

**Züblin Immobilière France**  
**SA au capital de 26 531 073,80 €**  
**52B rue de la Bienfaisance**  
**75008 Paris**

---

**Comptes consolidés au 31 mars 2016**

## ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.03.2015 Publié</b>	<b>31.03.2015 Retraité</b>
Revenus locatifs	6 465	6 559	6 559
Charges du foncier	-1 649	-963	-987
Charges locatives non récupérées	-2 630	-1 284	-1 284
Charges sur immeubles	-346	-524	-524
<b>Loyers nets</b>	<b>1 840</b>	<b>3 788</b>	<b>3 764</b>
Frais de structure	-3 224	-1 059	-1 059
Frais de personnel	-916	-1 248	-1 248
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>-4 140</b>	<b>-2 307</b>	<b>-2 307</b>
Produit de cession des immeubles de placement	0	31 145	31 145
VNC des immeubles cédés	0	-30 010	-30 010
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>	<b>0</b>	<b>1 135</b>	<b>1 135</b>
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	7 903	0	0
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	0	-54 413	-54 413
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>	<b>7 903</b>	<b>-54 413</b>	<b>-54 413</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>5 604</b>	<b>-51 797</b>	<b>-51 821</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	6	10	10
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	1 031	2 075	2 075
Intérêts et charges assimilées	-20 382	-16 263	-16 263
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-19 345</b>	<b>-14 179</b>	<b>-14 179</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-13 741</b>	<b>-65 976</b>	<b>-66 000</b>
Impôts sur les bénéfices	0	0	0
Impôts différés	0	0	0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>-13 741</b>	<b>-65 976</b>	<b>-66 000</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>	<b>-13 741</b>	<b>-65 976</b>	<b>-66 000</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Note : le compte de résultat retraité au 31.03.15 prend en compte les ajustements liés à l'application d'IFRIC 21 Taxes prélevées par une autorité publique

### Résultat par actions

	<b>31.03.2016</b>	<b>31.03.2015 Publié</b>	<b>31.03.2015 Retraité</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé (en K€)</b>	<b>-13 741</b>	<b>-65 976</b>	<b>-66 000</b>
Nombre d'actions moyen (actions potentielles* dilutives comprises) sur l'exercice (actions propres déduites)	26 352 074	12 348 639	12 348 639
Résultat net dilué et pondéré par action (en €)	-0,52	-5,34	-5,34
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles* dilutives à la clôture (actions propres déduites)	33 353 791	12 348 639	12 348 639
Résultat net dilué par action (en €)	-0,41	-5,34	-5,34
Nombre d'actions ordinaires majoré des actions ordinaires potentielles* dilutives à la clôture	33 406 578	12 401 801	12 401 801
Résultat net par action (en €)	-0,41	-5,32	-5,32

\* Les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 31.03.2016 sont les 2 656 250 actions résultant de la conversion des ORA ainsi que les 13 522 358 actions résultant de la conversion des OCA

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.03.2015 Publié</b>	<b>31.03.2015 Retraité</b>
<b>Résultat net</b>	<b>-13 741</b>	<b>-65 976</b>	<b>-66 000</b>
Part efficace des profits et pertes sur instruments de couverture dans une couverture de flux de trésorerie	-196	1 822	1 822
<b>Éléments reclassables ultérieurement en résultat</b>	<b>-196</b>	<b>1 822</b>	<b>1 822</b>
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres	0	0	0
<b>Éléments non reclassables ultérieurement en résultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>-196</b>	<b>1 822</b>	<b>1 822</b>
Charge d'impôt relative aux autres éléments du résultat global	0	0	0
<b>Résultat global total</b>	<b>-13 937</b>	<b>-64 155</b>	<b>-64 179</b>
Résultat global total pour l'exercice attribuable aux intérêts minoritaires		0	0
Résultat global total pour l'exercice attribuable aux propriétaires de la société mère	-13 937	-64 155	-64 179

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.03.2015 Publié</b>	<b>31.03.2015 Retraité</b>
Actifs corporels	49	89	89
Immeubles de placement	261 900	248 700	248 700
Autres actifs non courants	2 532	2 066	2 066
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>264 480</b>	<b>250 856</b>	<b>250 856</b>
Actifs disponibles à la vente	0	0	0
Créances clients	1 360	2 231	2 697
Autres créances	8 391	4 003	4 003
Charges constatées d'avance	220	848	319
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 447	1 109	1 109
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>12 419</b>	<b>8 190</b>	<b>8 127</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>276 899</b>	<b>259 046</b>	<b>258 982</b>

Note : le bilan retraité au 31.03.15 prend en compte les ajustements liés à l'application d'IFRIC 21 Taxes prélevées par une autorité publique

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31.03.2016</b>	<b>31.03.2015 Publié</b>	<b>31.03.2015 Retraité</b>
Capital	26 450	16 962	16 962
Primes d'émission	0	44 937	44 937
Obligations remboursables en actions	29 558	29 558	29 558
Obligations convertibles en actions	2 786	0	0
Réserves consolidées	-37 045	-17 298	-18 000
Couverture de flux de trésorerie futurs	-3 749	-3 553	-3 553
Résultat consolidé	-13 741	-65 976	-66 000
<b>CAPITAUX PROPRES GROUPE</b>	<b>4 259</b>	<b>4 630</b>	<b>3 904</b>
Intérêts minoritaires			0
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>4 259</b>	<b>4 630</b>	<b>3 904</b>
Dettes bancaires	130 287	143 519	143 519
Autres dettes financières	22 549	97 664	97 664
Instruments financiers	3 749	4 577	4 577
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>156 585</b>	<b>245 760</b>	<b>245 760</b>
Provisions	128		0
Part courante des dettes bancaires	485	2 125	2 125
Part courante des autres dettes financières	110 704	1 546	1 546
Part courante des instruments financiers	0	7	7
Avances et acomptes	517	542	542
Dettes fournisseurs	1 781	1 196	1 196
Dettes fiscales et sociales	2 337	1 542	2 205
Autres dettes	105	649	649
Produits constatés d'avance	0	1 049	1 049
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>116 056</b>	<b>8 656</b>	<b>9 318</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>276 899</b>	<b>259 046</b>	<b>258 982</b>

Note : le bilan retraité au 31.03.15 prend en compte les ajustements liés à l'application d'IFRIC 21 Taxes prélevées par une autorité publique

## ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>(en milliers d'euros)</i>	Note	31.03.16	31.03.2015 Publié	31.03.2015 Retraité
Résultat net des sociétés		-13 741	-65 976	-62 116
Variation de juste valeur des immeubles de placement	3	-7 903	54 413	57 259
Résultat de cession des immeubles de placement	3		-1 135	0
Autres produits et charges		-3 744	-148	-12
Coût de l'endettement financier net	2	19 345	14 179	6 157
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et impôt</b>		<b>-6 043</b>	<b>1 333</b>	<b>1 288</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		459	9	812
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERES PAR L'ACTIVITE</b>		<b>-5 584</b>	<b>1 342</b>	<b>2 100</b>
<b>Acquisitions d'immobilisations</b>		<b>-1 517</b>	<b>-8 203</b>	<b>-7 904</b>
Acquisitions d'immobilisations du siège		0	0	0
Variation des dettes sur immobilisations		0	-1 576	5 119
Cession d'immeubles de placement		0	31 145	0
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>-1 517</b>	<b>21 367</b>	<b>-2 785</b>
Augmentation de capital		11 523		0
Souscription d'emprunts auprès d'un propriétaire de la société Mère		4 100	14 100	7 000
Souscription d'emprunts non-bancaires		2 300		
Souscription d'un emprunts obligataire convertible en actions		20 824		
Souscription d'emprunts bancaires		132 200		0
Remboursements d'emprunts bancaires		-146 758	-28 620	-820
Remboursements d'emprunts obligataires			-588	-588
Frais divers décaissés sur opérations de financement		-2 291	-23	0
Remboursement des dépôts locataires		-108	-633	0
Augmentation des dépôts locataires		305	212	45
Intérêts financiers nets versés		-8 855	-8 946	-4 804
Intérêts financiers nets reçus		6	10	7
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>13 247</b>	<b>-24 488</b>	<b>841</b>
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>6 146</b>	<b>-1 779</b>	<b>156</b>
Trésorerie à la clôture (Bilan)	8	2 447	1 109	3 251
Trésorerie à la clôture (incluant la réserve de trésorerie Helaba de 8,6 M€ au 31.03.16)		11 067	4 922	6 857
Trésorerie à l'ouverture (Bilan)	8	1 109	2 971	2 971
Trésorerie à l'ouverture (incluant la réserve de trésorerie de 3,8 M€ au 31.03.15)		4 922	6 700	6 700
<b>Variation de trésorerie de l'exercice</b>		<b>6 146</b>	<b>-1 779</b>	<b>156</b>

L'augmentation de capital réservée (11,5 M€), l'émission de l'obligation convertible (20,8 M€), les tirages sur le prêt non bancaire (6,4 M€), l'emprunt bancaire souscrit auprès d'Helaba (132,2M€) ont généré au cours de l'exercice un flux net de trésorerie de 170,9 M€.

