnels retenus pour le suivi de l'activité par le management et qui s'appuie sur un découpage du portefeuille des immeubles de placement en fonction du marché immobilier dans lequel ils sont situés. Les secteurs présentés sont issus de regroupement remplissant les critères énoncés par IFRS 8.12.

4. Gestion des risques financiers

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

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

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

- risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers ;
- risque de fluctuation des revenus locatifs ;
- autres risques financiers.

a) Risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

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

La valeur des actifs immobiliers du Groupe à périmètre constant (hors immeuble de Suresnes) a augmenté de 52,8 M€ sur douze mois au 31 mars 2013 passant d'une valeur hors droits de 305,2 M€ à 358,0 M€.

Toute chose étant égale par ailleurs, une variation à la hausse ou à la baisse de 10 ou 20 points de base des taux de rendement immobiliers constatés sur la base des évaluations indépendantes et les loyers annualisés au 31 mars 2013 aurait les incidences suivantes sur la valeur des actifs immobiliers du Groupe :

Variation taux de rendement immédiat (en bps)	-20	-10	0	+10	+20
Impact sur la valorisation hors droit des immeubles de placement au 31.03.13 (en K€)	9 971	4 917	-	-4 786	-9 445
Valorisation hors droits des immeubles de placement au 31.03.13 (en K€)	367 951	362 897	357 980	353 194	348 535

b) Risque de fluctuation des revenus locatifs

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

L'écart entre les loyers annualisés (26,4 M€ dont 15,4 M€ d'espaces vacants du patrimoine en restructuration en valeur locative de marché) et les loyers de marché (26,3 M€) au 31 mars 2013 ressort à 0,1 M€.

c) Autres risques financiers

Risque de crédit

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

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

Aucun risque d'insolvabilité significatif n'a été relevé au cours de l'exercice clos au 31 mars 2013 ou des exercices précédents.

Risque de liquidité

Le Groupe est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financement. Ainsi, au 31 mars 2013, les emprunts bancaires d'un nominal de 218 M€ se répartissent entre deux partenaires bancaires, Natixis et Aareal, respectivement pour 57% et 43%.

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

En date du 20 juillet 2011, un prêt de 9 MCHF (soit 7,4 M€ au 31 mars 2013) a été mis en place avec la société Züblin Immobilien Holding AG pour une durée de 4 ans en vue notamment d'assurer le financement des travaux de l'immeuble Jatte 3.

En date du 24 avril 2012 et par avenant du 12 décembre 2012, un prêt de 43 M€ (dont 36 M€ déjà tirés au 31 mars 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Newtime. Par avenant du 07 mai 2013, le Groupe a porté le montant du financement à 48 M€ (voir Evénements postérieurs à la clôture).

En date du 12 décembre 2012, un prêt de 8 M€ (dont 2 M€ déjà tirés au 31 mars 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Chaganne.

En date du 12 décembre 2012, un prêt de 10 M€ (dont 3 M€ déjà tirés au 31 mars 2013) a été mis en place pour le financement du projet de rénovation de l'immeuble Imagine.

Compte tenu de ces éléments et du projet de cession en cours de l'immeuble Danica, le Groupe estime être en mesure de faire face aux échéances de l'exercice 2013/2014, notamment celles liées aux projets de rénovation en cours (Newtime, Imagine et Chaganne). Voir aussi II Faits significatifs de l'exercice – 2.2 Mise en place d'emprunts avec Züblin Immobilien Holding AG

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

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

Risque de taux d'intérêts

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

Au 31 mars 2013, l'intégralité des dettes bancaires fait l'objet d'une couverture par des swaps de taux d'intérêts, de telle sorte qu'une variation des taux d'intérêts à la hausse ou la baisse n'impacterait pas le résultat et les flux de trésorerie du Groupe. Toutefois les variations de taux d'intérêts ont un impact sur la juste valeur des swaps.

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

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En K€	Augmentation / diminution (en points de base)	Effet sur les capitaux propres	Effet sur le résultat avant impôt
31.03.2013	+100	4 833	778
	-100	-2 860	-313
31.03.2012	+100	8 050	
	-100	-7 036	

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette bancaire de Züblin Immobilière France s'établit à 4,12% au 31 mars 2013 (4,53% au 31 mars 2012). Ce niveau de coût moyen de la dette s'explique par le niveau de marge des emprunts et le coût des instruments de couverture en place.

Par ailleurs, au 31 mars 2013, le Groupe Züblin a mis en place les financements suivants avec la société Züblin Immobilien Holding AG :

- Un prêt de 9 MCHF rémunéré au taux de 5% ;
- Un prêt participatif d'un nominal de 43 M€ (dont 36 M€ tirés au 31 mars 2013) rémunéré au taux de 9,5% (dont 6,5% capitalisés annuellement). Compte tenu de la valorisation de l'immeuble Newtime établie par l'expert indépendant BNP Paribas RE à la clôture, aucune participation ne serait à verser à Züblin Immobilien Holding AG.
- Un prêt d'un nominal de 8 M€ (dont 2 M€ tirés au 31 mars 2013) rémunéré au taux de 6,5% capitalisés trimestriellement jusqu'à la fin de la rénovation de l'immeuble Chaganne (soit mars 2014).
- Un prêt d'un nominal de 10 M€ pour financer la rénovation de l'immeuble Imagine (dont 3 M€ tirés au 31 mars 2013) rémunéré au taux de 7,5% (dont 4% capitalisés trimestriellement).

Risque de change

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

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

Risque du capital

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

L'outil principal de gestion du capital utilisé par le Groupe est son ratio d'endettement consolidé LTV qui se détermine en rapportant le montant total des encours de dettes bancaires nets de la trésorerie (y compris la réserve de trésorerie de 5,9 M€ au 31 mars 2013 nantie au profit de la banque Aareal dans le cadre de l'emprunt de Züblin Immobilière Paris Ouest) à la juste valeur des immeubles de placement. Au 31 mars 2013, comme au 31 mars 2012, le Groupe s'est fixé comme objectif de maintenir ce ratio au dessous d'un seuil de 65%. Le Groupe estime que le niveau de capitaux propres qui permet de satisfaire cet objectif de 65% assure une notation de crédit suffisante tout en fournissant un effet de levier pour développer l'activité du Groupe et maximiser la valeur pour l'actionnaire.

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

- (i) ajustement des versements de dividendes et remboursements de capital ;
- (ii) émission de nouvelles actions ;
- (iii) remboursement partiel des emprunts.

Au 31 mars 2013, le ratio LTV du Groupe, tel que défini ci-dessus, est de 56,03%.

