

# **ZÜBLIN IMMOBILIERE FRANCE**

Société anonyme au capital de 26.531.073,80 EUR

Siège social : 52B rue de la Bienfaisance, 75008 Paris

448 364 232 RCS PARIS

---

## **RAPPORT DE GESTION ACTIVITE DE LA SOCIETE DU 1<sup>er</sup> AVRIL 2015 AU 31 MARS 2016**

---

Le présent rapport a été établi afin de vous exposer :

- L'activité de la société au cours de l'exercice de douze mois qui s'est clôturé le 31 mars 2016 ;
- Les événements importants survenus depuis la date de la clôture du dernier exercice ;
- Les résultats financiers de cette activité, et leur traduction comptable ;
- L'évolution prévisible de la situation du Groupe et ses perspectives d'avenir.

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

---

Au 31 mars 2016, le groupe Züblin Immobilière France SA (ci-après le « **Groupe** ») est constitué de 3 sociétés :

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

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

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

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

Züblin Immobilière France 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.

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

Züblin Immobilière Paris Ouest 1 est enregistrée au Registre du Commerce de Paris sous le numéro 442 166 187. Son siège social se situe au 52B rue de la Bienfaisance, 75008 Paris.

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

Züblin Immobilière France Asset Management est enregistrée au Registre du Commerce de Paris sous le numéro 532 107 471. Son siège social se situe au 52B rue de la Bienfaisance, 75008 Paris.

## 2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

---

L'exercice clos au 31 mars 2016 s'est déroulé dans un contexte de marché locatif de bureau toujours difficile, et un environnement de taux d'intérêt bas qui a favorisé l'activité du marché de l'investissement immobilier.

Les faits marquants de l'exercice sont les suivants:

- La signature de quatre nouveaux baux, représentant globalement 2 832 m<sup>2</sup> sur l'immeuble Imagine ;
- La souscription par REOF Holding S.à.r.l, un fonds d'investissement affiliés à TwentyTwo Real Estate et Massena Partners, de la totalité d'une augmentation de capital de 11,5 M€ ;
- Le rachat par REOF Holding S.à.r.l des actions de la Société et des obligations remboursables en actions de la Société détenues par Lamesa Holding ;
- La souscription par TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l, une société affiliée à TwentyTwo Real Estate, de la totalité d'une émission d'une obligation convertible en actions de la Société de 20,8 M€ ;
- Le rachat par TwentyTwoCredit 1S.à.r.l du prêt consenti à la Société par Züblin Immobilien Holding AG ;
- Le remboursement anticipé des prêts hypothécaires contractés auprès des banques Natixis et Aareal pour un montant global de 146,7 M€, et la souscription d'un nouveau prêt hypothécaire d'une durée de 5 ans et d'un montant de 138,2 M€ (dont 6 M€ non tirés au 31 mars 2016) auprès de la banque Helaba ;
- Le transfert de la gestion locative et patrimoniale des actifs de la Société respectivement à la société Scaprim Property Management et Scaprim Asset Management, affiliées de TwentyTwo Real Estate ;
- La modification des conditions de l'obligation remboursables en actions de la Société émise en août 2007 afin de capitaliser les intérêts annuels dus au titre du coupon jusqu'à son remboursement ;
- Le transfert du siège social de la Société au 52B rue de la Bienfaisance 75008 Paris

Les opérations décrites ci-dessus ont permis de renforcer la structure financière de la Société (désendettement de 8 M€, injection de cash de 32,3 M€). A l'issue de ces opérations REOF Holding S.à.r.l est devenu le 1<sup>er</sup> actionnaire de la Société et détient 50,1% des actions et droits de vote de la Société.

Compte tenu de l'évolution de l'actionariat de la Société, la composition du conseil d'administration a été renouvelée (remplacement de 5 administrateurs).

Depuis le 31 mars 2016 et la date d'émission du présent rapport le Groupe a signé 3 baux représentant globalement 763 m<sup>2</sup> sur l'immeuble Imagine et 935 m<sup>2</sup> sur l'immeuble Newtime et la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l. a confirmé son soutien financier à la Société et ses filiales pour une période d'au moins 12 mois (cf. § 6.1.2).

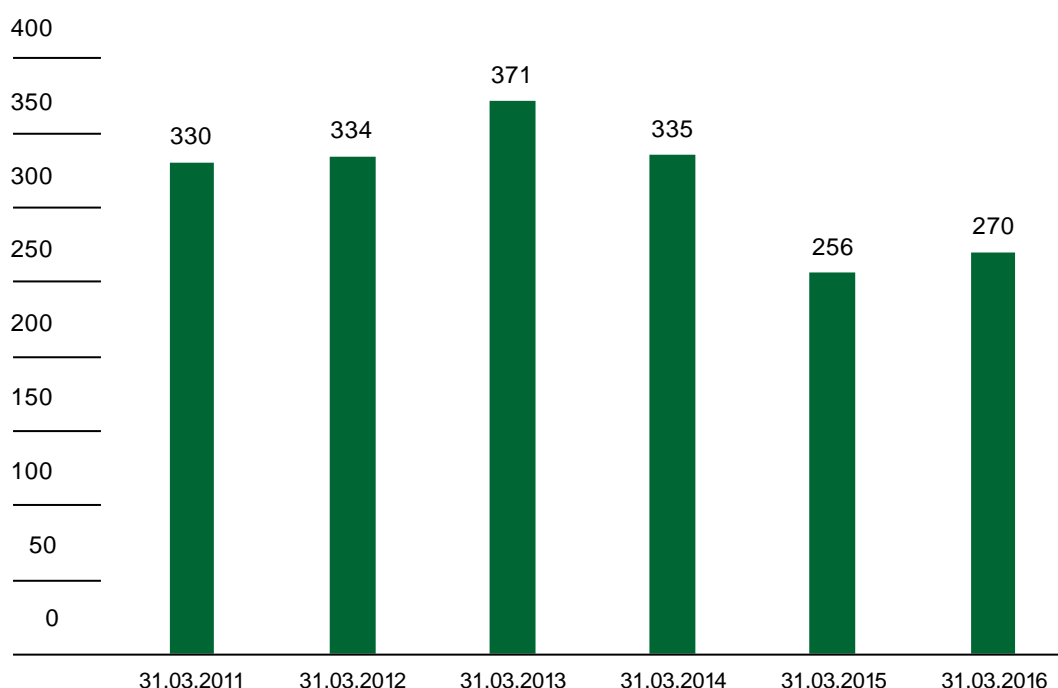
### 3. ACTIVITE PATRIMONIALE ET FINANCIERE DU GROUPE

#### 3.1 Evolution du patrimoine sur les cinq dernières années

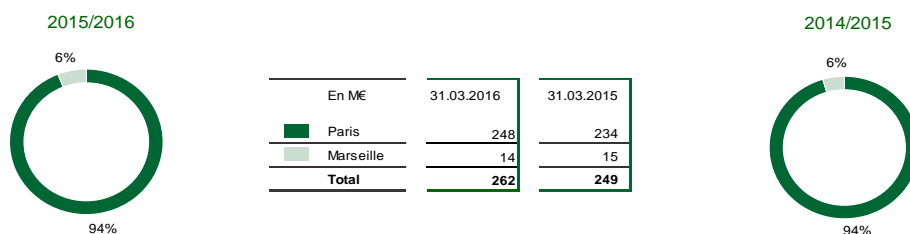
Au 31 mars 2016, le patrimoine du Groupe est composé de cinq immeubles de bureaux d'une surface utile totale de 47 278 m<sup>2</sup>, situés dans le quartier ouest des affaires de Paris (Neuilly-sur-Seine, Nanterre) et Marseille.