Cette trésorerie a été principalement employée de la façon suivante:

- Le remboursement de 146,8 M€ d'emprunts bancaires auprès d'Aareal et Natixis ;
- Le règlement de 8,9 M€ d'intérêts ;
- Le règlement d'acquisitions d'immobilisation (1,5 M€ de travaux de valorisation enregistrés sur l'exercice) ;
- La couverture d'un besoin en trésorerie liée à l'activité opérationnelle du Groupe (5.4 M€) ;
- Le paiement de frais divers liés aux opérations de financement (2,3 M€).

Au cours de l'exercice 2015/2016, l'ensemble des flux de trésorerie générés par le Groupe fait ressortir une variation de trésorerie positive de 6,1 M€ pour atteindre une trésorerie disponible à la clôture de 11,1 M€ (y compris réserve de trésorerie Helaba et dépôts de garantie des locataires).

## ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

	Capital social	Prime d'émission	Obligations remboursables en actions	Obligations convertibles en actions	Réserves consolidées	Réserves de cash flow hedge	Résultat consolidé	Capitaux propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres		
<b>Capitaux propres au 31.03.14</b>	<b>17 026</b>	<b>44 886</b>	<b>29 558</b>	-	<b>222</b>	-	<b>5 374</b>	-	<b>16 989</b>	<b>68 885</b>	-	<b>68 885</b>
Part constatée par le compte de résultat							3 312		3 312			3 312
Couverture flux de trésorerie - variation de la valeur					-	-	1 491		1 491		-	1 491
<b>Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres</b>	-	-	-				<b>1 822</b>		<b>1 822</b>		-	<b>1 822</b>
Résultat net -part du Groupe							-	65 976	-	65 976	-	65 976
<b>Total des produits et charges de l'exercice</b>	-	-	-				-	<b>65 976</b>	-	<b>65 976</b>	-	<b>65 976</b>
Imputation des actions propres	-	64	51					-	13		-	13
Affectation du résultat					-	16 989		16 989				
Recyclage au résultat des variations de juste valeur différées en capitaux propres												
Annulation du résultat sur actions propres					-	88		-	88		-	88
<b>Capitaux propres au 31.03.15</b>	<b>16 962</b>	<b>44 937</b>	<b>29 558</b>	-	<b>17 298</b>	-	<b>3 553</b>	-	<b>65 976</b>	<b>4 630</b>	-	<b>4 630</b>
Application IFRIC 21					-	702		-	24		-	726
<b>Capitaux propres au 31.03.15 retraité</b>	<b>16 962</b>	<b>44 937</b>	<b>29 558</b>	-	<b>18 000</b>	-	<b>3 553</b>	-	<b>66 000</b>	<b>3 904</b>	-	<b>3 904</b>
Part constatée par le compte de résultat							3 644		3 644			3 644
Couverture flux de trésorerie - variation de la valeur					-	-	3 840		3 840		-	3 840
<b>Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres</b>	-	-	-				<b>196</b>		<b>196</b>		-	<b>196</b>
Résultat net -part du Groupe							-	13 741	-	13 741	-	13 741
<b>Total des produits et charges de l'exercice</b>	-	-	-				-	<b>13 741</b>	-	<b>13 741</b>	-	<b>13 741</b>
Augmentation de capital	-	11 523							11 523			11 523
Réduction de capital	-	2 047	-	44 904		46 951						
Imputation des actions propres		12	-	33		51			30			30
Affectation du résultat					-	65 976		65 976				
Application IFRIC 21					-	24		24				
Annulation du résultat sur actions propres					-	47		-	47		-	47
Part capital OCA						2 786			2 786			2 786
<b>Capitaux propres au 31.03.16</b>	<b>26 450</b>	-	<b>29 558</b>	<b>2 786</b>	-	<b>37 045</b>	-	<b>3 749</b>	-	<b>13 741</b>	<b>4 259</b>	<b>4 259</b>

## INFORMATION SECTORIELLE

### ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE au 31.03.16

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	PARIS	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Revenus locatifs	15	5 007	1 459	0	6 465
Charges du foncier		-1 574	-75	0	-1 649
Charges locatives non récupérées		-2 583	-49	2	-2 630
Charges sur immeubles		-327	-2	-17	-346
<b>Loyers nets</b>		<b>522</b>	<b>1 333</b>	<b>-15</b>	<b>1 840</b>
Frais de structure		0	0	-3 224	-3 224
Frais de personnel		0	0	-916	-916
<b>Frais de fonctionnement</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4 140</b>	<b>-4 140</b>
Produit de cession des immeubles de placement		0	0	0	0
VNC des immeubles cédés		0	0	0	0
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ajustement à la hausse des immeubles de placement		8 272	-400	32	7 903
Ajustement à la baisse des immeubles de placement		0	0	0	0
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>		<b>8 272</b>	<b>-400</b>	<b>32</b>	<b>7 903</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>		<b>8 794</b>	<b>933</b>	<b>-4 123</b>	<b>5 604</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		1	0	6	6
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global		0	0	1 031	1 031
Intérêts et charges assimilées		-8 075	-182	-12 124	-20 382
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>-8 075</b>	<b>-182</b>	<b>-11 088</b>	<b>-19 345</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>719</b>	<b>751</b>	<b>-15 211</b>	<b>-13 741</b>
Impôts sur les bénéfices		0	0	0	0
Impôts différés		0	0	0	0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>719</b>	<b>751</b>	<b>-15 211</b>	<b>-13 741</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>		<b>719</b>	<b>751</b>	<b>-15 211</b>	<b>-13 741</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Au 31 mars 2016, deux locataires rattachés au secteur de 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 DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE au 31.03.15

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	PARIS	LYON	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Revenus locatifs	15	5 088	0	1 471	0	6 559
Charges du foncier		-895	1	-69	0	-963
Charges locatives non récupérées		-1 247	-1	-36	0	-1 284
Charges sur immeubles		-522	0	-2	0	-524
<b>Loyers nets</b>		<b>2 424</b>	<b>0</b>	<b>1 364</b>	<b>0</b>	<b>3 788</b>
Frais de structure		0	0	0	-1 059	-1 059
Frais de personnel		0	0	0	-1 248	-1 248
<b>Frais de fonctionnement</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2 307</b>	<b>-2 307</b>
Produit de cession des immeubles de placement		31 145	0	0	0	31 145
VNC des immeubles cédés		-30 010	0	0	0	-30 010
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>		<b>1 135</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 135</b>
Ajustement à la hausse des immeubles de placement		0	0	0	0	0
Ajustement à la baisse des immeubles de placement		-53 733	0	-680	0	-54 413
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>		<b>-53 733</b>	<b>0</b>	<b>-680</b>	<b>0</b>	<b>-54 413</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>		<b>-50 174</b>	<b>0</b>	<b>684</b>	<b>-2 307</b>	<b>-51 797</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		0	0	0	10	10
Résultat net sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global		-360	0	0	2 435	2 075
Intérêts et charges assimilées		-10 187	0	-298	-5 778	-16 263
<b>Coût de l'endettement financier net</b>		<b>-10 547</b>	<b>0</b>	<b>-298</b>	<b>-3 334</b>	<b>-14 179</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>-60 721</b>	<b>0</b>	<b>386</b>	<b>-5 641</b>	<b>-65 976</b>
Impôts sur les bénéfices		0	0	0	0	0
Impôts différés		0	0	0	0	0
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>-60 721</b>	<b>0</b>	<b>386</b>	<b>-5 641</b>	<b>-65 976</b>
<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>		<b>-60 721</b>	<b>0</b>	<b>386</b>	<b>-5 641</b>	<b>-65 976</b>
<b>Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF au 31.03.16