Notes et commentaires

Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation est constitué :

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

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

Notes sur le compte de résultat

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

1. Revenus locatifs

	Au 31.03.2013		Au 31.03.2012	
	K€	%	K€	%
Roche	-	0%	5 310	29%
Faurecia	2 246	24%	3 267	18%
Europ Assistance	1 856	20%	2 064	11%
Ville de Marseille	1 454	15%	1 387	8%
YSL Beauté	-	0%	741	4%
Autres	3 901	41%	5 339	29%
Total	9 458	100%	18 108	100%

1. Coût de l'endettement financier net

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

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Charges financières		
Charges financières liées au financement bancaire	-10 488	-10 231
Charge d'intérêts sur ORA	-159	-184
Charge d'intérêts sur emprunt ZIHAG	-377	-263
Intérêts sur réserve indisponible porteur de l'ORA	-30	-31
Mali sur achat d'actions propres	-31	-63
Recyclage de la variation des juste valeur des swaps	-3 251	0
Pertes de change nets de la variation de JV de la couverture	-22	0
Actualisation des dépôts de garantie	0	-129
Total charges financières	-14 356	-10 902
Produits financiers		
Intérêts financiers	77	245
Actualisation des dépôts de garantie	72	0
Gains de change nets de la variation de JV de la couverture	0	7
Autres	87	0
Total des produits financiers	236	252
Coût de l'endettement financier net	-14 121	-10 650

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

Résultat par action

	31.03.2013	31.03.2012
Résultat net de l'ensemble consolidé (en K€)	-12 259	2 181
Nombre d'actions moyen (actions potentielles ¹ dilutives comprises) sur la période (actions propres déduites)	12 382 369	12 346 343
Résultat net dilué par action (en €)	-0,99	0,18
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles ¹ dilutives à la clôture (actions propres déduites)	12 382 369	12 346 343
Résultat net dilué par action (en €)	-0,99	0,18
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles ¹ dilutives à la clôture	12 401 801	12 401 801
Résultat net par action (en €)	-0,99	0,18

¹ Les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 30.09.2012 sont les 2 656 250 actions résultant de la conversion des ORA.

2. Immeubles de placement

Notes sur le bilan

L'évolution de la juste valeur des immeubles de placement, entre le 31 mars 2011 et le 31 mars 2013 est la suivante :

En K€	Valeur 31.03.2011	Incidence des investis- sements	Autres variations	Variation de juste valeur	Valeur 31.03.2012	Incidence des investis- sements	Intérêts capitalisés	Autres variations	Reclasse- ment	Cession	Variation de juste valeur	Valeur 31.03.2013
Jatte 2	33950	16	0	-226	33740	33	0	0	0	0	57	33830
Le Cha- ganne	25080	107	0	683	25870	1585	39	0	0	0	-2494	25000
Suresnes	12810	96	0	-296	12610	31	0	0	0	-12641	0	0
Le Magellan	50330	153	138	-701	49920	129	0	-191	0	0	-2428	47430
Le Danica	49700	831	-11	2320	52840	645	0	384	-53590	0	-279	0
Le Salengro	16480	15	0	-815	15680	8	0	0	0	0	-138	15550
Sous-total immeubles de place- ment	188350	1218	127	965	190660	2431	39	193	-53590	-12641	-5282	121810
Newtime (ex-Jatte 1)	77480	3375	0	-525	80330	38766	1967	0	0	0	5408	126470
Imagine (ex-Jatte 3)	45640	2195	9	-1084	46760	8952	68	-109	0	0	439	56110
Sous-total immeubles en cours de construc- tion	123120	5570	9	-1609	127090	47717	2034	-109	0	0	5847	182580
Total immeubles de place- ment	311470	6788	136	-644	317750	50148	2073	85	-53590	-12641	565	304390
Le Danica	0	0	0	0	0	0	0	0	53590	0	0	53590
Total actifs disponibles à la vente	0	0	0	0	0	0	0	0	53590	0	0	53590

3. Autres actifs non courants

Sont compris dans les autres actifs non courants :

- 3 799 K€, part à plus d'un an du montant de 5 924 K€ placé sur un compte de réserve de trésorerie nanti au profit de la banque Aareal utilisé pour le règlement des tombées d'intérêts de l'emprunt de la société Züblin Immobilière Paris Ouest jusqu'à l'échéance du prêt en juillet 2014 (voir chapitre Engagements donnés, page 92) (6 000 K€ au 31 mars 2012) ;
- 146 K€ bloqués dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec Natixis en date du 11 juin 2012.

4. Créances clients

Au 31 mars 2013, il s'agit essentiellement de la facturation des loyers et accessoires du 2^{ème} trimestre 2013 dont l'impact est neutralisé par des produits constatés d'avance et des factures à établir correspondant à des charges à refacturer. Les créances courantes sont à échéance de moins d'un an. Elles ne portent pas intérêt.

Aucune créance au 31 mars 2013 ne présente d'antériorité et de risque d'irrecouvrabilité significatifs.

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Créances clients brutes	5 754	3 867
Dépréciation des créances		
Créances clients nettes	5 754	3 867

5. Autres créances

Elles se décomposent comme suit :

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Appel charges gestionnaires	1 052	3 221
Compte réserve de trésorerie ¹	2 124	2 581
TVA	2 521	347
Autres créances	222	895
Autres créances, valeur brute	5 919	7 044

¹ Partie à moins d'un an du compte de réserve de trésorerie nanti au profit de la banque Aareal utilisé pour le règlement des tombées d'intérêts liées à l'emprunt de la société Züblin Immobilière Paris Ouest (voir Engagements donnés).

6. Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance d'un montant de 621 K€ (649 K€ au 31 mars 2012) correspondent à des charges d'exploitation (assurances et taxes).

7. Trésorerie et équivalent de trésorerie

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Banque	9 572	17 082
Placement financier à court terme	1 017	1 975
Trésorerie et équivalent de trésorerie	10 589	19 057

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

8. Obligations remboursables en actions

La composante « capitaux propres » se détaille de la façon suivante :

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Obligation remboursable en action - nominal	35 500	35 500
Imputation des frais d'émission	-352	-352
Composante dette (valeur actualisée des intérêts financiers fixes) ¹	-5 590	-5 590
Total	29 558	29 558

¹ Montant de la composante dette déterminée à l'émission de l'ORA (voir note 11 Autres dettes financières pour solde au 31.03.2013 de la composante dette).