La valeur du patrimoine hors droits s'établit au 31 mars 2016 à 261,9 M€ en hausse de 13,2 M€ par rapport au 31 mars 2015. Sa valeur droits inclus est 269,6 M€.

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



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



La description synthétique du portefeuille du Groupe au 31 mars 2016 est présentée dans le tableau Synthèse du patrimoine (annexe 2 p.56).

L'évolution positive de 5% de la valeur hors droits du patrimoine du Groupe reflète l'amélioration du taux d'occupation, les investissements réalisés dans les immeubles durant l'exercice et la baisse des taux de rendement de l'investissement immobilier.

Le taux de vacance physique est de 39 % au 31 mars 2016, en baisse par rapport au 31 mars 2015 (60,2%) du fait de la prise d'effet de plusieurs baux, notamment le bail signé avec Orangina Schweppes France et celui signé avec Hôpital Américain de Paris. Hors immeuble Think qui n'est pas en exploitation, ce taux est de 29%.

Le taux de vacance financière<sup>1</sup> est de 47% au 31 mars 2016. Hors Think, il est de 36%.

### 3.2 Travaux de maintenance et de rénovation

Au cours de l'exercice, le Groupe a poursuivi sa politique de maintenance et d'amélioration de la qualité des immeubles composant son portefeuille dans le but de lutter contre l'obsolescence éventuelle de ses actifs et dans une démarche de création de valeur.

A ce titre, le Groupe a consacré 2,1 M€ à des travaux d'entretien et de rénovation, dont 1,3 M€ pour la fin de la rénovation complète de l'immeuble Imagine, et 0,5 M€ pour l'amélioration des prestations de l'immeuble Newtime.

La Société a obtenu la prorogation du permis de construire pour l'immeuble « Think » qui devrait faire l'objet d'une rénovation similaire à celles entreprises sur Imagine ou Newtime.

### 3.3 Gestion locative

#### 3.3.1 Nouveaux baux, congés et renégociations

Durant l'exercice clos au 31 mars 2016, les baux suivants ont été signés :

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).

<sup>1</sup> Valeur locative de marché des espaces vacants / somme des loyers annualisés et de la valeur locative de marché des espaces vacants

Il n'y a pas eu de départ de locataire ou de congé reçu depuis le 31 mars 2015.

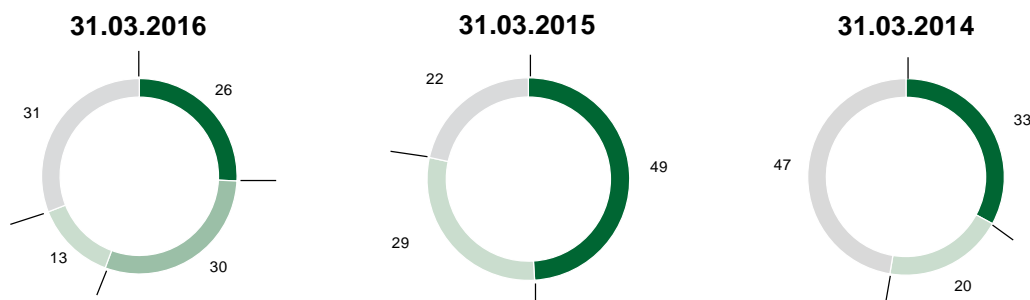
Le bail avec la société Prométhean a fait l'objet d'une renégociation. Sa durée ferme est étendue jusqu'au 31 octobre 2019. Le loyer net annuel est ramené à 183,2 K€, le forfait de charges étant supprimé (mise en conformité du bail avec la loi Pinel). Une franchise de loyer de 4 mois du 1<sup>er</sup>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

### 3.3.2 Evolution des loyers annualisés

Au 31 mars 2016, JLL, l'expert immobilier indépendant, évalue la valeur locative du patrimoine à 18,2 M€. Compte tenu de cette valeur locative et sur la base de la valeur droits inclus du patrimoine, le rendement locatif ressort à 6,7%.

Les loyers annualisés des immeubles sont en hausse significative et ressortent à 9,7 M€ au 31 mars 2016 (5,1 M€ au 31 mars 2015) en raison de l'avancement de la commercialisation des espaces rénovés des immeubles Newtime et Imagine.

Evolution de la répartition des revenus locatifs en % et en M€:

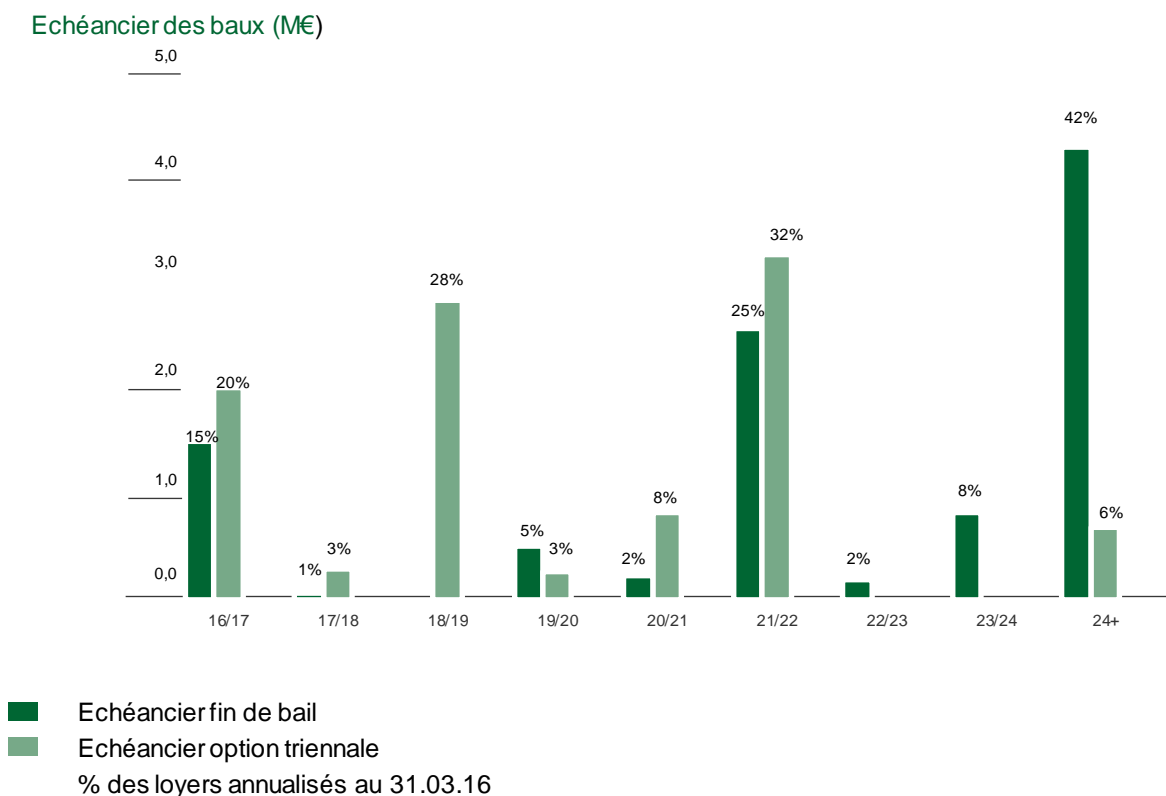


En M€	31.03.2016	31.03.2015	31.03.2014
<span style="color: green;">■</span> Faurecia	2,5	2,5	2,5
<span style="color: green;">■</span> Orangina	2,9	-	-
<span style="color: lightgreen;">■</span> Ville de Marseille	1,3	1,5	1,5
<span style="color: grey;">■</span> Autres	3,0	1,1	3,6
<b>Total</b>	<b>9,7</b>	<b>5,1</b>	<b>7,6</b>

*Nota : au 31.03.2014, la catégorie « Autres » inclut les loyers d'Europ Assistance*

### 3.3.3 Echéancier des baux

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



### 3.3.4 Evolution de la gestion locative et patrimoniale

Depuis le 1er 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 1er septembre 2015. La gestion locative de l'immeuble Salengro à Marseille a été transférée à la même société à compter du 1er janvier 2016.

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

## 3.4 Actionnariat et Gouvernance

La recherche d'un nouvel investisseur stratégique pour la Société, qui avait été annoncée en novembre 2014 et mise en œuvre à compter du mois de janvier 2015, s'est conclue le 31 juillet 2015.

A cette date, le fonds d'investissement REOF Holding S.à.r.l (REOF), affilié à TwentyTwo Real Estate et Massena Partners, a souscrit à une augmentation de capital de 11,5 M€ qui lui était réservée et qui avait été autorisée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la

Société qui s'était tenue le 27 juillet 2015. Le 31 juillet 2015, REOF a également acquis la totalité des obligations remboursables en actions de la Société (ORA) jusqu'alors détenues par Lamesa Holding, qui lui avait également cédé quelques jours auparavant la totalité des actions de la Société qu'elle détenait (soit 1 148 794 actions représentant 11,8% du capital et des droits de vote de la Société avant l'augmentation de capital du 31 juillet 2015). A la suite de ces opérations, REOF est devenu le 1<sup>er</sup> actionnaire de la Société et détient 50,1% du capital et des droits de vote de la Société à la date du 31 mars 2016.

Le 31 juillet 2015, la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l (TTC1), affilié à TwentyTwo Real Estate, a souscrit à une émission d'obligations convertibles en actions de la Société (OC) de 20,8 M€ qui lui était réservée et qui avait été autorisée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui s'était tenue le 27 juillet 2015. TTC1 a également racheté à cette date le prêt qui avait été consenti à la Société par Züblin Immobilien Holding AG (ZIHAG).

Le tableau ci-dessous présente la composition de l'actionnariat de la Société à la date du 31 mars 2016 (non dilué), ainsi que celle qui résulterait de la conversion de la totalité des ORA et des OC émises par la Société (dilué).

	Non Dilué		Dilué	
	Nbre	%	Nbre	%
REOF	8 631 213	50,10%	11 287 463	33,79%
TTC 1	-	0,00%	13 522 358	40,48%
ZIHAG	5 765 375	33,47%	5 765 375	17,26%
Public	2 749 238	15,96%	2 746 110	8,22%
Dirigeants	29 357	0,17%	29 357	0,09%
Auto contrôle	52 787	0,31%	55 915	0,16%
<b>Total</b>	<b>17 227 970</b>	<b>100,01%</b>	<b>33 406 578</b>	<b>100,00%</b>



En date du 31 juillet 2015, la composition du conseil d'administration a été substantiellement modifiée :

- Mmes Corinne BOURBON et Anna SAMOLETOVA ainsi que Ms. Vladislav OSIPOV, Yakov TESIS et Pierre ESSIG ont démissionné de leur mandat d'administrateur ;
- Ils ont été remplacés par Mmes Muriel AUBRY, Anne GENOT et Ms. Alexandre GRUCA, Philippe COUTURIER et Daniel RIGNY. Mme Muriel AUBRY et M. Alexandre GRUCA sont des administrateurs indépendants ;
- M. Philippe COUTURIER a été nommé Président du conseil d'administration en remplacement de M. Iosif BAKALEYNIK, qui reste simple administrateur.

Le conseil d'administration a également nommé M. Alexandre GRUCA, Mme Muriel AUBRY et Mme Anne GENOT en tant que membre du Comité d'Audit dont la présidence sera assurée par M. Alexandre GRUCA et Mme Muriel AUBRY, M. Alexandre GRUCA et M. Iosif BAKALEYNIK en tant que membre du Comité des Nominations et Rémunérations dont la présidence sera assurée par Mme Muriel AUBRY.

Monsieur Pierre ESSIG a été reconduit dans ses fonctions de directeur général de la Société, il n'est plus administrateur.

<b>Nom</b>	<b>Conseil d'administration</b>	<b>Comité d'audit</b>	<b>Comité des nominations et des rémunérations</b>
Philippe COUTURIER	Président		
Daniel RIGNY	Administrateur		
Anne GENOT	Administrateur	Membre	
Iosif BAKALEYNIK	Administrateur		Membre
Muriel AUBRY	Administrateur indépendant	Membre	Présidente
Alexandre GRUCA	Administrateur indépendant	Président	Membre

### **3.5 Gestion financière**

#### **3.5.1 Activité du contrat de liquidités**

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

Ce contrat de liquidité s'inscrit dans le cadre d'un programme de rachat d'actions renouvelé par l'assemblée générale mixte de Züblin Immobilière France du 27 juillet 2015.

Entre le 1<sup>er</sup> avril 2015 et le 31 mars 2016, au titre de ce contrat de liquidité, Züblin Immobilière France a procédé à l'achat de 116 351 actions et à la vente de 116 726 actions, soit 14,5% du volume global des transactions de la période.

A la date du 31 mars 2016, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

- 52 787 actions
- 45 243,89 euros

#### **3.5.2 Augmentation de capital**

En date du 31 juillet 2015, la Société a procédé à une augmentation de capital de 11 522 925,26 euros, par l'émission de 7 482 419 actions ordinaires de 1,54 euro de valeur nominale chacune, sans prime d'émission. Cette augmentation de capital, entièrement réservée à la société REOF Holding S.à.r.l avait été approuvée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui s'était tenue le 27 juillet 2015.

#### **3.5.3 Emission d'une obligation convertible**

En date du 31 juillet 2015, la Société a procédé à l'émission d'une obligation convertible de 20 824 431,32 euros, par l'émission de 13 522 358 obligations convertibles chacune en une action de la Société d'une valeur nominale de 1,54 euro, sans prime d'émission. Cette augmentation de capital, entièrement réservée à la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l avait été approuvée par l'assemblée générale mixte des actionnaires de la Société qui s'était tenue le 27 juillet 2015.