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Actifs corporels	0	0	49	49
Immeubles de placement	247 500	14 400	0	261 900
Autres actifs non courants	0	0	2 532	2 532
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>247 500</b>	<b>14 400</b>	<b>2 580</b>	<b>264 480</b>
Actifs disponibles à la vente	0	0	0	0
Créances clients	1 363	2	-5	1 360
Autres créances	2 211	4	6 176	8 391
Charges constatées d'avance	171	6	43	220
Trésorerie et équivalents de trésorerie	537	0	1 910	2 447
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>4 283</b>	<b>12</b>	<b>8 125</b>	<b>12 419</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>251 783</b>	<b>14 412</b>	<b>10 705</b>	<b>276 899</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF au 31.03.15

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Actifs corporels	0	0	89	89
Immeubles de placement	233 900	14 800	0	248 700
Autres actifs non courants	0	0	2 066	2 066
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>233 900</b>	<b>14 800</b>	<b>2 156</b>	<b>250 856</b>
Actifs disponibles à la vente	0	0	0	0
Créances clients	2 231	0	0	2 231
Autres créances	3 772	0	231	4 003
Charges constatées d'avance	783	5	60	848
Trésorerie et équivalents de trésorerie	740	1	367	1 109
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>7 525</b>	<b>7</b>	<b>658</b>	<b>8 190</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>241 425</b>	<b>14 807</b>	<b>2 814</b>	<b>259 046</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF au 31.03.16

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Dettes bancaires	122 200	8 087	0	130 287
Autres dettes financières	15 260	0	7 289	22 549
Instruments financiers	3 516	233	0	3 749
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>140 977</b>	<b>8 319</b>	<b>7 289</b>	<b>156 585</b>
Provisions	128	0	0	128
Part courante des dettes bancaires	455	29	0	485
Part courante des autres dettes financières	140	9	110 555	110 704
Part courante des instruments financiers	0	0	0	0
Avances et acomptes	515	1	0	517
Dettes fournisseurs	1 632	39	109	1 781
Dettes fiscales et sociales	2 208	71	58	2 337
Autres dettes	71	8	25	105
Produits constatés d'avance	0	0	0	0
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>5 150</b>	<b>159</b>	<b>110 747</b>	<b>116 056</b>
<b>TOTAL PASSIF (hors capitaux propres)</b>	<b>146 127</b>	<b>8 478</b>	<b>118 036</b>	<b>272 640</b>

## ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF au 31.03.15

<i>(en milliers d'euros)</i>	PARIS	MARSEILLE	NON AFFECTE	TOTAL
Dettes bancaires	134 811	8 708	0	143 519
Autres dettes financières	353	0	97 311	97 664
Instruments financiers	3 553	0	1 024	4 577
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>138 717</b>	<b>8 708</b>	<b>98 334</b>	<b>245 760</b>
Part courante des dettes bancaires	1 915	210	0	2 125
Part courante des autres dettes financières	450	0	1 096	1 546
Part courante des instruments financiers	0	0	7	7
Avances et acomptes	104	0	438	542
Dettes fournisseurs	949	13	234	1 196
Dettes fiscales et sociales	1 304	17	222	1 542
Autres dettes	577	0	72	649
Produits constatés d'avance	1 049	0	0	1 049
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>6 348</b>	<b>239</b>	<b>2 068</b>	<b>8 656</b>
<b>TOTAL PASSIF (hors capitaux propres)</b>	<b>145 066</b>	<b>8 947</b>	<b>100 403</b>	<b>254 416</b>

# ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

## 1. PRESENTATION DU GROUPE ZÜBLIN IMMOBILIERE FRANCE

---

### Informations générales

Züblin Immobilière France S.A. (la « **Société** ») est enregistrée au Registre du Commerce de Paris sous le numéro 448 364 232. Son siège social se situe au 52B rue de la Bienfaisance, 75008 Paris.

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 (cf. note 0 page 22).

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

Les états financiers consolidés résumés du Groupe pour l'exercice allant du 1<sup>er</sup> avril 2015 au 31 mars 2016 ont été arrêtés le 26 mai 2016 par le Conseil d'Administration.

## 2. FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

---

L'exercice clos au 31 mars 2016 a été marqué principalement par les faits suivants :

### 2.1 Evolution de l'actionnariat

En date du 31 juillet 2015, la société REOF Holding S.à.r.l (filiale de Real Estate Opportunities Fund I) et la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l, ont souscrit, respectivement, à une augmentation de capital de Züblin Immobilière France de 11,5 M€ et à un emprunt obligataire convertible en actions Züblin Immobilière France de 20,8 M€ qui leur étaient réservés.

REOF Holding a également acquis la totalité des actions Züblin immobilière France des obligations remboursables en actions Züblin Immobilière France détenues par Lamesa Holding. A l'issue de ces opérations, REOF Holding détient 50,1% du capital et des droits de vote de Züblin Immobilière France (sur une base non diluée).

### 2.2 Evolution de la gouvernance

En date du 31 juillet 2015, Anne Genot, Muriel Aubry, Philippe Couturier, Daniel Rigny et Alexandre Gruca intègrent le Conseil d'administration en remplacement de Corinne Bourbon, Anna Samoletova, Vladislav Osipov, Iakov Tesis et Pierre Essig.

Philippe Couturier a été nommé président du Conseil d'administration en remplacement de M. Iosif Bakaleynik. Pierre Essig a été confirmé dans ses fonctions de directeur général, non administrateur.

Monsieur Eric Berlizon, directeur financier de la Société a démissionné le 30 juillet 2015.

## 2.3 Gestion locative

### Nouveaux Baux, congés et renégociations

Les baux suivants ont été conclus au cours de l'exercice :

Nom du locataire	Date de prise d'effet	Durée du bail	Etage	Surface (m <sup>2</sup> )	Loyer annuel HT (k€)	Loyer surfaces bureaux (€/m <sup>2</sup> )	Commentaires
Prostrakan Pharma	01/10/2015	6/9	Imagine R+4	541	283	475	-Franchise de loyer partielle de 18 mois -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 140K€
Hôpital Américain de Paris	01/01/2016	9/12	Imagine R+1 et R+2	1 486	662	395	-Franchise de loyer partielle de 27 mois -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 150K€
Ascensia Diabetes Care France	01/02/2016	3/6/9	Imagine R+3	545	253	410	-Franchise de loyer partielle de 20 mois dont 10 restituables si départ à 3 ans -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 54,5K€
Icom Business	15/04/2016	3/6/9	Imagine R+1	182	78	400	-Franchise de loyer partielle de 20 mois -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 20K€

Le bail signé avec le locataire Prostrakan est un bail vert « Forfait tout inclus ». Le loyer couvre les charges suivantes :

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

Il n'y a pas eu de départ de locataire ou de congé reçu durant l'exercice.

Le bail avec la société Prométhean a fait l'objet d'une renégociation. Sa durée ferme est étendue jusqu'au 31 octobre 2019. Le loyer net annuel est ramené à 183,2 K€, le forfait de charges étant supprimé (mise en conformité du bail avec la loi Pinel). Une franchise de loyer de 4 mois du 1er février 2016 au 31 mai 2016 a été consentie par la Société.