9. Dettes bancaires

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

En K€	31.03.2013	31.03.2012
< à 1 mois	32	59
entre 1 à 3 mois	10	6
> à 3 mois	77 045	421
Total Passifs courants	77 086	487
1 à 3 ans	122 058	208 418
3 à 5 ans	17 926	17 906
Plus de cinq ans	0	0
Total Passifs non courants	139 985	226 325
Total	217 071	226 811
Taux d'intérêt moyen (après prise en compte des instruments de couverture)	4,12%	4,53%

10. Autres dettes financières
au 31.03.2013

En K€										
Soldes au 31.03.2013										
Nature	Terme	Conditions	Principal	Intérêts courus	Total	Passif courants	Passifs non courants	Dont échéances entre un et trois ans	Dont échéances à plus de cinq ans	Dont échéance à plus de cinq ans
Dépôt et cautionnements reçus des locataires en garantie des loyers	baux 3-6-9	Non porteurs d'intérêts	1 223	0	1 223	177	1 046	1 007	39	0
Emprunt ZIHAG			12 393	63	12 455	0	12 455	7 380	0	5 075
Emprunt participatif		TIE 9,78% ¹	35 870	1 338	37 207	0	37 207	37 207	0	0
ORA - composante dettes ²			3 087	97	3 184	657	2 527	1 204	1 323	0
Sommes mises en réserve au profit du porteur de l'ORA			750	83	833	0	833	0	833	0
SWAP - instrument de couverture de taux d'intérêt			0	769	769	769	0	0	0	0
Total autres dettes financières			53 322	2 349	55 672	1 603	54 069	46 798	2 195	5 075

¹ Le TIE du prêt participatif a été déterminé avec les hypothèses d'un remboursement de l'emprunt le 15 juillet 2015 et l'absence d'une participation à verser à Züblin Immobilien Holding AG compte tenu de la valeur de l'immeuble déterminée par l'expert indépendant BNP Paribas RE au 31.03.13.

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

Autres dettes financières
au 31.03.2012

En K€										
Soldes au 31.03.2012										
Nature	Terme	Conditions	Principal	Intérêts courus	Total	Passif courants	Passifs non courants	Dont échéances entre un et trois ans	Dont échéances à plus de cinq ans	Dont échéance à plus de cinq ans
Dépôt et cautionnements reçus des locataires en garantie des loyers	baux 3-6-9	Non porteurs d'intérêts	1 896		1 896	436	1 460	321	1 138	
Emprunt ZIHAG			7 472		7 472	0	7 472	0	7 472	
ORA - composante dettes ¹			3 622	114	3 735	648	3 087	1 148	1 262	677
Sommes mises en réserve au profit du porteur de l'ORA			750	53	803	0	803	0	0	803
SWAP - instrument de couverture de taux d'intérêt			317	599	916	916	0	0	0	0
Total autres dettes financières			14 057	766	14 823	2 000	12 822	1 469	9 872	1 481

¹ La part des ORA constatée en dettes correspond à la valeur actualisée des coupons minimums à payer jusqu'à la date de conversion des ORA

11. Instruments financiers

Cf. page 89 Instruments financiers

Le poste Dettes Fournisseurs s'élève à 10 509 K€ au 31 mars 2013 (2156 K€ au 31 mars 2012). Il comprend notamment la facture de mars 2013 de 7 149 K€ (TTC) établie par Sodearif dans le cadre de la rénovation de l'immeuble Newtime et réglée en avril 2013.

12. Dettes Fournisseurs

Le poste Dettes Fournisseurs s'élève à 10 509 K€ au 31 mars 2013 (2 156 K€ au 31 mars 2012).

Il comprend notamment la facture de mars 2013 de 7 194 K€ (TTC) établie par Sodearif dans le cadre de la rénovation de l'immeuble Newtime et réglée en avril 2013.

13. Dettes fiscales et sociales

Le poste se compose essentiellement de TVA et de charges à payer relatives principalement aux taxes foncières et aux dettes sociales :

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Charges à payer	551	503
TVA à décaisser	10	170
TVA collectée	1 153	573
Dettes provisionnées/ congés et primes	126	170
Organismes sociaux et avances aux salariés	112	93
Total	1 952	1 509

Ces dettes sont à échéance moins d'un an.

14. Autres dettes – passifs courants

Les autres dettes s'élèvent à 3 244 K€ au 31 mars 2013 (3 519 K€ au 31 mars 2012). Elles correspondent essentiellement aux appels de charges auprès des locataires.

Instruments financiers

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

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En K€		Valeur comptable		Juste valeur		Ecart	
		31.03.2013	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2012
Actifs financiers							
Banque	Cash	9 572	17 082	9 572	17 082	0	0
Placement financier court terme	Option juste valeur par résultat	1 017	1 975	1 017	1 975	0	0
Autres actifs non courants	Prêts et créances	4 183	7 314	4 183	7 314	0	0
Instruments financiers dérivés	Cash-flow hedge	0	0	0	0	0	0
Créances clients et autres créances	Prêts et créances	12 295	10 640	12 295	10 640	0	0
Passifs financiers							
Dettes bancaires	Passif au coût amorti	217 071	226 811	217 071	226 811	0	0
Dettes bancaires	Cash	0	0	0	0	0	0
Composante dette de l'ORA	Passif au coût amorti	3 184	3 735	3 184	3 735	0	0
Autres dettes financières	Passif au coût amorti	52 488	10 171	52 488	10 171	0	0
Instruments financiers dérivés	Cash-flow hedge	14 843	15 890	14 843	15 890	0	0
Dettes fournisseurs et autres dettes	Passif au coût amorti	18 020	10 141	18 020	10 141	0	0

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficacité énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

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

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

Niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif ;

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

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

Au 31 mars 2013 comme au 31 mars 2012, l'ensemble des instruments financiers du Groupe sont de niveau 2.

Le tableau suivant présente la valorisation du portefeuille de swaps de taux d'intérêts au 31 mars 2013 :

En K€	Nominal au 31.03.2013	Valorisation au 31.03.2013
1 à 12 mois	0	0
1 à 3 ans	85 000	-5 016
3 à 5 ans	90 557	-6 576
Plus de 5 ans	0	0
Total couverture de flux de trésorerie	175 557	-11 592
1 à 12 mois	0	0
1 à 3 ans	49 000	-3 062
3 à 5 ans	3 143	-189
Plus de 5 ans	0	0
Total swaps position isolée	52 143	-3 251

La valorisation des swaps de taux d'intérêts au 31 mars 2013 est présentée hors intérêts courus.

Le tableau suivant présente l'échéancier des passifs financiers du Groupe au 31 mars 2013, sur la base des engagements de flux de trésorerie contractuels non actualisés :

Au 31.03.2013		< à un an		entre un et trois ans		entre trois et cinq ans		> à cinq ans	
En K€ - échu	Montant nominal au 31.03.2013	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement
Emprunts après couverture	217 788	8 468	77 000	3 458	122 788	303	18 000	0	0
ORA	3 087	132	560	179	1 204	55	1 323	0	0
Sommes mises en réserves (ORA)	833	0	0	0	0	154	833	0	0
Emprunt ZIHAG	12 393	478	0	1 110	7 885	671	769	889	3 738
Emprunt participatif	36 000	1 126	0	8 701	36 000	0	0	0	0
Dépôts et cautionnements	1 223	0	177	0	904	0	143	0	0
Dettes fournisseurs et autres dettes	18 020	0	18 020	0	0	0	0	0	0

Détail des échéances à moins d'un an :

Au 31.03.2013		< à un mois		entre un et trois mois		> à trois mois	
En K€ - échu		Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement
Emprunts après couverture		227	0	1 367	-	6 874	77 000
ORA		0	0	37	-	95	560
Emprunt ZIHAG		0	0	119	-	359	0
Emprunt participatif		0	0	273	-	853	0
Dépôts et cautionnements		0	14	0	-	0	163
Dettes fournisseurs et autres dettes		0	18 020	0	-	0	0

Engagements de Financement et de Garantie

Engagements donnés

Engagements au titre des emprunts bancaires

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

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

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

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

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

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

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

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

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

¹ En date du 7 novembre 2011, par avenants aux contrats d'emprunt portant sur les immeubles Jatte 3, Magellan et le Danica, la banque Natixis a consenti à modifier les modalités de calcul des ratios de LTV et de DSCR liés à ces emprunts de la société Züblin Immobilière France et ce jusqu'à l'échéance des prêts, pour tenir compte de la vacance structurelle à venir au titre du programme de travaux de rénovation.