La date de maturité de ces obligations convertibles est le 31 juillet 2020 et le taux d'intérêts annuel est de 8,5%, capitalisé annuellement.

#### **3.5.4 Modification des termes des Obligations Remboursables en Actions de la Société (ORA)**

En date du 31 juillet 2015, la Société et REOF Holding S.à.r.l ont amendé le contrat des ORA afin de capitaliser les intérêts dus au titre de son coupon annuel jusqu'à la date de conversion. A cette date, le montant accumulé des intérêts capitalisés devra être versé en numéraire au(x) détenteur(s) des ORA.

### 3.5.5 Emprunt Aareal immeubles Newtime et Think

Cet emprunt a été remboursé en totalité le 31 juillet 2015.

### 3.5.6 Emprunt Natixis

Cet emprunt a été remboursé en totalité le 31 juillet 2015

### 3.5.7 Emprunt Helaba

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.

### 3.5.8 Emprunt avec Züblin Immobilien Holding AG / TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l

En date du 04 février 2015, l'ensemble des prêts entre Züblin Immobilien Holding AG et les sociétés du Groupe ont été réunis en un seul prêt aux 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.

Ce prêt non-bancaire a été cédé en date du 31 juillet 2015 par Züblin immobilier Holding AG à la société TwentyTwo Credit I S.à.r.l. et est devenu exigible. TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l a confirmé à la Société qu'il renonçait à son droit de demander le remboursement immédiat de sa créance 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.

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

Au 31 mars 2016, l'encours du prêt intra-groupe est de 110,4 M€ (en ce compris les intérêts capitalisés jusqu'à cette date).

#### 4. COMPTES CONSOLIDES

---

##### 4.1 Bilan consolidé

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

## 4.2 Compte de résultat

### 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

### **4.3 Normes et principes 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.

Les nouvelles normes et interprétations IFRS en vigueur au 31 mars 2016 n'ont pas d'impact significatif sur les comptes du groupe par rapport à celles appliquées pour l'établissement des comptes au 31 mars 2015 à l'exception 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 *prorata temporis* précédemment). Afin d'assurer la comparabilité des états financiers sur les périodes considérées, une version retraitée du compte de résultat au 31 mars 2015 et du bilan au 31 mars 2015 tenant compte de l'application de cette interprétation est présentée

Le périmètre de consolidation est constitué de Züblin Immobilière France et de ses filiales consolidées selon la méthode de l'intégration globale (Züblin Immobilière Paris Ouest 1 et Züblin Immobilière France Asset Management).

### **4.4 Commentaires**

Les comptes consolidés présentés couvrent l'exercice du 1<sup>er</sup> avril 2015 au 31 mars 2016.

#### **4.4.1 Bilan**

##### **4.4.1.1 Immeubles de placement**

La valeur du portefeuille immobilier dans les comptes consolidés au 31 mars 2016 est de 261 900 K€ contre 248 700 K€ au 31 mars 2015.

Cette juste valeur a été établie à partir de l'expertise indépendante effectuée par JLL diminuée des frais et droits de mutation estimés à environ 7,5% (6,9% pour Marseille) 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. L'expert a déterminé la valeur de chacun des actifs immobiliers en utilisant l'approche par capitalisation des revenus et a calculé en parallèle un DCF (Discounted Cash Flow), afin de comparer les deux valeurs, comme recommandé par la Charte de l'Expertise.

La valeur de l'option d'achat de la ville de Marseille (12,9 M€) a été prise en compte dans la valorisation de l'immeuble Salengro. La valeur nette de cet actif ressort à 14,4 M€.

La juste valeur des immeubles s'est accrue de 5% entre le 31 mars 2015 et le 31 mars 2016, reflétant ainsi les investissements réalisés dans les immeubles, l'amélioration du taux d'occupation et la baisse des taux de rendement de l'investissement immobilier.

#### 4.4.1.2 Autres actifs

Au 31 mars 2016, les comptes « autres actifs non courants » et « autres créances » comprennent :

- 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.
- 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).
- 7 K€ d'ajustement à la valeur de marché de prime d'option d'achat de taux
- 1 K€ de dépôt de garantie versé

#### 4.4.1.3 Instruments financiers

Se référer à la section 13. Ressources financières

#### 4.4.1.4 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 comptabilisée selon la norme IFRICS 21.

Au 31 mars 2016, aucune créance client ne présente d'antériorité ni de risque de non-recouvrement significatif.

#### 4.4.1.5 Autres Créances

Au 31 mars 2016, le solde de 8 391 K€ est essentiellement composé à hauteur de 6 141 K€ de la partie à moins d'un an des comptes de gages-espèces nantis au profit de la banque Helaba (cf. 4.4.1.2 ci-avant). Le solde représente un crédit de TVA (1 025 K€), les appels de charges du gestionnaire des immeubles (614 K€) et des créances diverses (611 K€).

#### 4.4.1.6 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le solde de la trésorerie et équivalents trésorerie disponible, hors réserves constituées auprès des banques, s'élève à 2 447 K€ au 31 mars 2016 (1 109 K€ au 31 mars 2015), dont 738 K€ de dépôts de garantie des locataires.

Les tirages sur l'emprunt non-bancaire (6,4 M€), l'augmentation de capital (11,5 M€), l'émission d'une obligation convertible (20,8 M€) et la souscription d'un nouvel emprunt hypothécaire (132,2 M€) ont généré au cours de l'exercice un flux net de trésorerie de 170,9 M€.



Ce flux de trésorerie auquel s'ajoute la trésorerie au 1<sup>er</sup> avril 2015 (4,9 M€ y compris la réserve constituée auprès de la banque Aareal) a été principalement employée comme suit:

- Couverture du déficit occasionné par l'activité (5,4 M€)
- Remboursement des emprunts hypothécaires existants (146,8 M€)
- Paiements d'intérêts (8,9 M€) dont 1,4 M€ par des tirages sur le compte gage-espèce chez la banque Helaba
- Constitution d'un gage-espèce chez la banque Helaba (13,5 M€)
- Paiements des frais 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 6 146 K€ pour atteindre une trésorerie disponible à la clôture de 11,1 M€ (y compris le compte gage-espèce constitué auprès de la banque Helaba et les dépôts de garantie des locataires).

#### 4.4.1.7 Capitaux propres

Les capitaux propres au 31 mars 2016 s'élèvent à 4 259 K€ contre 3 904 K€ au 31 mars 2015 après retraitement IFRIC 21.

La variation sur l'exercice provient principalement du résultat déficitaire (-13 741 K€) compensée par l'augmentation de capital réalisée le 31 juillet 2015 (11 523 K€). Les capitaux propres sont également augmentés de 2 786 K€ correspondant à la quote-part de l'obligation convertible en actions de la Société émise le 31 juillet 2015 qui a été affectée en capital. Cette quote-part a été estimée 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).

#### 4.4.1.8 ORA

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

#### 4.4.1.9 Dettes bancaires et financières

Au 31 mars 2016, les dettes bancaires non courantes sont constituées du nominal des emprunts de 132,2 M€ diminué du montant des frais d'émission d'emprunt restant à amortir sur la durée résiduelle de l'emprunt de -2,2 M€.