### Evolution de l'organisation de la gestion locative et patrimoniale

Depuis le 1<sup>er</sup> août 2015, la gestion patrimoniale (asset management) des immeubles du Groupe a été transférée à la société Scaprim Asset Management, qui assiste également le Groupe pour sa gestion financière et administrative depuis cette date.

La gestion locative (property management) des immeubles parisiens du Groupe a été transférée à la société Scaprim Property Management à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2015. La gestion locative de l'immeuble Salengro à Marseille a été transférée à la même société à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

En conséquence de cette réorganisation, la société Züblin Immobilière France Asset Management n'a plus d'activité depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2015, et n'emploie plus de salariés depuis le 24 septembre 2015.

## 2.4 Emprunt non-bancaire

Le prêt non-bancaire mis en place en date du 04 février 2015, entre Züblin Immobilien Holding AG et Züblin Immobilière France a les caractéristiques suivantes :

- Nominal : 97,5 M€ au 1<sup>er</sup> avril 2015 (dont 2,4 M€ tirés le 02 avril 2015)
- Maturité : 31 décembre 2016 ;
- Taux d'intérêts annuel 8,5%, capitalisés trimestriellement ;

Par avenant signé le 25 juin 2015, le montant total de ce prêt non-bancaire a été augmenté de 1,7 M€, dont 0,8 M€ ont été tirés le 26 juin 2015 et 0,9 M€ le 02 juillet 2015.

Cet emprunt a été cédé en date du 31 juillet 2015 par Züblin immobilier Holding AG à la société TwentyTwo Credit I S.à.r.l.

Par avenant signé le même jour, le montant total du prêt non-bancaire a été augmenté de 0,8 M€ (montant entièrement tiré le même jour).

Par avenant signé le 16 décembre 2015, le montant du prêt non-bancaire a été augmenté de 1,5 M€ (montant entièrement tiré le même jour).

## **2.5 Emprunts bancaires**

En date du 31 juillet 2015, Züblin Immobilière France et sa filiale Züblin Immobilière Paris Ouest 1 ont conclu avec la banque Helaba un nouvel emprunt hypothécaire de 132,2 M€ pour une durée de 5 ans. Une ligne de crédit additionnelle de 6 M€ est disponible pour financer une partie du budget de rénovation de l'immeuble Think.

Les principales caractéristiques de ce nouvel emprunt hypothécaire sont les suivantes :

- Euribor 3M + marge de 1,70% ;
- Mise en place d'une couverture de taux sous la forme de swaps de taux d'intérêts pour un nominal de 132,2 M€ (au taux de 0,485%) et un cap de taux d'intérêts portant sur un nominal de 6 M€ (au taux plafond de 1,5%) ;
- Constitution de comptes de gage espèces nantis au profit d'Helaba pour un montant total de 13,5 M€ et destinés au paiement des intérêts de l'emprunt et des swaps et servant à couvrir les besoins en trésorerie liés à l'exploitation des immeubles et les frais de fonctionnement du Groupe pendant la période de commercialisation des immeubles Newtime, Imagine et Think.

Les crédits bancaires consentis précédemment ont été intégralement remboursés ce même jour et les swaps existants débouclés.

## **2.6 Modification du contrat d'ORA**

En date du 31 juillet 2015, le contrat d'ORA a été amendé afin de capitaliser les intérêts dus au titre du coupon et ce jusqu'à son remboursement.

## **2.7 Obligation Convertible**

Les 13.522.358 obligations convertibles souscrites en date du 31 juillet 2015 par TwentyTwo Credit I présentent les caractéristiques suivantes :

- Valeur nominale unitaire : 1,54€ (soit un nominal total de 20,8 M€)
- Maturité : 31 juillet 2020 ;
- Taux d'intérêts annuel 8,5%, capitalisés annuellement
- En cas de conversion les obligations convertibles donneraient droit au porteur à 13.522.358 actions de Züblin Immobilière France.

## **2.8 Transfert du siège social**

Par décision du Conseil d'administration du 30 septembre 2015, le siège social de la Société a été transféré à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2015 au 52B rue de la Bienfaisance, 75008 Paris.

## **PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**

---

Les comptes consolidés annuels ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34, « information financière intermédiaire », telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Ils ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour des états financiers annuels complets et doivent être lus conjointement avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos le 31 mars 2016.

### **3.1 Principales normes comptables**

Les états financiers consolidés arrêtés au 31 mars 2016 du Groupe ont été préparés selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)) et applicable à cette date.

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 mars 2015 dans la mesure où l'application des normes et interprétations suivantes, obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> avril 2015 dans le référentiel tel qu'adopté par l'Union Européenne de l'IASB est sans incidence significative sur les états financiers consolidés 31 mars 2016 :

- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2011-2013 ;
- IAS 19 – Amendement : Avantages du personnel - Régimes à prestations définies ;
- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2010-2012.

L'application de l'interprétation IFRIC 21 : Taxes prélevées par une autorité publique a conduit à reconnaître en intégralité à la clôture la charge liée à la part non-refacturable des Taxes foncières et des Taxes sur les Bureaux d'île de France pour l'année calendaire en cours (contre une comptabilisation pro-rata temporis précédemment). Afin d'assurer la comparabilité des états financiers sur les périodes considérées, une version retraitée du compte de résultat et du bilan au 31 mars 2015 tenant compte de l'application de cette interprétation est présentée.

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

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

### **3.2 Recours à des jugements et estimations**

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

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

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

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

### **3.3 Périmètre de consolidation**

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

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

### **3.4 Immeuble de placement (IAS 40)**

Le Groupe 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 2016 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 (7,5% de la valeur nette vendeur en Ile de France, 6,9% à Marseille) 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

En date du 10 octobre 2014, le Conseil d'Administration de Züblin Immobilière France SA a nommé Jones Lang LaSalle (JLL) en tant qu'évaluateur de son portefeuille immobilier à compter de la date du 30 septembre 2014.

L'expert détermine la valeur d'un actif immobilier en utilisant l'approche par capitalisation des revenus.

Il évalue par ailleurs les immeubles par la méthode d'actualisation des cash-flows ou DCF (Discounted Cash Flow) afin de confirmer la valeur obtenue par la première méthode.

- **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 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 dans la valorisation:

- Prise en compte d'hypothèses d'inflation sur les loyers et les charges ;
- Horizon de prévision de dix ans ;
- Actualisation des flux en milieu d'année ;
- Probabilité de renouvellement des baux existants lors de leurs échéances. En cas de départ du locataire, relocation au loyer de marché après travaux (remise en état ou rénovation, selon le cas) et vacance (généralement 6 mois pouvant aller jusqu'à 2 ans en fonction de l'immeuble évalué) ;
- Valeur terminale correspondant à la capitalisation du dernier flux au taux d'actualisation retenu pour les cash flows.

La méthodologie d'évaluation retenue par JLL pour la valorisation du patrimoine immobilier de Züblin Immobilière France est en conformité avec les référentiels professionnels que sont la Charte de l'Expertise en Estimation Immobilière, les Normes Européennes d'Expertises Immobilières développées par The European Group of Valuers Associations (TEGoVA) et les recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers de février 2010 portant sur la présentation des éléments d'évaluation et des risques du patrimoine immobilier des sociétés cotées.

Au cours de l'exercice 2015/2016, l'économie française a continué de souffrir et les perspectives demeurent moroses. De ce fait, le marché immobilier commercial à Paris doit faire face à une offre importante, un taux de vacance élevé et une pression à la baisse forte sur les prix de location. Dans ce contexte la Société a maintenu le niveau de ses loyers de présentation, révisés à la baisse au cours de l'exercice précédent pour accélérer la commercialisation, ce qui continue de peser sur la valorisation des immeubles.

### **Immeuble Salengro**

Au 31 mars 2016, la valeur d'expertise est déterminée en prenant en compte la possibilité donnée à la Ville de Marseille d'acquérir l'immeuble à court terme en exerçant l'option d'achat dont elle dispose sur l'immeuble. La valeur d'expertise retenue 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 2017.