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

Au 31 mars 2013, Züblin Immobilière France et ses filiales respectent les engagements pris aux termes de leurs emprunts bancaires.

Engagement de réalisation de travaux

Lors de la signature du bail avec Faurecia, Züblin Immobilière France s'est engagée à réaliser des travaux d'amélioration pour un montant global hors taxes de 850 K€ (dont 250 K€ à réaliser avant le 30 juin 2013, 400 K€ avant le 30 juin 2014 et 200 K€ avant le 31 décembre 2014). Au 31 mars 2013, un montant de travaux de 45 K€ a été réalisé.

Lors de la signature du Bail avec France Telecom, Züblin Immobilière France s'est engagée à prendre à sa charge des travaux d'amélioration pour un montant global hors taxes de 1 210 K€. Au 31 mars 2013, un montant de travaux de 354 K€ a été réalisé.

Rénovation Newtime

Dans le cadre du projet de rénovation de l'immeuble Newtime, le Groupe doit s'acquitter d'une taxe pour Dépassement du Plafond Légal de Densité d'un montant total de 3 648 K€ (dont 1 824 K€ déjà réglés au 31 mars 2013).

Option d'achat Salengro

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

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

Engagements reçus

Les engagements de loyers prévisionnels à recevoir des locataires du parc immobilier ont été évalués sur la base des contrats de location à la date de clôture en tenant compte des évolutions futures liées aux renégociations ou indexations connues à la date d'établissement des présents comptes. Au 31 mars 2013, ces engagements se présentent de la façon suivante :

Années	Selon fin de bail		Selon prochaine option de sortie	
	Engagements locatifs K€	% du total	Engagements locatifs K€	% du total
2013/2014	10 128	15%	10 128	20%
2014/2015	10 073	15%	9 849	20%
2015/2016	9 860	14%	8 389	17%
2016/2017	9 193	13%	7 437	15%
2017/2018	7 961	11%	5 749	12%
2018/2019	7 004	10%	3 138	6%
2019/2020	6 845	10%	1 900	4%
2020/2021	6 212	9%	1 900	4%
2021/2022	2 141	3%	945	2%
Total	69 417	100%	49 435	100%

Par ailleurs, les garanties bancaires reçues des locataires s'élèvent au 31 mars 2013 à 948 K€.

Informations sur les parties liées

1. Transaction avec les sociétés liées

Un contrat de prestation de services a été conclu par Züblin Immobilière France avec la société Züblin Immobilien Management AG en date du 18 janvier 2006. Ce contrat prévoit une rémunération trimestrielle égale à 0,025 % de la valeur droits inclus des actifs immobiliers. Les honoraires facturés au titre de l'exercice clos au 31 mars 2013 s'élèvent à 322 K€.

2. Transaction avec les autres parties liées

Rémunération du Directeur général :

En conséquence de la réorganisation interne du Groupe et la création de la société Züblin Immobilière France Asset Management, le conseil d'administration du 17 mai 2011 a modifié les modalités de la rémunération annuelle du Directeur général de la Société de la façon suivante :

- la rémunération fixe annuelle du Directeur général de la Société, est portée à la somme de 240 000 € brut sur 12 mois ;
- Züblin Immobilière France Asset Management souscrit pour le compte du Directeur général une assurance « garantie chômage chef d'entreprise », dont la cotisation annuelle est estimée à environ 16 000 € ;
- les modalités d'attribution de la rémunération annuelle variable du Directeur général (plafonnée à 120 000 € brut) sont les suivantes :
 - le Directeur général pourra percevoir une rémunération variable annuelle brute égale au plus à 60 000 € brut selon l'appréciation par le conseil d'administration de la réalisation d'objectifs et ou de résultats déterminés annuellement et seulement si le groupe Züblin Immobilien fait des bénéfices,
 - et il pourra percevoir une rémunération exceptionnelle brute égale au plus à 60 000 € brut en cas de surperformance de la rentabilité des capitaux propres du Groupe au-delà de l'objectif fixé par le conseil d'administration (6% pour l'exercice 2012-2013).

Au titre de la période du 1^{er} avril 2012 au 31 mars 2013, le Directeur général a perçu une rémunération fixe cumulée brute de 240 000 €.

Aucune rémunération variable n'a été octroyée au Directeur général de la Société au titre de l'exercice clos au 31 mars 2013.

Monsieur Pierre ESSIG exerce également des fonctions de membre du Directoire (Group Management) du Groupe Züblin Immobilien. Au titre de ces fonctions, il perçoit une rémunération de 30 000 CHF qui lui est directement versée par le Groupe Züblin Immobilien.

Promesse unilatérale de vente Züblin Immobilière France Asset Management

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

- abandon de l'activité d'asset management pour le compte de la Société et/ou de tiers ;
- la Société envisagerait la cession de tout ou partie du capital de Züblin Immobilière France Asset Management.

La valeur d'Actif Net Réévalué de Züblin Immobilière France Asset Management correspond à son actif net comptable majoré de la valeur actualisée des résultats nets récurrents futurs sur la durée résiduelle des contrats d'asset management en vigueur à la date d'exercice de l'option et 50% de toute rémunération exceptionnelle qui serait versée ultérieurement à Züblin Immobilière France Asset Management au titre desdits contrats.

Rémunération des administrateurs :

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 26 juin 2012 a fixé le montant des jetons de présence à répartir librement entre les membres du conseil d'administration à la somme maximale de 100 000 € brut au titre de l'exercice clos au 31 mars 2013.

Au titre de la période du 1^{er} avril 2012 au 31 mars 2013, le montant des jetons de présence comptabilisé en charge s'est élevé à 57 000 €.

Autres informations

Engagement de retraite

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

Evolution du capital

	Capital social en K€ ¹	Nombre d'actions ¹
Capital social au 31.03.2011	16 051	9 172 283
Augmentation de capital (incorporation de prime)	1 003	573 268
Capital social au 31.03.2012	17 055	9 745 551
Capital social au 31.03.2013	17 055	9 745 551

¹ Informations incluant les actions d'autocontrôle.