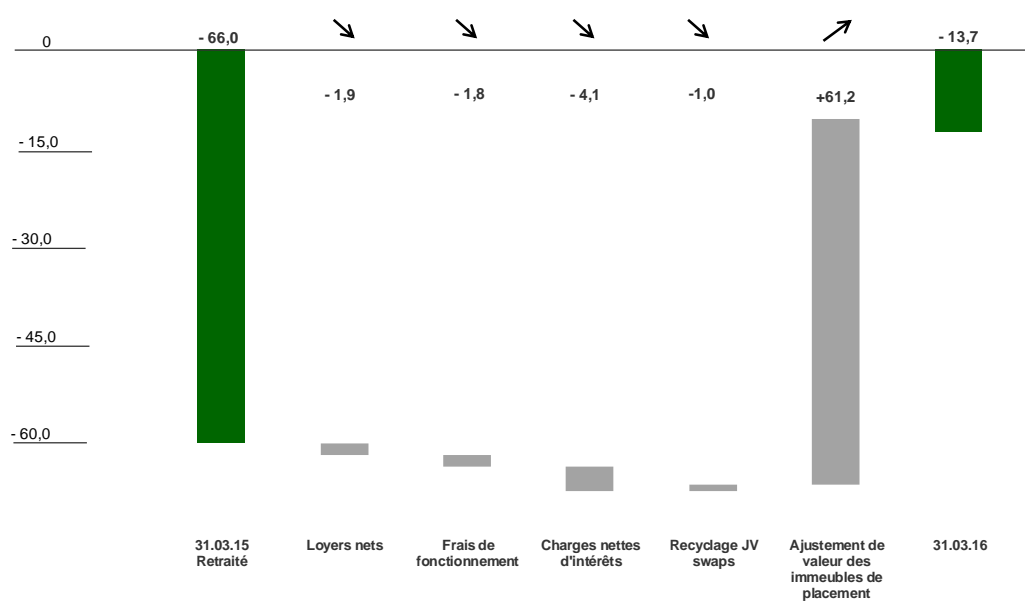
Se référer à la section 13. Ressources financières

#### 4.4.2 Compte de résultat

Le résultat consolidé au 31 mars 2016 est une perte de -13 741 K€ (la perte retraitée au 31 mars 2015 était de -66 000 K€).

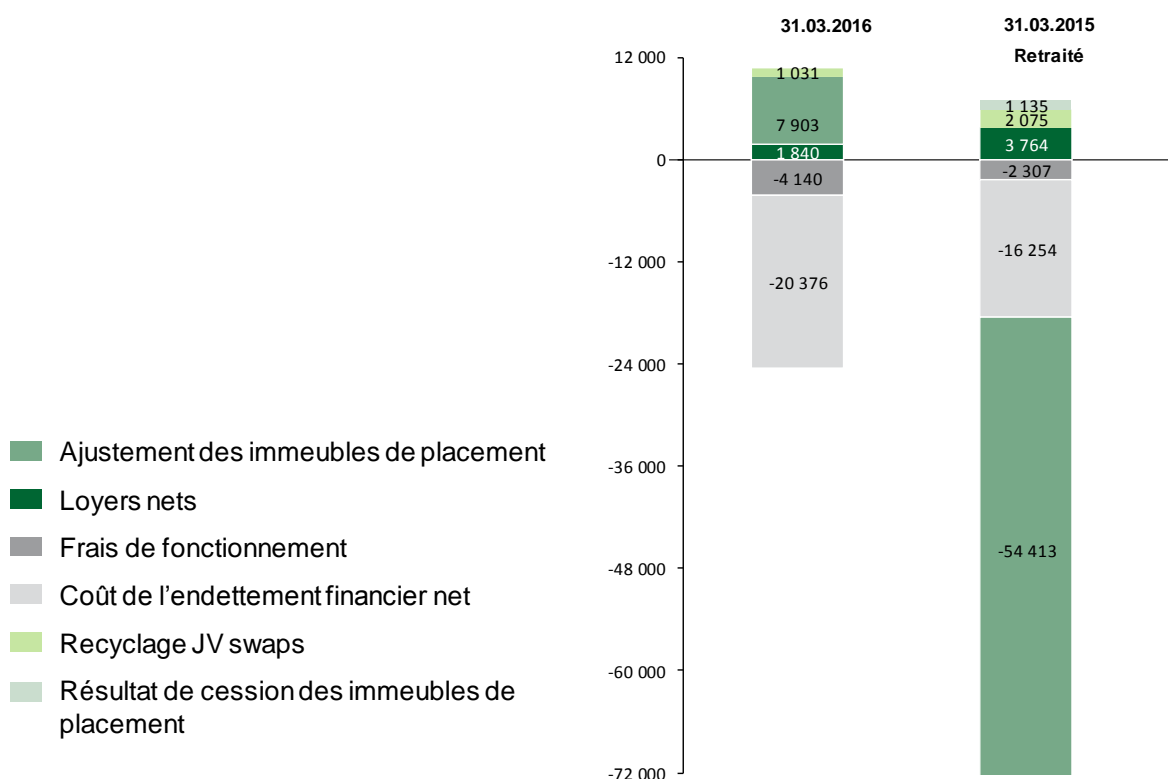
Le graphique ci-dessous présente les variations par poste du compte de résultat entre les exercices 2014/15 et 2015/16 :

(En M€)



Le graphique ci-dessous compare par nature de charges et de produits les résultats au 31 mars 2016 et au 31 mars 2015 :

(En K€)



#### 4.4.2.1 Revenus locatifs

Au total, du 1<sup>er</sup> avril 2015 au 31 mars 2016, le Groupe a enregistré 1 840 K€ de revenus locatifs contre 3 764 K€ au cours de l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par la cession du Chaganne en octobre 2014, par l'effet en année pleine de la non récupération des charges locatives, notamment Newtime (qui est entré en exploitation fin juillet 2014) et par l'augmentation très significative des taxes foncières.

#### 4.4.2.2 Frais de fonctionnement

Les frais de fonctionnement du Groupe pour l'exercice se sont élevés à 4 140 K€ contre 2 307 K€ pour l'exercice précédent. L'augmentation résulte principalement de la comptabilisation de charges exceptionnelles non récurrentes liées à la restructuration actionnariale et financière de la Société.

#### 4.4.2.3 Solde net des ajustements de valeurs

Se référer au paragraphe 3.3

#### 4.4.2.4 Produits et charges financières

Les produits financiers s'élèvent à 6 K€ au 31 mars 2016 contre 10 K€ au 31 mars 2015. Ils se composent uniquement de produits d'intérêts perçus sur la trésorerie disponible.