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

Züblin Immobilière France estime que la juste valeur des immeubles de placement relève d'une classification de niveau 3, car les experts utilisent dans leurs évaluations des données non observables publiquement, telles que les hypothèses de taux de croissance de loyers, les valeurs locatives de marché ou les taux de capitalisation.

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

31.03.2016	Taux de rendement théorique des surfaces utiles	Loyer (€/m <sup>2</sup> ) (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
Max	7,47%	440	8,90%	7,45%	1,95%
Min	5,10%	200	6,00%	5,10%	1,41%
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>5,50%</b>	<b>354,9</b>	<b>6,81%</b>	<b>5,50%</b>	<b>1,44%</b>

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

(a) Loyer annuel de marché

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

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

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

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

### **3.5 Obligations convertibles en actions de la Société (IAS 12)**

Conformément à la norme IAS 12 l'emprunt obligataire convertible en actions de la Société émis le 31 juillet 2015 a été ventilé entre une composante « capitaux propres » et une composante « dette ». La composante capitaux propres a été estimée à 2 786 K€ par référence à la valeur de l'option de conversion à la date du 31 juillet 2015, en fonction du cours de l'action de la Société à cette date (0,91 €), de la volatilité moyenne sur 2 années de l'action de la Société à cette date (44%), et de la durée de l'option (5 années).

### 3. 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 hypothécaires variables sont souscrits jusqu'au maximum de 55% de la valeur de l'investissement.

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

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

#### 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 hors droits du Groupe a augmenté de 13,2 M€ sur douze mois au 31 mars 2016 passant d'une valeur hors droits de 248,7 M€ à 261,9 M€.

Toutes choses étant égales par ailleurs, une variation à la hausse ou à la baisse de 10 ou 20 points de base des taux de rendement immobiliers constatés sur la base des évaluations indépendantes et les loyers annualisés au 31 mars 2016 aurait les incidences suivantes sur la valeur des actifs immobiliers du Groupe :

<b>Variation taux de rendement immédiat (en bps)</b>	<b>(20)</b>	<b>(10)</b>	<b>0</b>	<b>+10</b>	<b>+20</b>
Impact sur la valorisation hors droit des immeubles de placement au 31.03.16 (en K€)	7 708	3 798	-	3 691	7 279
Valorisation hors droits des immeubles de placement au 31.03.16 (en K€)	269 608	265 698	261 900	258 209	254 621

L'évaluateur externe retient des hypothèses de vide locatif, notamment pour les espaces rénovés et à rénover qui sont en cours de commercialisation, entre 6 et 24 mois en fonction de l'actif.

#### 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.

Au 31 mars 2016, les loyers annualisés estimés par le Groupe (18,5 M€ dont 8,6 M€ d'espaces vacants du patrimoine en valeur locative de marché) ne présentent pas d'écart significatif par rapport aux loyers de marché communiqués par l'évaluateur indépendant.

### **c. Autres Risques Financiers**

#### Risque de crédit

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

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

Aucun risque d'insolvabilité significatif n'a été relevé au cours de l'exercice clos au 31 mars 2016 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 2016, le Groupe dispose des sources de financement suivantes :

- Des emprunts bancaires d'un nominal de 132,2 M€ souscrits auprès d'Helaba avec une ligne de crédit additionnelle de 6 M€ pour contribuer au financement de la rénovation de l'immeuble Think. Ces emprunts ont une maturité au 31 juillet 2020 avec une possibilité d'extension sous conditions de deux ans ;
- Une obligation convertible de maturité 31 juillet 2020 et d'un montant nominal de 20,8 M€ ;
- Un prêt non-bancaire d'un montant de 110,4 M€ au 31 mars 2016 arrivant à maturité le 31 décembre 2016. La société TwentyTwo Credit I S.à.r.l qui est titulaire de ce prêt a indiqué à la Société qu'elle est disposée à discuter avec elle des termes et conditions d'une éventuelle prorogation de la maturité de ce prêt.

Dans le cadre de la mise en place des emprunts Helaba et consécutivement à l'émission des obligations convertibles et la réalisation de l'augmentation de capital réservée du 31 juillet 2015, des comptes gages espèces nantis au profit d'Helaba ont été constitués pour un montant total de 13,5 M€ et destinés au paiement des intérêts de l'emprunt et des swaps et servant à couvrir les besoins en trésorerie liés à l'exploitation des immeubles et les frais de fonctionnement du Groupe pendant la période de commercialisation des immeubles Newtime, Imagine et Think.

Compte tenu de ces éléments, le Groupe estime être en mesure de faire face aux échéances financières de l'exercice 2016/2017, quel que soit le vide locatif lié à la commercialisation des immeubles Imagine et Newtime, et a donc établi ses comptes annuels consolidés selon le principe de continuité d'exploitation.

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

Les engagements donnés au titre des financements mis en place sont présentés dans la section 7 Engagements financiers.

#### 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 2016, les dettes bancaires souscrites auprès d'Helaba font 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 liés à ces financements.

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

En K€	Augmentation/diminution (en points de base)		Effet sur les capitaux propres		Effet sur le résultat avant impôt
31.03.2016	+100		5 622		43
	(100)	-	5 933	-	7
31.03.2015	+100		233		1 723
	(100)	-	237	-	1 776

#### Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette bancaire du Groupe souscrite auprès d'Helaba pour un nominal de 132,2 M€, s'établit à 2,19% au 31 mars 2016 (3,50% au 31 mars 2015). 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 2016, Züblin Immobilière France dispose des moyens de financement suivants :

- Un prêt non-bancaire d'un nominal de 110,4M€ portant intérêt annuel de 8,5%, capitalisés trimestriellement ;
- Une obligation convertible d'un nominal de 20,8 M€ portant intérêt annuel de 8,5%, capitalisés annuellement.

#### Risque de change

Au 31 mars 2016, le Groupe ne présente pas d'exposition au risque de change.

#### Risque du capital

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 8,6 M€ au 31 mars 2016 nantie au profit de la banque Helaba dans le cadre des emprunts souscrits par Züblin immobilière France et Züblin Immobilière Paris Ouest) à la juste valeur des immeubles de placement.

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

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

Au 31 mars 2016, le ratio LTV du Groupe, tel que défini ci-dessus, est de 46,2 % (56,58 % au 31 mars 2015).

Le ratio d'endettement global (prêt non-bancaire inclus et hors obligation convertible) est de 88,4 % (94,8 % au 31 mars 2015).

#### 4. NOTES ET COMMENTAIRES

---

##### **Note 0 – Périmètre de consolidation**

Le périmètre de consolidation (le Groupe) est constitué :

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

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

##### **Notes sur le compte de résultat**

##### **Note 1 – Revenus locatifs**

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

31.03.16	K€	%
Faurecia	2 473	38%
Ville de Marseille	1 459	23%
Orangina	850	13%
National Instruments	423	7%
Autres	1 261	20%
<b>Total</b>	<b>6 465</b>	<b>100%</b>

31.03.2015	K€	%
Faurecia	2 524	38%
Europ Assistance	1 187	18%
Ville de Marseille	1 471	22%
Autres	1 377	21%
<b>Total</b>	<b>6 559</b>	<b>100%</b>

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

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

En K€	31.03.16	31.03.2015
<i>Coût de débouclage des swaps</i>	-4 195	
<i>Charges d'intérêts d'emprunt bancaire</i>	-5 958	
Charges financières liées au financement bancaire	-10 153	-9 595
Charges d'intérêts sur ORA	-75	-104
Charges d'intérêts sur OCA	-1 171	0
Charge d'intérêts sur emprunts non-bancaire	-8 927	-5 478
Intérêts sur réserve indisponible porteur de l'ORA	-20	-25
Pertes de change nets de la variation de JV de la couverture	-49	-1 061
Variation de juste valeur de la couverture de taux	-33	0
Actualisation des dépôts de garantie	46	-1
<b>Total charges financières</b>	<b>-20 382</b>	<b>-16 264</b>
<b>Produits financiers</b>		
Intérêts financiers	6	10
Gains nets sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	1 031	2 075
<b>Total des produits financiers</b>	<b>1 037</b>	<b>2 085</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-19 345</b>	<b>-14 179</b>