Répartition du capital

La répartition du capital au 31 mars 2013 se présente comme suit :

Base non diluée	31.03.2013		31.03.2012	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
Groupe Züblin	5 765 375	59,16%	5 765 375	59,16%
Administrateurs et dirigeants ¹	45 941	0,47%	45 940	0,47%
Autocontrôle	19 432	0,20%	55 458	0,13%
Public ²	3 914 803	40,17%	3 878 778	40,24%
Total	9 745 551	100,00%	9 745 551	100,00%

Base diluée	31.03.2013		31.03.2012	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
ORA	2 656 250		2 656 250	
Total	12 401 801	100,00%	12 401 801	100,00%

¹ Au 31 mars 2013, Monsieur Pierre Rossier, Président de la Société et administrateur, détient 10 625 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Pierre Essig, Directeur général de la Société et administrateur, détient 29 308 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Bruno Schefer, administrateur de la Société, détient 5 958 actions Züblin Immobilière France, et Monsieur Andrew Walker, administrateur de la Société, détient 48 actions Züblin Immobilière France. Le solde restant correspondant à 3 actions est détenu par trois autres administrateurs de la Société.

² A l'exception 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 2013.

Evénements postérieurs à la clôture

Avenant au prêt participatif

En date du 07 mai 2013, Züblin Immobilière Paris Ouest et société Züblin Immobilien Holding AG ont signé un avenant au prêt participatif portant le nominal à 48 M€. Les conditions du prêt restent inchangées.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2013, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Züblin Immobilière France S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- comme indiqué dans la note 3.4 « Immeubles de placement (IAS 40) » de l'annexe aux comptes consolidés, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant. Nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement inscrite au bilan est effectuée sur la base des dites expertises. Nos travaux ont notamment consisté à examiner les hypothèses et la méthodologie d'évaluation mises en œuvre par l'expert et à nous assurer que les variations de juste valeur ont été enregistrées au regard des expertises externes réalisées.
- la note 3.8 du paragraphe « Instruments financiers (IAS 32/39) » de l'annexe aux comptes consolidés expose les règles et méthodes comptables relatives aux instruments dérivés évalués à la juste valeur. Dans le cadre de la comptabilité de couverture, nous avons examiné les critères de classification et de documentation en conformité avec la norme IAS 39 et vérifié le caractère approprié de ces méthodes comptables et des informations fournies dans l'annexe.

– Le paragraphe « Risque de liquidité » du chapitre IV « Gestion des risques financiers » de l'annexe aux comptes consolidés décrit les raisons pour lesquelles le groupe estime être en mesure de faire face aux échéances financières de l'exercice 2013/2014. Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre groupe, nous estimons que la note de l'annexe donne une information appropriée sur la situation du groupe au regard de ses perspectives de financement.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Orléans et Neuilly-sur-Seine, le 15 mai 2013

Les Commissaires aux Comptes

FCN
Jean-Michel Rouzee

ERNST & YOUNG et Autres
Nathalie Cordebar

Le bureau Optimal Vision d'avenir.

Comptes annuels

Bilan _____	102
Compte de résultat _____	104
Règles et méthodes comptables _____	106
Tableau des résultats des 5 derniers exercices _____	109

Bilan

Actif

En K€			31.03.2013	31.03.2012
	Gross	Amort. dépréciat.	Net	Net
Actifs immobilisé				
Immobilisations incorporelles				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val.similaires	3	3	-	-
Immobilisations corporelles				
Terrains	87 929		87 929	87 929
Constructions	158 038	72 713	85 325	89 927
Autres immobilisations corporelles	82	80	2	104
Immobilisations corporelles en cours	13 641		13 641	2 786
Immobilisations financières ¹				
Participations	56 179	3 748	52 431	36 756
Prêts	-		-	14 565
Autres immobilisations financières	401		401	265
Total Actif immobilisé	316 273	76 544	239 728	232 332
Actif circulant				
Créances²				
Clients et comptes rattachés	5 699		5 699	3 838
Autres créances	2 338		2 338	3 533
Instruments de trésorerie	367	330	37	-
Disponibilités	9 483		9 483	17 234
Charges constatées d'avance	737		737	311
Total actif circulant	18 824	330	18 493	24 917
Charges à répartir sur plusieurs exercices	182		182	224
Ecart de conversion - actif	22		22	17
Total général	335 300	76 875	258 426	257 490
¹ Dont à moins d'un an			401	
² Dont à plus d'un an				

Passif

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Capitaux propres		
Capital social (dont versé : 17 054)	17 055	17 055
Ecart de réévaluation	44 154	44 154
Réserve légale	112	112
Réserves réglementées	801	750
Report à nouveau	-1 767	1 083
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	-9 960	-2 850
Total capitaux propres	50 395	60 304
Dettes¹		
Autres emprunts obligataires	35 960	35 961
Emprunts auprès d'établissements de crédit	142 042	142 065
Emprunts et dettes financières diverses	18 172	10 019
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 571	1 228
Dettes fiscales et sociales	1 404	1 089
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	512	272
Autres dettes	3 767	3 628
Produits constatés d'avance	2 244	2 679
Total dettes	207 672	196 941
Ecart de conversion - passif	359	245
Total général	258 426	257 490
¹ Dont à moins d'un an	56 588	10 939

Compte de résultat

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Produits d'exploitation		
Production vendue (services)	14 038	13 736
Chiffre d'affaires net	14 038	13 736
Reprises sur provisions et transferts de charges	1 679	1 459
Autres produits	3	4,0
Total produits d'exploitation	15 720	15 199
Charges d'exploitation		
Autres achats et charges externes	9 853	2 855
Impôts, taxes et versements assimilés	1 667	1 784
Salaires et traitements	0	72
Charges sociales	17	14
Dotations aux amortissements et dépréciations		
-Sur immobilisations : dotation aux amortissements	5 841	5 992
-Sur immobilisations : dotation aux dépréciations	685	0
Autres charges	58	64
Total charges d'exploitation	18 121	10 781
Résultat d'exploitation	-2 400	4 417
Produits financiers		
Produits financiers de participations ¹	166	3 356
Autres intérêts et produits assimilés ¹	154	586
Reprise sur dépréciation et provision, transferts de charges	1 098	10
Produits nets sur cession de valeurs mobilières de placement	0	0
Total produits financiers	1 419	3 952

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Charges financières	0	0
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	517	2 612
Intérêts et charges assimilées ²	8 397	8 007
Différences négatives de change	1	0
Total charges financières	8 915	10 620
	0	0
Résultat financier	-7 496	-6 667
	0	0
Résultat courant avant impôts	-9 896	-2 250
	0	0
Produits exceptionnels	0	0
-Sur opérations de gestion	0	0
-Sur opérations en capital	93	26
Total produits exceptionnels	93	26
	0	0
Charges exceptionnelles	0	0
-Sur opérations de gestion	0	0
-Sur opérations en capital	157	627
Total charges exceptionnelles	157	627
	0	0
Résultat exceptionnel	-64	-600
	0	0
Total des produits	17 232	19 177
Total des charges	27 192	22 028
	0	0
Bénéfice ou perte	-9 960	-2 850
¹ Dont produits concernant les entreprises liées	317	3 859
² Dont intérêts concernant les entreprises liées	484	263

Règles et méthodes comptables

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice, dont le total est de 258 425 557 € et au compte de résultat de l'exercice présenté sous forme de liste, dont le chiffre d'affaires est de 14 037 623 € et dégageant une perte de 9 960 029 €.