Les charges financières étaient de 16 263K€ au 31 mars 2015. Elles sont de 20 382 K€ au 31 mars 2016. Elles se décomposent principalement comme suit :

- 6 M€ d'intérêts sur prêt hypothécaires et instruments de couverture (9,6 M€ au 31 mars 2015). Cette baisse résulte des nouveaux termes et conditions du nouveau financement hypothécaire mis en place le 31 juillet 2015 avec la banque Helaba (baisse de l'encours du financement de 14,6 M€ et baisse du taux d'intérêt après couverture d'environ 2%)
- 4,2 M€ de coût de remboursement le 31 juillet 2015 des anciens prêts hypothécaires et de débouclage des anciens swaps de couverture de taux à l'occasion de la mise en place du nouveau financement hypothécaire avec la banque Helaba ;
- 8,9 M€ de charges d'intérêts sur l'emprunt non-bancaire contracté avec Züblin Immobilien Holding AG (cédé à TwentyTwo Credit 1 le 31 juillet 2015) (5,5 M€ au 31 mars 2015). L'augmentation est essentiellement liée aux tirages intervenus sur le prêt non-bancaire et à la capitalisation des intérêts ;
- 1,2 M€ d'intérêts courus sur les obligations convertibles émises le 31 juillet 2015.

Se référer également à la partie 13. Ressources financières

## 4.5 Actif Net Réévalué

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

Pour apprécier l'actif net réévalué de « remplacement », c'est-à-dire le montant des capitaux nécessaires à la poursuite de l'exploitation du Groupe dans des conditions économiques et financières identiques, il convient de substituer la valeur de marché « droits inclus » des immeubles à la valeur « hors droits » retenue pour l'appréciation de leur juste valeur dans les comptes consolidés du Groupe. Cette valeur « droits inclus » est estimée par la société JLL à 269 550 K€ au 31 mars 2016, soit un écart de 7 650 K€ par rapport à la valeur « hors droits » enregistrée dans les comptes. Egalement, pour l'appréciation de l'actif net réévalué de « remplacement », il n'est pas tenu compte de la réévaluation des swaps de couverture de taux.

Le calcul de l'actif net réévalué par action est établi sur la base du nombre d'action en circulation (base non diluée) ou potentiel (base diluée) au 31 mars 2016 hors actions propres.

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

En K€	Non dilué	Dilué
Fonds propres consolidés	4 259	4 259
ajustement composante ORA	- 29 558	2 075
ajustement OCA	- 2 786	17 923
<b>Actif net réévalué de liquidation</b>	<b>- 28 085</b>	<b>24 257</b>
Ajustement de valeur du patrimoine (droits)	7 650	7 650
Ajustement réévaluation instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	3 749	3 749
<b>Actif net réévalué de remplacement</b>	<b>- 16 686</b>	<b>35 656</b>
Nombre d'actions (hors actions propres) *	17 175 183	33 353 791
<b>Actif net réévalué de liquidation par action au 31.03.16</b>	<b>- 1,64 €</b>	<b>0,73 €</b>
<b>Actif net réévalué de remplacement par action au 31.03.16</b>	<b>- 0,97 €</b>	<b>1,07 €</b>
<b>Actif net réévalué de liquidation par action au 31.03.15**</b>	<b>- 2,57 €</b>	<b>0,53 €</b>
<b>Actif net réévalué de remplacement par action au 31.03.15</b>	<b>- 1,47 €</b>	<b>1,40 €</b>

\* Les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 31 mars 2016 dans la colonne « dilué » sont les 2 656 250 actions résultant de la conversion des ORA et les 13 522 358 actions résultant de la conversion des OCA.

\*\* L'actif net réévalué de liquidation par action au 31.03.15 est présenté avec la même méthodologie qu'au 31.03.16, c'est-à-dire sans retraitement de la valeur de marché des instruments de couverture de flux de trésorerie futurs

#### 4.6 Cash Flow d'exploitation

Le Groupe définit son cash flow d'exploitation comme étant son résultat avant impôts retraité de la variation de la valeur des actifs, de l'incidence des cessions d'immeubles, des frais d'émission d'emprunts et de celle de l'actualisation des dépôts de garantie des locataires. Les intérêts capitalisés (emprunt non-bancaire, ORA, OCA) ne sont pas retraités pour le calcul du cash flow d'exploitation (la sortie de cash est différée, mais reste due).

Le calcul du cash flow d'exploitation par action est établi sur la base d'un nombre d'action moyen pondéré hors actions propres (en circulation ou potentiel selon le cas) pour l'exercice de 12 mois allant du 1<sup>er</sup> avril 2015 au 31 mars 2016.

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

En K€	Non dilué	Dilué
Résultat net avant impôts	- 13 741	- 13 741
Ajustement de variation de valeur des immeubles	- 7 903	- 7 903
Ajustement étalement frais d'emprunts *	1 887	1 887
Ajustement réévaluation instruments financiers isolés	- 1 031	- 1 031
Ajustement des effets d'actualisation des dépôts de garantie	- 46	- 46
<b>Cash flow d'exploitation</b>	<b>- 20 834</b>	<b>- 20 834</b>
Nombre d'actions moyen pondéré (hors actions propres)	14 680 918	26 352 074
<b>Cash flow d'exploitation par action au 31.03.16</b>	<b>- 1,42 €</b>	<b>- 0,79 €</b>
<b>Cash flow d'exploitation par action au 31.03.15</b>	<b>- 1,36 €</b>	<b>- 1,06 €</b>

\* dont 1 223 K€ afférents aux anciens emprunts Aareal et Natixis remboursés le 31 juillet 2015

## 5. COMPTES SOCIAUX DE ZÜBLIN IMMOBILIERE FRANCE

Le résultat social au 31 mars 2016 de Züblin Immobilière France est une perte de 14 179 K€ (perte de -65 506 K€ au 31 mars 2015).

Les produits d'exploitation s'élèvent à 14 099 K€, dont 6 590 K€ de loyers et 7 509 K€ de reprise de dépréciations.

Les charges d'exploitation sont de 10 492 K€ et incluent notamment les dotations aux amortissements des immobilisations (3 643 K€), et des frais exceptionnels non récurrents liés à la restructuration financière et actionnariale de la Société (1 751 K€).

Le résultat financier est une perte de -17 593 K€.

Les charges financières sont de 24 125 K€ dont 10 753 K€ de dotations aux dépréciations des avances d'actionnaires et des titre de la filiale Züblin Immobilière Paris Ouest, 13 372 K€ d'intérêts et charges similaires (dont 8 900 K€ d'intérêts sur le prêt non-bancaire consenti par Züblin Immobilien Holding AG et racheté par TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l.).

Le total des actifs de la société au 31 mars 2016 est de 203 434 K€, dont 110 958 K€ d'immobilisations dans des immeubles de placement, 62 641 K€ de participations et créances rattachées (principalement Züblin Immobilière Paris Ouest 1), et 1 692 K€ de disponibilités.

Les capitaux propres de la société au 31 mars 2016 sont négatifs de -31 029 K€.

Les dettes s'élèvent à 234 335 K€ dont :

- 58 683 K€ d'obligation convertible et d'obligation remboursable en actions,
- 62 724 K€ de dettes auprès d'établissements de crédits,
- 110 432 K€ de dettes auprès de TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l),
- 738 K€ de dépôts de garantie des locataires
- 736 K€ de dettes fournisseurs et comptes rattachés,
- 385 K€ de dettes fiscales et sociales,
- 69 K€ de dettes sur immobilisations et comptes rattachés,
- 568 K€ d'autres dettes.