## Notes sur le Bilan

### **Note 3 – Immeubles de placement**

L'évolution de la juste valeur des immeubles de placement, entre le 31 mars 2015 et le 31 mars 2016 est la suivante :

En K€	Valeur 31.03.15	Incidence des investissements	Capitalisation des intérêts	Autres variations	Reclassement	Cession	Variation de juste valeur	Valeur 31.03.16
Newtime	114 600	988	0	2 391	0	0	1 321	119 300
Think	24 800	67	0	0	0	0	3 933	28 800
Imagine	56 800	497	0	1 399	0	0	1 304	60 000
Le Chaganne	0	0	0	0	0	0	0	0
Suresnes	0	0	0	0	0	0	0	0
Le Magellan	37 700	-3	0	-10	0	0	1 714	39 400
Le Danica	0	0	0	0	0	0	0	0
Le Salengro	14 800	0	0	0	0	0	-400	14 400
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>248 700</b>	<b>1 549</b>	<b>0</b>	<b>3 780</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7 871</b>	<b>261 900</b>

### **Note 4 – Autres actifs non courants**

Sont compris dans les autres actifs non courants:

- 45 K€ bloqués dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec Natixis en date du 11 juin 2012 (47 K€ au 31 mars 2015).
- 2 479 K€ qui constituent la somme placée sur des comptes de gage espèces nantis au profit de la banque Helaba et servant à couvrir le service de la dette et les besoins en trésorerie liés à l'exploitation des immeubles et les frais de fonctionnement du Groupe pendant la période de commercialisation des immeubles Newtime, Imagine et Think et la couverture des coûts liés aux mesures d'accompagnement consenties aux locataires.
- 7 K€ d'ajustement à la valeur de marché de prime d'option d'achat de taux
- 1 K€ de dépôt de garantie versé

### **Note 5 – Créances clients**

Au 31 mars 2016 le montant de 1 360 K€ est notamment composé par la refacturation à établir de la taxe sur les bureaux et de la taxe foncière comptabilisées selon la norme IFRICS 21.

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

Aucune créance au 31 mars 2016 ne présente d'antériorité ni de risque de non-recouvrement significatif.

en K€	31.03.16	31.03.15
Créances clients brutes	1 370	2 231
Dépréciation des créances	-10	0
<b>Créances clients nettes</b>	<b>1 360</b>	<b>2 231</b>

## Note 6 – Autres créances

Elles se décomposent comme suit :

en K€	31.03.16	31.03.15
Appel charges gestionnaires	614	0
Compte réserve de trésorerie *	6 141	1 794
TVA	1 025	813
Etat, produits à recevoir	37	0
Fournisseurs avances et acomptes	237	0
Débiteurs divers	337	1 395
<b>Autres créances, valeur brute</b>	<b>8 391</b>	<b>4 003</b>

(\*) Partie à moins d'un an des comptes de gage-espèces nantis au profit de la banque Helaba (voir 7.1 Engagements donnés).

## Note 7 – Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance d'un montant de 220 K€ au 31 mars 2016 (319 K€ au 31 mars 2015) correspondent à des charges d'exploitation (essentiellement des taxes).

## Note 8 – Trésorerie et équivalent de trésorerie

en K€	31.03.16	31.03.15
Banque	2 447	1 109
Placement financier à court terme		-
<b>Trésorerie et équivalent de trésorerie</b>	<b>2 447</b>	<b>1 109</b>

## Note 9 – Obligations remboursables en actions (ORA), Obligations convertibles en actions (OCA)

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

en K€	31.03.16	31.03.15
Obligations remboursables en actions - nominal	35 500	35 500
Imputation des frais d'émission	-	352
Composante dette (valeur actualisée des intérêts financiers fixes)*	-	5 590
<b>Total</b>	<b>29 558</b>	<b>29 558</b>

\* Montant de la composante dette déterminée à l'émission de l'ORA (voir Note 11 Autres dettes financières pour solde au 31.03.16 de la composante dette).

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

en K€	31.03.16	31.03.15
Obligations convertibles en actions - nominal	20 824	
Imputation des frais d'émission	-	116
Composante dette*	-	17 923
<b>Total</b>	<b>2 786</b>	<b>-</b>

\* Montant de la composante dette déterminée à l'émission de l'OCA (voir Note 11 Autres dettes financières pour solde au 31.03.16 de la composante dette).

## Note 10 – Dettes bancaires

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

Montant à Date d'octroi l'origine Terme	Soldes au 31.03.16			Passifs courants – échéances à moins d'un an				Passifs non courants			
	Principal	Intérêts courus	Total	<à 1 mois	entre 1 à 3 mois	> à 3 mois	Total à moins d'un an	Passifs non courants	échéances entre un et trois ans	échéances entre trois et cinq ans	échéances à plus de cinq ans
Helaba 31/07/15 62 500 31/07/20	61 636	224	61 860	224			224	61 636		61 636	
Helaba 31/07/15 69 700 31/07/20	68 651	260	68 912	260			260	68 651		68 651	
<b>Total dettes bancaires</b>	<b>130 287</b>	<b>485</b>	<b>130 772</b>	<b>485</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>485</b>	<b>130 287</b>	<b>0</b>	<b>130 287</b>	<b>0</b>

Montant à Date d'octroi l'origine Terme	Soldes au 31.03.15			Passifs courants – échéances à moins d'un an				Passifs non courants			
	Principal	Intérêts courus	Total	<à 1 mois	entre 1 à 3 mois	> à 3 mois	Total à moins d'un an	Passifs non courants	échéances entre un et trois ans	échéances entre trois et cinq ans	échéances à plus de cinq ans
Aareal Bank 05/07/07 75 788 01/08/16	75 516	485	76 000	485			485	75 516	75 516		
Aareal Bank 04/08/06 18 000 01/08/16	0	0	0	0			0	0			
Natixis 18/12/13 82 000 30/06/16	69 644	0	69 644	0	410	1 230	1 640	68 004	68 004		
<b>Total dettes bancaires</b>	<b>145 159</b>	<b>485</b>	<b>145 644</b>	<b>485</b>	<b>410</b>	<b>1 230</b>	<b>2 125</b>	<b>143 519</b>	<b>143 519</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Au 31 mars 2016, les dettes bancaires présentées avec une échéance à moins d'un mois correspondent aux intérêts courus à la clôture.

Au 31 mars 2016, les dettes bancaires présentées avec une échéance de 3 à 5 ans sont constituées du nominal des emprunts de 132,2 M€ et du montant des frais d'émission d'emprunt de -2,2 M€ restant à amortir sur la durée résiduelle de l'emprunt

## Note 11 – Autres dettes financières

En K€ -Autres dettes financières au 31 mars 2016

Nature	Terme	Conditions	Solde au 31.03.16							
			Principal	Intérêts courus	Total	Passifs courants	Passifs non courants	Dont échéances entre un et trois ans	Dont échéances entre trois et cinq ans	Dont échéances à plus de cinq ans
Dépôts et cautionnements reçus des locataires en garantie des loyers	baux 3-6-9	Non porteurs d'intérêts	601		601	123	479	67	198	214
Emprunt non-bancaire			110 432		110 432	110 432	-		-	
ORA - composante "dettes" (1)			1 939	135	2 075	-	2 075	2 075		
OCA			17 923	1 171	19 094	-	19 094		19 094	
Sommes mises en réserve au profit du porteur de l'ORA			750	152	902	-	902	902		
SWAP - instrument de couverture de taux d'intérêt				149	149	149				
<b>Total autres dettes financières</b>			<b>131 646</b>	<b>1 607</b>	<b>133 253</b>	<b>110 704</b>	<b>22 549</b>	<b>3 043</b>	<b>19 292</b>	<b>214</b>

L'emprunt non-bancaire est devenu exigible le 31 juillet 2015. Toutefois, TwentyTwo Credit 1 s.à.r.l. a confirmé à la Société qu'il renonçait à son droit de demander l'exigibilité immédiate de ce prêt et qu'il est disposé à discuter avec la Société des modalités d'une prorogation éventuelle dudit emprunt au-delà de sa date de maturité du 31 décembre 2016.