L'exercice a une durée de 12 mois, couvrant la période du 1^{er} avril 2012 au 31 mars 2013.

Les notes et les tableaux présentés ci-après, font partie intégrante des comptes annuels.

Les comptes de l'exercice clos ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect des principes prévus par les articles 120-1 et suivants du Plan Comptable Général 99-03.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Les conventions comptables ont été appliquées en conformité avec les dispositions du code de commerce, du décret comptable du 29 novembre 1983 ainsi que des règlements CRC relatifs à la réécriture du plan comptable général 2005 applicables à la clôture de l'exercice.

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de bases :

- continuité de l'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices.

Et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

Les méthodes d'évaluation retenues pour cet exercice n'ont pas été modifiées par rapport à l'exercice précédent.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont constituées de logiciels informatiques amortis de façon linéaire sur 12 mois.

Immobilisations corporelles

Evaluation

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires), la Société ayant fait antérieurement le choix d'incorporation des frais d'acquisitions aux coûts de l'actif.

Amortissements

Depuis le 1^{er} avril 2005 et conformément au règlement du CRC 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs, les immobilisations corporelles sont amorties selon la méthode des composants.

La Société a retenu la méthode prospective, c'est-à-dire en amortissant les composants sur leur durée de vie résiduelle. Les composants sont amortis selon le mode linéaire.

Principes et conventions générales

Permanence des méthodes

Informations générales complémentaires

En application de la répartition par composants du bâtiment définie préalablement par un expert immobilier, les durées d'amortissement sont les suivantes :

- gros oeuvres : 60 ans ;
- façade et toiture : 25 à 30 ans ;
- installations techniques : 25 ans ;
- climatisation : 20 ans ;
- agencements : 10 à 15 ans ;
- voiries, réseaux divers : 25 ans.

Sorties

Les sorties d'immobilisations se font sur la base du coût de l'entrée actualisé, grâce à l'indice du coût de la construction.

Dans le cas où le montant de sorties pour un immeuble serait supérieur à l'à-nouveau du composant, la sortie serait limitée au montant de l'à-nouveau.

Valorisation des actifs

A la clôture, la Société fait appel à un expert indépendant, BNP Paribas Real Estate, pour évaluer son patrimoine immobilier. Si la valeur hors droits d'un immeuble est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont composées comme suit :

Titres de participation

Les titres de participation sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition ou leur valeur d'apport y compris les frais accessoires. Les frais accessoires sont composés des droits de mutation, des honoraires ou commissions et des frais d'actes liés à l'acquisition. Conformément au règlement CRC 2004-06, la Société a choisi d'activer ces frais.

Les titres de participation chez Züblin Immobilière France se décomposent de la façon suivante :

- Züblin Immobilière Paris Ouest 1 : 48 854 K€ dont 677 K€ relatifs aux frais d'acquisition ;
- SCI Züblin Immobilière Verdun Flourens : 6 825 K€ dont 325 K€ relatifs aux frais d'acquisition.
- Züblin Immobilière France Asset Management : 500 K€, sans frais d'acquisition.

A la clôture, la valeur nette comptable des titres est comparée à l'actif net réévalué des plus ou moins values latentes des actifs détenus par la Société. Si cette valeur est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

Actions propres et contrat de liquidité

Depuis le 11 juin 2012, la Société a confié à Natixis la mise en œuvre d'un contrat de liquidité. A la clôture, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 19 432 actions Züblin Immobilière France et 146 K€.

Dépôts de garantie

Les dépôts de garantie s'élèvent à 201 K€ et concernent principalement la location d'espaces tampons dans le cadre de la réalisation des travaux de rénovation de l'immeuble le Chaganne.

Emprunts bancaires et obligations remboursables en actions

Les emprunts bancaires et obligations remboursables en actions sont enregistrés pour leur valeur nominale.

Les frais d'émission des emprunts sont maintenus en charges pour leur totalité dans l'exercice où ils sont supportés.

Toutefois, conformément à l'option qui lui est offerte par l'article 531-3 du PCG, la Société a opté pour la répartition des frais d'émission de l'emprunt obligataire remboursable en actions. Ces frais d'émission ont été activés au cours de l'exercice 2007/2008 pour un montant global de 417 972 € et font l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de l'emprunt, soit 10 ans.

Créances clients et autres créances d'exploitation

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

A la clôture, une dépréciation est constituée lorsqu'apparaît une perte probable liée à un risque de non-recouvrement. Ce risque est évalué sur la base d'une analyse au cas par cas.

Créances et dettes en monnaies étrangères

Les opérations en devises sont converties au cours de change en vigueur au moment de la transaction, ou au taux de couverture qui leur est affecté le cas échéant.

En fin d'exercice, les actifs et passifs non couverts exprimés en devises sont convertis au cours de clôture.

Une provision pour risque de change est comptabilisée lorsque la position globale de change, déterminée devise par devise, présente une perte latente.

Provisions pour risques et charges

Conformément au CRC 2000-06, une provision est enregistrée pour couvrir les risques et charges probables mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant sont incertains.

Tableau des résultats des 5 derniers exercices

	31.03.2009	31.03.2010	31.03.2011	31.03.2012	31.03.2013
Capital en fin d'exercice					
Capital social appelé, versé	55 033 698	16 051 495,25	16 051 495,25	17 054 714,25	17 054 714,25
Capital social appelé, non versé					
Nombres d'actions ordinaires	9 172 283	9 172 283	9 172 283	9 745 551	9 745 551
Opération et résultat					
Chiffre d'affaires (H.T.)	15 603 854	15 556 670	14 773 449	13 736 350	14 037 623
Résultat avant impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	12 566 598	19 537 545	15 446 712	5 753 629	-2 916 966
Impôts sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	-41 006 007	13 334 048	9 300 767	-2 850 487	-9 960 029
Résultat distribué					
Résultat par action					
Résultat avant impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	1,37	2,13	1,68	0,59	-0,30
Résultat après impôts, participation et dotations aux amortissements et provisions	-4,47	1,45	1,01	-0,29	-1,02
Dividende attribué	0	0	0	0	0
Personnel					
Effectif moyen des salariés ²	3,5	4	4,5	0	0
Montant de la masse salariale	632 535	508 112	573 486	72 261	0
Montant des sommes versées en charges sociales	158 521	206 823	226 318	13 984	16 495

¹ Dividende prélevé sur la prime d'émission

² Y compris le Directeur général

Performances EPRA

L'EPRA (European Public Real Estate Association) a élaboré, ces dernières années, des recommandations de meilleures pratiques pour la communication, la comptabilité et la gouvernance d'entreprise dans le secteur de l'immobilier coté. L'objectif est d'assurer la cohérence et la transparence d'information à travers tout le secteur immobilier en Europe. Züblin Immobilière France est membre de l'EPRA et publie ses indicateurs de performance EPRA pour la première fois.