S'agissant des dettes fournisseurs, elles se décomposent en 192 K€ de dettes fournisseurs et 543 K€ de factures non parvenues. L'échéancier des dettes fournisseurs se présente comme suit :

Années	Total des dettes fournisseurs au 31 mars <i>En K€</i>	Echéances < à 3 mois	Echéances de 3 à 6 mois	Echéances > à 6 mois
2016	192	192	-	-
2015	577	577	-	-

Les factures non parvenues auront toutes une échéance inférieure à 3 mois.

## 6. EVOLUTION ET PERSPECTIVES

---

### 6.1 Evénements importants survenus depuis le 31 mars 2016

#### 6.1.1 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€

#### 6.1.2 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..

### 6.2 Perspectives d'avenir

Dans un contexte économique qui reste difficile et qui pèse sur le marché de la location de bureaux, Züblin Immobilière France assistée des équipes de Scaprim Asset Management, auxquelles la Société a confié la gestion patrimoniale de ses actifs, poursuit activement la commercialisation des espaces vacants dans les immeubles situés sur l'île de la Jatte afin de restaurer la rentabilité du Groupe.

L'exercice 2016/2017, ainsi que l'exercice 2017/2018 seront impactés par la vacance financière et les franchises de loyers consentis aux nouveaux locataires.

## 7. ACTIVITES DU GROUPE EN MATIERE DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT

---

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



## 8. PRISES DE PARTICIPATION ET DE CONTROLE, SOCIETES CONTROLEES

Aucune prise de participation ou de contrôle n'a été réalisée au cours de l'exercice clos au 31 mars 2016.

## 9. FILIALES ET PARTICIPATIONS

A - RENSEIGNEMENTS DETAILLES CONCERNANT LES FILIALES ET PARTICIPATIONS	Capital	Capitaux Propres	Quote-part du capital détenue en pourcentage	Résultat du dernier exercice clos	Chiffre d'affaires du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
<b>1 - Filiales (plus de 50% du capital détenu)</b>						
SAS Züblin Immobilière Paris Ouest I 20-26 boulevard du Parc 92200 Neuilly sur Seine	35 404 406	-6 632 345	100	-9 367 436	191 485	Néant
SAS Züblin Immobilière France Asset Management 20-26 boulevard du Parc 92200 Neuilly sur Seine	500 000	165 182	100	-114 341	732 269	Néant
<b>2 - Participations (de 10 à 50% du capital détenu)</b>						
<b>B - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX SUR LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS</b>						
<b>1 - Filiales non reprises en A :</b>						
a) françaises						
b) étrangères						
<b>2 - Participations non reprises en A :</b>						
a) françaises						
b) étrangères						

Les renseignements mentionnés ci-dessus sont ceux de l'arrêté des comptes en date du 31.03.2016.

## **10. DISTRIBUTION DE DIVIDENDES**

---

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

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

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

Compte tenu de son déficit fiscal reportable au 31 mars 2016, Züblin Immobilière France n'a aucune obligation de distribution au titre du régime SIIC pour l'exercice 2015/2016.

Züblin Immobilière France a pour objectif d'assurer une croissance régulière du dividende par action cohérente avec l'évolution de son cash-flow d'exploitation par action. Compte tenu des perspectives d'avenir décrites au paragraphe 6.2 ci-avant, il n'est pas proposé de distribution de dividendes au titre de l'exercice 2015/2016 et il n'est pas anticipé de distribution pour l'exercice en cours 2016/017.

## **11. DEVELOPPEMENT DURABLE**

---

Le Groupe s'emploie à améliorer sa performance environnementale et sociétale sur le long terme autour de deux axes :

- Energie et carbone; certification des bâtiments : innovation, respect de l'environnement, efficacité énergétique ;
- Locataires et visiteurs : créer pour les locataires et leurs visiteurs des conditions de travail confortables et optimales.

### **11.1 Ressources humaines**

Le Groupe n'emploie plus de salariés à la date du 31 mars 2016. M. Pierre Essig est mandataire social.

### **11.2 Environnement**

#### **11.2.1 Conséquences environnementales de l'activité du Groupe**

Le Groupe est conscient que le secteur immobilier compte pour environ 50% de la demande globale en énergie dans le monde. Son secteur économique fait partie de ceux qui ont le plus d'impact sur l'environnement. C'est pourquoi le Groupe s'emploie à agir comme acteur

responsable et en conséquence se préoccupe particulièrement des conséquences environnementales de son activité notamment en termes de consommation d'énergie.

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

Par conséquent, le souci des conséquences environnementales de l'activité du Groupe n'est pas seulement une affaire de responsabilité morale, il est un élément important de la gestion financière de ses immeubles et au final de sa capacité à créer de la valeur pour ses actionnaires.

#### 11.2.2 Bilan des rénovations effectuées au cours de l'exercice 2015/2016

A la suite du départ des locataires Grassroots et TMC Régie, le Groupe a lancé la rénovation des deux derniers étages (R+6 et R+8) de l'immeuble Imagine. Dans ce cadre, les façades de ces étages ont été équipées d'une double peau ventilée et la CVC de ces étages est désormais assurée par des pompes à chaleur réversibles, pilotées par la GTB informatisée de l'immeuble.

#### 11.2.3 Bilan des actions menées au cours de l'exercice 2015/2016

Au cours de l'exercice 2015/2016, le Groupe a mené plusieurs actions environnementales, parmi lesquelles on peut citer :

- La signature d'un contrat de nettoyage sur l'immeuble Newtime, intégrant le tri sélectif des déchets générés au sein des parties communes, du restaurant d'entreprise et des locaux privatifs d'Orangina. Sont traités séparément les plastiques, cartons, canettes, verre et déchets organiques alimentaires ;
- La mise en place d'un contrat de restauration d'entreprise avec un acteur de petite taille, privilégiant des repas préparés dans leurs locaux en Ile de France, à partir de produits frais et de saison. Les emballages sont principalement constitués de carton recyclé ;
- L'aménagement des terrasses accessibles de l'immeuble avec un prestataire qui a pris le parti de conserver la végétation en place et de développer une végétation adaptée au climat francilien ;
- L'installation de 9 bornes électriques « Bluecar » afin d'offrir aux utilisateurs un service de location de véhicules électriques ;
- Le renouvellement pour un an d'un contrat de prestation de navettes privées desservant les immeubles Newtime, Imagine et prochainement Think depuis le hub de transports de la Défense. Intégralement financé par le Groupe, ce service bénéficie à l'ensemble des locataires des immeubles Imagine et Newtime ce qui permet d'inciter ces utilisateurs et leurs visiteurs à recourir aux transports en commun.

#### 11.2.4 Actions envisagées pour le futur

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

Les travaux de restructuration de l'immeuble Think vont être mis en œuvre durant l'exercice 2016/2017, ce qui portera la part du patrimoine vert à 66% de l'ensemble du portefeuille. Cette rénovation a pour objectif l'obtention des labellisations BREEAM Very Good, HQE rénovation, BBC Effinergie et Well Ready. La production de chaud et de froid devrait être assurée par un système de géothermie utilisant l'eau de la nappe phréatique. Une attention particulière sera accordée au traitement paysager des espaces verts et de la terrasse située au dernier étage de l'immeuble.