En K€ -Autres dettes financières au 31 mars 2015

Nature	Terme	Conditions	Solde au 31.03.15							
			Principal	Intérêts courus	Total	Passifs courants	Passifs non courants	Dont échéances entre un et trois ans	Dont échéances entre trois et cinq ans	Dont échéances à plus de cinq ans
Dépôts et cautionnements reçus des locataires en garantie des loyers	baux 3-6-9	Non porteurs d'intérêts	449		449	96	353	173	42	139
Emprunt ZIHAG			95 106		95 106	-	95 106	95 106	-	
ORA - composante "dettes" (1)			1 939	61	2 000	677	1 323	1 323		
Sommes mises en réserve au profit du porteur de l'ORA			750	132	882		882	882		
SWAP - instrument de couverture de taux d'intérêt				773	773	773				
<b>Total autres dettes financières</b>			<b>98 244</b>	<b>966</b>	<b>99 210</b>	<b>1 546</b>	<b>97 664</b>	<b>97 484</b>	<b>42</b>	<b>139</b>

(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.

## Note 12 – Instruments financiers

### Cf. partie 6

Instruments financiers

## Note 13 – Dettes Fournisseurs

Le poste Dettes Fournisseurs s'élève à 1 781 K€ au 31 mars 2016 (1 196 K€ au 31 mars 2015).

Ce poste est principalement constitué de factures liées aux travaux d'aménagement et à l'exploitation des immeubles dont l'essentiel des règlements est intervenu dans le mois suivant la clôture.

## Note 14 – Dettes fiscales et sociales

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

en K€	31.03.16	31.03.15
Charges fiscales à payer	2 065	961
TVA à décaisser		-
TVA collectée	218	401
Dettes provisionnées / congés et primes		105
Organismes sociaux et avances aux salariés	54	75
<b>Total</b>	<b>2 337</b>	<b>1 542</b>

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

## Note 15 – Autres dettes – passifs courants

Les autres dettes s'élèvent à 233 K€ au 31 mars 2016 (649 K€ au 31 mars 2015). Elles incluent 128 K€ de provisions pour risques et litiges et 69 K€ de jetons de présence afférents à l'exercice 2105/2016 à verser aux administrateurs.

## Note 16 – Produits constatés d'avance

Il n'y a pas de produits constatés d'avance au 31 mars 2016 (1 049 K€ au 31 mars 2015). Ils correspondaient principalement à la facturation des loyers du 2<sup>ème</sup> trimestre 2015.

## 5. INSTRUMENTS FINANCIERS

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

En K€	Valeur comptable		Juste valeur		Ecart		
	31.03.16	31.03.15	31.03.16	31.03.15	31.03.16	31.03.15	
<b>Actifs financiers</b>							
Banque	Cash	2 447	1 109	2 447	1 109	-	-
Placement financier court terme	Option juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-
Autres actifs non courants	Prêts et créances	2 532	2 218	2 532	2 218	-	-
Instruments financiers dérivés	Cash flow hedge	-	-	-	-	-	-
Créances clients et autres créances	Prêts et créances	9 752	6 930	9 752	6 930	-	-
<b>Passifs financiers</b>							
Dettes bancaires	Passif au coût amorti	130 772	145 644	130 772	145 644	-	-
Dettes bancaires	Cash	-	-	-	-	-	-
Composante Dette de l'ORA	Passif au coût amorti	2 075	2 000	2 075	2 000	-	-
OCA	Passif au coût amorti	19 094	0	19 094	0	-	-
Autres dettes financières	Passif au coût amorti	112 084	97 210	112 084	97 210	-	-
Instruments financiers dérivés	Cash flow hedge	3 749	4 584	3 749	4 584	-	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	Passif au coût amorti	1 781	4 978	1 781	4 978	-	-

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 2016 comme au 31 mars 2015, 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 2016 :

En K€	Nominal au 31.03.16	Valorisation au 31.03.16
1 à 12 mois		
1 à 3 ans		
3 à 5 ans	132 200	-3 749
Plus de 5 ans		
<b>Total couverture de flux de trésorerie</b>	<b>132 200</b>	<b>-3 749</b>

La valorisation des swaps de taux d'intérêts au 31 mars 2016 est présentée hors intérêts courus.

Le tableau suivant présente l'échéancier des passifs financiers du Groupe au 31 mars 2016 sur la base des engagements de flux de trésorerie contractuels non actualisés :

au 31.03.16										
En K€ - échu	Montant nominal au 31.03.16	< à un an		entre un à trois ans		entre trois et cinq ans		> à 5 ans		
		Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	
Emprunts après couverture	132 200	2 889	0	5 777	0	3 851	132 200			
ORA	2 075			55	2 075					
OCA	20 824					10 361	20 824			
Sommes mises en réserves (ORA)	902			34	902					
Emprunt non-bancaire	110 432	7 040	110 432							
Dépôts et cautionnements	738		123		71		245			299
Dettes fournisseurs et autres dettes	4 867		4 867							

Cet échéancier était comme suit au 31 mars 2015 :

au 31.03.15										
En K€ - échu	Montant nominal au 31.03.15	< à un an		entre un à trois ans		entre trois et cinq ans		> à 5 ans		
		Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	
Emprunts après couverture	146 758	6 836	1 640	3 706	145 118					
ORA	1 939	94	616	97	1 323					
Sommes mises en réserves (ORA)	882					59	882			
Emprunts ZIHAG	95 132			15 753	97 532					
Dépôts et cautionnements	541		96		195		55			195
Dettes fournisseurs et autres dettes	4 978		4 978							

Détail des échéances à moins d'un an:

au 31.03.16							
En K€ - échu	< à 1 mois		entre 1 à 3 mois		> à 3 mois		
	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	
Emprunts après couverture	722				2 166		
ORA							
OCA							
Sommes mises en réserves (ORA)							
Emprunt non-bancaire					7 040	110 432	
Dépôts et cautionnements							123
Dettes fournisseurs et autres dettes			4 740				128

au 31.03.15							
En K€ - échu	< à 1 mois		entre 1 à 3 mois		> à 3 mois		
	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	
Emprunts après couverture	902		817	410	5 116	1 230	
ORA					94	616	
Sommes mises en réserves (ORA)							
Emprunt ZIHAG							
Dépôts et cautionnements			96				
Dettes fournisseurs et autres dettes			4 978				

## 6. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

### 7.1 Engagements donnés

#### Engagements au titre des emprunts bancaires

Au titre des financements bancaires des actifs immobiliers, Züblin Immobilière France et sa filiale ont accepté que des inscriptions de privilège de prêteur de deniers soient prises par Helaba pour des montants correspondant au principal et accessoire des crédits consentis.

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

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

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

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

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

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

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

Ratios financiers	A partir de la mise en place du Crédit	Dès que les Conditions minimum locatives sont atteintes (1)	Au 31 juillet 2018	A maturité et au-delà pour prorogation
Loan to Value (LTV)	< ou = à 65%	< ou = à 50%	-	
Interest Coverage Ratio (ICR)	-	-	> ou = 150%	> ou = 250%
Rendement (2)	-	-	5%	8%

(1) Les conditions locatives minimum sont atteintes dès lors que les immeubles financés sont occupés à plus de 70% et que les baux portant sur une surface supérieure à 1000m<sup>2</sup> sont conclus pour une durée ferme minimum de 6 ans.