Züblin Immobilière France
Rapport annuel 12_13

En bref
Lettre aux actionnaires
Projets de rénovation
Efficience énergétique
Patrimoine
Gouvernance
Finance

A.1 Résultat EPRA, Résultat EPRA par action

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Résultat net de Züblin Immobilière France	-12 259	2 181
Ajustements :		
Variation de juste valeur des immeubles de placement	-565	644
Résultat de cession des immeubles de placement	74	-
Pertes nettes sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	3 251	-
Résultat EPRA groupe	-9 499	2 825
Nombre moyen d'actions sur une base diluée	12 382 369	12 346 343
Résultat EPRA par action (en €, dilué)	-0,8	0,2

A.2 Cash-flow d'exploitation

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Résultat EPRA	-9 499	2 825
Ajustements:		
Etalement des frais d'emprunts	-224	-224
Actualisation des dépôts de garantie	129	129
Cash flow opérationnel groupe	-9 594	2 730
Nombre d'actions ordinaires (actions potentielles comprises)	12 382 369	12 346 343
Cash flow opérationnel groupe par action (en €)	-0,77	0,22

**B. Actif Net Réévalué (ANR) EPRA
par action, Capitaux propres
EPRA et Ratio des fonds propres
EPRA**

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la clôture	9 745 551	9 745 551
Actions potentielles, résultat de la conversion des ORA	2 656 250	2 656 250
Nombre d'actions propres	-19 432	-55 458
Nombre d'actions ordinaires (actions potentielles comprises) à la clôture	12 382 369	12 346 343
Capitaux propres groupe	79 655	87 568
Capitaux propres par action	6,4	7,1
Capitaux propres groupe	79 655	87 568
Ajustements		
Réévaluation instruments de couverture de flux de trésorerie future	11 592	15 890
Composante dette ORA	2 527	3 087
Actif Net Réévalué (ANR) EPRA groupe	93 774	106 545
ANR EPRA par action	7,57	8,63
Actif Net Réévalué (ANR) EPRA groupe	93 774	106 545
Ajustements :	n/a	n/a
Capitaux propres EPRA	93 774	106 545
Total actif	385 261	354 916
Ratio des fonds propres EPRA	24,3%	30,0%

C. Actif Net Réévalué EPRA triple net (ANR triple net)

En K€	31.03.2013	31.03.2012
ANR EPRA groupe	93 774	106 545
Ajustements :		
Juste valeur des instruments de couverture	-11 592	-15 890
Juste valeur des emprunts bancaires	5 577	13 204
ANR EPRA triple net	87 759	103 859
Nombre d'actions ordinaires (actions potentielles comprises) à la clôture	12 346 343	11 660 354
ANR EPRA triple net par action (en €)	7,11	8,91

D. Rendement net EPRA publié

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Immeubles de placement	357 980	317 750
Ajustements :		
Immeubles en restructuration	216 410	160 830
Immeubles disponibles à la vente	53 590	-
Immeubles en exploitation	87 980	156 920
Ajustements :		
Coûts de transaction en cas de vente	5 455	9 729
Majoration d'évaluation des immeubles de placement disponibles à la vente (A)	93 435	166 649
Revenus locatifs annualisés des immeubles disponibles à la location (B)	6 320	10 268
Dépenses liées aux immeubles	-	-427
Revenu locatif net (C)	6 320	9 841
Ajustements pour incitation à la location	n.a.	n.a.
Revenus locatifs net (D) majorés	6 320	9 841
Rendement brut initial EPRA (B/A)	6,8%	6,2%
Rendement net initial EPRA (C/A)	6,8%	5,9%
RNI EPRA augmenté (D/A)	6,8%	5,9%

**E.1 Taux de vacance financière
EPRA**

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Revenus locatifs annualisés estimés des surfaces vacantes (A)	-	1 595
Valeur locative de marché estimée de l'ensemble du portefeuille (B)	6 380	10 675
Taux de vacance EPRA (A/B)	0,0%	14,9%

**E.2 Taux de vacance financière de
Züblin**

En K€	31.03.2013	31.03.2012
Revenus locatifs annualisés estimés des surfaces vacantes (A)	-	1 595
Valeur locative de marché projetée de l'ensemble du portefeuille (B)	6 380	10 675
Taux de vacance de Züblin (A/B)	0,0%	14,9%

Synthèse du rapport de l'évaluateur

Mission

Nous, société d'expertise BNP Paribas Real Estate Valuation, membre de l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière, par abréviation «AFREXIM», adhérant à la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière, avons été commis, par contrat du 21 février 2012, en notre qualité d'expert, par la Société Züblin Immobilière, représentée par Monsieur Pierre ESSIG, Directeur général et domiciliée au 20-26 boulevard du Parc, 92200 Neuilly-sur-Seine, aux fins d'actualiser sur pièces, pour son compte, les valeurs vénales au 31 mars 2012 de divers biens immobiliers, détenus en pleine propriété, à usage de bureaux, sis :

- 52 boulevard du Parc – Jatte 1 – 92200 Neuilly-sur-Seine
- 28 boulevard du Parc – Jatte 2 – 92200 Neuilly-sur-Seine
- 26 boulevard du Parc – Jatte 3 – 92200 Neuilly-sur-Seine
- 2 rue Henappe – 92000 Nanterre
- 1 promenade de la Bonnette – 92230 Gennevilliers
- 17/23 avenue Georges Pompidou – 69003 Lyon
- 36/40 rue Roger Salengro – 13002 Marseille

Méthodologie

Nous avons procédé à l'actualisation en valeur vénale de chaque bien immobilier en ayant recours aux méthodes classiques d'évaluation, ceci en conformité avec les référentiels professionnels que sont la Charte de l'Expertise en Estimation Immobilière, les Normes Européennes d'Expertises Immobilières développées par The European Group of Valuers Associations (TEGoVA) et les recommandations COB/CNC devenue Autorité des Marchés Financiers (AMF) de février 2000 portant sur l'expertise immobilière du patrimoine des sociétés faisant un appel public à l'épargne :

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

Ces méthodes ont été appliquées selon les principes suivants :

Approche par capitalisation des loyers nets

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement aux loyers réels ou escomptables, en tenant compte du niveau des loyers en cours par rapport aux valeurs locatives de marché correspondantes.

L'expert apprécie des plus ou moins-values sur les loyers constatés par rapport au marché. Le taux de rendement retenu résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier sectoriel. Par ailleurs, l'expert intègre pour chaque immeuble, le coût des travaux nécessaires à sa pérennité selon le plan de travaux établi par le propriétaire ou selon les données qu'il aura recueillies lors de notre précédente visite. Ce montant est déduit de la valeur obtenue par l'approche par capitalisation.