(2) Le Rendement correspond au rapport des revenus disponibles des immeubles financés à l'encours du financement

#### Remboursements obligatoires:

En cas de cession d'actif financé par Helaba et aussi longtemps que les Conditions minimum locatives ne seront pas atteintes ou respectées, le Groupe s'est engagé à rembourser le crédit à hauteur du plus élevé de 100% du produit net de cession et 130% du montant de crédit alloué à l'immeuble cédé (soit 30,2 M€ pour Imagine,

24,1 M€ pour Magellan, 8,2 M€ pour Salengro, 59,4 M€ pour Newtime et 10,3 M€ (+6 M€ de tranche travaux une fois celle-ci tirée) pour Think).

Dès lors que les Conditions minimum locatives seront respectées, le Groupe s'est engagé à rembourser le crédit à hauteur de cent quinze pour cent (115 %) du montant de crédit alloué à l'immeuble cédé.

Par ailleurs, Züblin Immobilière France, a pris l'engagement de rembourser les emprunts souscrits auprès d'Helaba en cas de changement de contrôle.

Au 31 mars 2016, Züblin Immobilière France et sa filiale respectent tous les engagements pris aux termes de leurs emprunts bancaires.

## **7.2 Engagements reçus**

Les engagements de loyers prévisionnels à recevoir des locataires du parc immobilier ont été évalués sur la base des contrats de location à la date de clôture en tenant compte des évolutions futures liées aux renégociations ou indexations connues à la date d'établissement des présents comptes. Au 31 mars 2016, ces engagements se présentent de la façon suivante :

Exercice	Selon prochaine option de sortie		Selon fin de bail		Franchise restante
	Engagements locatifs K€	% du total	Engagements locatifs K€	% du total	
2016/2017	9 311	26%	9 432	16%	4 257
2017/2018	7 780	21%	8 388	14%	1 810
2018/2019	5 708	16%	8 331	14%	22
2019/2020	4 731	13%	8 208	14%	22
2020/2021	4 521	12%	7 723	13%	22
2021/2022	2 236	6%	5 749	10%	980
2022/2023	662	2%	5 060	8%	0
2023/2024	662	2%	4 852	8%	0
2024+	662	2%	2 567	4%	0
	36 272	100%	60 311	100%	7 112

Par ailleurs, les garanties bancaires reçues des locataires s'élèvent au 31 mars 2016 à 1 340 K€.

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

---

Dans le cadre de l'arrivée du nouvel investisseur, le Groupe a mis fin au contrat d'asset management en place avec la société Züblin Immobilien Management AG en date du 31 juillet 2015.

La gestion des actifs immobiliers détenus par Züblin Immobilière France et sa filiale Züblin Immobilière Paris Ouest 1 a été confiée à compter du 1<sup>er</sup> août 2015, à SCAPRIM Asset Management, dont la présidente est Mme Anne Genot qui est administrateur de la Société.

Les contrats mis en place prévoient une rémunération annuelle équivalente à :

- 0,4% de la valeur d'expertise hors droits des immeubles de placement ;
- 250 KEUR (HT) au titre de la gestion administrative et financière.

La gestion administrative et technique des immeubles de la région parisienne a été confiée à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2015 à SCAPRIM Property Management, dont le président est M. Philippe Couturier, qui est également président de la Société. Celle de l'immeuble de Marseille lui a été également été transférée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

La rémunération annuelle de SCAPRIM Property Management est équivalente à 232 KEUR (HT).

Comme indiqué précédemment la société TwentyTwo Credit I S.à.r.l détient le prêt non-bancaire contracté par la Société (110,4 M€ au 31.03.16) ainsi que la totalité les obligations convertibles en actions de la Société émises le 31 juillet 2015 (cf. 2.4 et 2.7). Monsieur Daniel Rigny est administrateur commun de cette société et de la Société.

## 8. 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 du semestre.

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

En date du 06 novembre 2013, la société BLI, attributaire du lot de rénovation des façades de l'immeuble Imagine, a assigné en référé Züblin Immobilière France devant le tribunal de commerce de Nanterre concernant un litige portant sur un montant de 191 K€ TTC. Le Groupe a contesté le bien-fondé de la demande de BLI. Une provision d'un montant de 115 K€ a été constatée dans les comptes du 31 mars 2016.

Une expertise diligentée par le Tribunal de Commerce de Nanterre est en cours.

### Evolution du capital

	Capital social en K€ (*)	Nombre d'actions (*)
Capital social au 31.03.14	17 055	9 745 551
Capital social au 31.03.15	17 055	9 745 551
Réduction du nominal de l'action du 27 juillet 2015	-2 047	9 745 551
Augmentation de capital du 31 juillet 2015	11 523	7 482 419
<b>Capital social au 31.03.16</b>	<b>26 531</b>	<b>17 227 970</b>

(\*) Informations incluant les actions d'auto-détention

### Répartition du capital

La répartition du capital au 31 mars 2016 se présente comme suit :

Base non diluée	31.03.2016		31.03.2015	
		%		%
REOF holding	8 631 213	50,10%	-	0,00%
Groupe Züblin Immobilien	5 765 375	33,47%	5 765 375	59,16%
Administrateurs et dirigeants (*)	29 317	0,30%	29 357	0,30%
Autodétention	52 787	0,54%	53 162	0,55%
Public (**)	2 749 278	28,21%	3 897 657	39,99%
<b>Total</b>	<b>17 227 970</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>

Base diluée	31.03.2016		31.03.2015	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
ORA	2 656 250	7,95%	2 656 250	21,42%
OCA	13 522 358	40,48%		
<b>Total</b>	<b>33 406 578</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Monsieur Pierre Essig, Directeur général de la Société, détient au 31 mars 2016, 29 307 actions Züblin Immobilière France.

(\*\*) A l'exception de REOF Holding et 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 2016.

*Information sur les rémunérations des dirigeants soumises au vote consultatif de l'assemblée générale*

En K€	Montants au titre de l'exercice clos au 31.03.16		Montants au titre de l'exercice clos au 31.03.15	
	Dus	Versés	Dus	Versés
<b>M.Philippe Couturier, Président (depuis le 31 juillet 2015)</b>				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-
<b>M.Iosif Bakaleynik, Président (jusqu'au le 31 juillet 2015)</b>				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	23,0	25,5	25,0	22,5
Avantages en nature	-	-	-	-
Sous-total	23,0	25,5	25,0	22,5
<b>M.Pierre Essig, Directeur général</b>				
Rémunération fixe	240,0	240,0	240,0	240,0
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	40,0	64,0	24,0	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	13,6	13,6	13,6	13,6
Sous-total	293,6	317,6	277,6	253,6
Total	316,60	343,10	302,60	276,10

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 ».

## 9. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

### Signatures de nouveaux baux

Le tableau ci-dessous présente les baux qui ont été signés entre la date du 31 mars 2016 et celle de l'établissement du présent document.

Nom du locataire	Date de prise d'effet	Durée du bail	Immeuble	Etage	Surface (m <sup>2</sup> )	Loyer annuel HT (k€)	Loyer surfaces bureaux (€/m <sup>2</sup> )	Commentaires
Melchioni	15/04/2016	3/6/9	Imagine	R+2	181	89	410	-Franchise de loyer partielle de 16 mois dont 8 restituables si départ à 3 ans -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 18,1K€
Payot	01/10/2016	6/9	Newtime	RDC et R+8	935	507	471	-Franchise de loyer partielle de 12 mois -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 358K€
Contour Global	01/06/2016	3/6/9	Imagine	R+6	582	270	410	-Franchise de loyer partielle de 15 mois dont 6 restituables si départ à 3 ans -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 58,2K€

### Soutien financier de TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l.

Sur la base du budget consolidé du Groupe pour l'exercice 2016/2017, la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l. a confirmé, en date du 4 mai 2016, son soutien financier au Groupe jusqu'à la date de l'assemblée générale des actionnaires de la Société appelée à statuer sur les résultats de l'exercice 2016/2017 afin de couvrir : (i) les besoins financiers liés à l'exploitation et à la commercialisation des immeubles prévus dans le budget, et (ii) les besoins financiers liés aux travaux d'investissement engagés par le Groupe à la date du 31 mars 2016, dans la mesure où ces besoins ne seraient pas couverts par les tirages sur le compte de réserve de trésorerie Helaba..