Approche par comparaison

L'expert établit une approche par les ratios unitaires, m² par nature d'affectation et unité pour les emplacements de stationnement tenant compte de leur état. Cette approche permet à l'expert, d'obtenir une valeur globale par immeuble de laquelle il déduit les montants de travaux nécessaires à son maintien selon un schéma identique à celui de l'approche par capitalisation du revenu.

Approche par la méthode des «Discounted Cash Flow»

Autre variante de la méthode par le revenu, cette méthode permet d'intégrer les flux sur une période d'analyse de 10 ans, en tenant compte :

- des loyers quittancés ;
- des loyers attendus ;
- d'un taux de vacance, constaté ou envisageable ;
- des charges non récupérables ;
- des impôts, taxes et assimilés ;
- des travaux d'entretien et d'investissement ;
- des charges de fonctionnement, récupérables non récupérées, assurances ;
- des honoraires de commercialisation des locaux vacants ;
- des travaux avant relocation.

Au 31 mars 2013, la valeur de l'ensemble des immeubles détenus par le groupe Züblin a été déterminée en calculant la moyenne arithmétique des valeurs obtenues selon ces trois méthodologies à l'exception de l'immeuble le Salengro et de l'immeuble Newtime.

Immeuble Newtime

Au 31 mars 2013, compte tenu de la rénovation en cours de l'immeuble Newtime, la juste valeur de l'immeuble tient compte des créations de surface et de l'amélioration de la qualité de l'immeuble. Ainsi, la valeur du bien se détermine en déduisant de la valeur de sortie l'intégralité des frais et débours restant à engager pour la réalisation de l'opération de rénovation (coûts de rénovation, coûts de portage et frais financiers).

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

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 2013, la valeur de la méthode par comparaison pour l'immeuble Salengro est obtenue en ajoutant à la valeur de l'option d'achat calculée à cette date les loyers à encaisser jusqu'à une date estimée de réalisation de la vente, compte tenu des procédures administratives à suivre, au 31 mars 2014.

Conclusion

En conformité avec les instructions de l'AMF et notamment ses recommandations d'octobre 1995, les conclusions font apparaître :

- la valeur vénale exprimée hors les droits de mutation ;
- la valeur de reconstitution, frais et droits de mutations inclus.

Concernant lesdits droits de mutation, il a été adopté un taux de 6,20%, en conformité avec la recommandation de l'Association Française des Sociétés d'Expertise Immobilière (AFREXIM) lorsque la mutation est soumise au régime des droits d'enregistrement et de 1,80 % lorsqu'elle dépend du régime TVA.

Au total, la valeur vénale hors droits du patrimoine constitué de 7 immeubles de bureaux ressort à 304 390 000 € au 31 mars 2013.

Paris, le 6 mai 2013

BNP Paribas Real Estate Valuation France
Jean-Claude Dubois MRICS
Chartered Surveyor MRICS, Président, Membre de l'I.F.E.I.

Lexique

Compte de résultat

EBITDA

Résultat avant intérêt et impôt (EBIT) hors variation nette de la valeur de marché des immeubles de placement, produits de cession d'immeubles de placement et amortissements.

Résultat EPRA

Résultat hors variation nette de la valeur de marché des immeubles de placement, plus ou moins-values de cession des immeubles de placement, variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés et intérêts minoritaires.

Cash-flow d'exploitation

Résultat avant impôts retraité de la variation de la valeur des actifs, de l'incidence de l'étalement des frais d'emprunts, et de l'actualisation des dépôts de garantie des locataires.

Rentabilité EPRA des fonds propres

Rapport du résultat sur la valeur d'actif net EPRA en début d'exercice corrigée de tous dividendes et/ou transactions sur capital.

Bilan

Juste valeur des immeubles de placement

Valeur de marché des immeubles de placement, telle qu'évaluée par des experts immobiliers indépendants après déduction des coûts de transaction.

Fonds propres EPRA

Fonds propres hors juste valeur des instruments financiers dérivés et montant net des impôts différés.

Fonds propres EPRA groupe

Fonds propres EPRA hors intérêts minoritaires.

Ratio de fonds propres EPRA

Rapport des fonds propres EPRA sur actif total.

Chiffres clés par action

Nombre d'actions ordinaires

Nombre d'actions de Züblin Immobilière France, diminué du nombre d'actions propres. Les chiffres du bilan s'entendent hors actions propres à la date d'arrêté du bilan tandis que ceux relatifs au résultat prennent en compte le nombre moyen d'actions propres.

Résultat EPRA

Résultat EPRA divisé par le nombre moyen d'actions ordinaires.

Cash-flow d'exploitation

Le calcul du cash-flow d'exploitation par action est établi sur la base d'un nombre d'actions moyen pondéré hors actions propres (en circulation ou potentiel selon le cas) pour l'exercice clos au 31 mars 2013.

Actif Net Réévalué (ANR) EPRA

Actif Net Réévalué EPRA, divisée par le nombre moyen d'actions ordinaires. Conformément à la préconisation de l'EPRA, la réévaluation des swaps de couverture de taux est retraitée lors du calcul de l'ANR.

Patrimoine

Revenus locatifs annualisés

Revenus locatifs bruts annualisés basés sur les loyers contractuels à la date d'arrêté du bilan. Ce montant exclut toutes charges recouvrables pouvant être facturées aux locataires.

Valeur locative de marché

Ensemble de l'espace locatif du portefeuille calculé sur la base du prix locatif du marché.

Immeubles de placement disponibles à la location

Immeubles en exploitation correspondant aux immeubles hors projets de rénovation et hors immeubles détenus en vue de la vente.

Rendement initial brut EPRA

Rapport des revenus locatifs annualisés des immeubles de placement disponibles à la location sur la valeur des immeubles de placement disponibles à la location à la date d'arrêté du bilan.

Rendement initial net EPRA

Rapport des revenus locatifs annualisés hors frais immobiliers, coûts de maintenance et de rénovation des immeubles de placement disponibles à la location sur la valeur de marché des immeubles de placement disponibles à la location, y compris les coûts de transaction estimés sur les ventes à la date d'arrêté du bilan.

Revenus locatifs annualisés estimés des surfaces vacantes

Surface vacante en m² calculée sur la base du prix locatif du marché.

Taux de vacance financière

Revenus locatifs annualisés estimés des surfaces vacantes, divisés par les revenus locatifs annualisés estimés sur le portefeuille dans son ensemble.

Taux de vacance financière EPRA

Revenus locatifs annualisés estimés des surfaces vacantes, divisés par la valeur locative de marché estimée du portefeuille dans son ensemble.

Taux de vacance physique (m²)

Surface vacante à la date d'arrêté du bilan, divisée par surface locative totale.

EPRA

European Public Real Estate Association (Association des sociétés foncières européennes cotées en bourse)

Concept and layout: defacto > ci, Zurich
System: nspublish.ch
Realization: Neidhart + Schön AG, Zurich

Züblin Immobilière France
20-26 boulevard du Parc
92200 Neuilly-sur-Seine

Téléphone +33 (0) 1 40 82 72 40
Téléfax +33 (0) 1 40 82 73 76
www.zueblin.fr