Le remplacement de la gestion centralisée de l'immeuble Imagine sera mis en œuvre pendant l'exercice 2016/2017 afin d'améliorer l'utilisation des équipements techniques par les utilisateurs et par voie de conséquence de diminuer leur consommations énergétiques.

Un audit de la pompe à chaleur eau/eau sera réalisé durant l'exercice 2016/2017 afin d'optimiser la plage d'utilisation de l'eau de Seine pour la production de chaud et de froid, et de réduire encore les consommations de l'immeuble.

En page 57, se trouve le tableau de synthèse du rapport social et environnemental.

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

---

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

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

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

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

En outre, dans le cadre de ce programme, les polices multirisques immeubles souscrites par les sociétés du groupe comprennent la couverture de la responsabilité civile du propriétaire

d'immeuble et garantissent le groupe contre les éventuels recours des voisins, de tiers et des locataires.

Le montant des primes d'assurances sur une base annuelle est de 256 K€ pour l'année 2016 (119 K€ en 2015).

## **13. RESSOURCES FINANCIERES**

---

### **13.1 Principes généraux de la gestion financière**

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

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

### **13.2 Encours des dettes bancaires au 31 mars 2016**

Au 31 mars 2016, l'encours brut des emprunts bancaires s'élève à 132,2 millions d'euros, soit, après déduction de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, un ratio LTV<sup>2</sup> de 46,2% de la valeur de marché, hors droits, du patrimoine (56,6% au 31 mars 2015).

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.

Voir paragraphe 3.5.7 Emprunt Helaba de la section Gestion Financière pour les caractéristiques de ce financement.

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

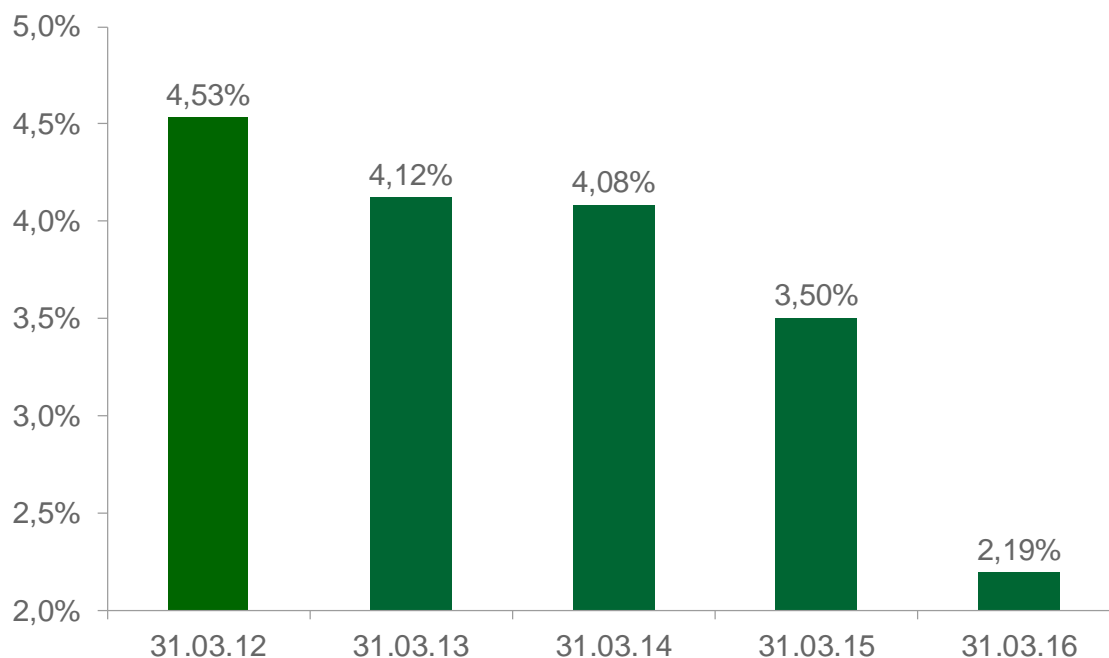
---

<sup>2</sup> Encours des emprunts bancaires net de la trésorerie et équivalents de 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 hypothécaires du Groupe / Valeur d'expertise du patrimoine hors droits.

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

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

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



### **13.4 Engagements pris et garanties consenties**

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) <sup>3</sup>	< 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 1 000m<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.

---

<sup>3</sup> Encours des crédits / valeur de marché hors droits des immeubles du groupe telle que déterminée aux termes du dernier rapport d'expertise

### 13.5 Autres dettes

Le Groupe bénéficie par ailleurs du financement non-bancaire suivant :

Voir paragraphe 3.5.8 Emprunt avec Züblin Immobilien Holding AG / TwentyTwo Credit 1

### 13.6 Synthèse de l'endettement au 31 mars 2016

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de l'endettement financier et bancaire du Groupe avec le calcul du ratio LTV avant et après prise en compte du prêt non-bancaire tiré à ce jour mis en place avec TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l sur la base des montants présentés dans les comptes IFRS.

Synthèse de l'endettement au 31 mars 2016

(en K€)

Dettes bancaires	132 200	
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31.03.2016	11 067	
<b>Dettes bancaires nettes</b>	<b>121 133</b>	<b>(A)</b>
Prêts intragroupe	110 432	
<b>Dettes bancaires et financières nettes</b>	<b>231 565</b>	<b>(C)</b>
Valorisation du patrimoine immobilier	261 900	(D)
<b>LTV (prêts intragroupe exclus)</b>	<b>46,25%</b>	<b>(A) / (D)</b>
<b>LTV (prêts intragroupe inclus)</b>	<b>88,42%</b>	<b>(C) / (D)</b>

### 13.7 Instruments financiers dérivés

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

Au 31 mars 2016, dans le cadre de sa politique de gestion des taux, le Groupe a ainsi souscrit 2 contrats de swap dont la juste valeur est négative de (- 3 749 K€).

Au 31 mars 2016, ces contrats font l'objet d'une comptabilité de couverture de flux de trésorerie (« Cash Flow Hedge »). Les variations de juste valeur des contrats de swap, liées



aux évolutions de taux d'intérêt, sont comptabilisées en capitaux propres dans la mesure de leur efficacité testée selon les critères de IAS 39.

Par ailleurs, afin de couvrir à terme la ligne de financement non tirée de 6 M€ consentie par Helaba et destinée à financer la rénovation de l'immeuble Think, Züblin Immobilière Paris Ouest a souscrit à un cap de taux avec un plafond de 1,5%. La variation de juste valeur de cet instrument par rapport à la valeur de sa prime d'acquisition est reconnue intégralement par le compte de résultat au 31 mars 2016 (soit -17,6 K€ par rapport à une prime de 38,7 K€).

## 14. RISQUES

---

### 14.1 Description des principaux facteurs de risques

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

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

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

##### 14.1.1.1 Evolution de la conjoncture économique

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

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

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

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

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

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

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

- Risque de baisse de la valeur des immeubles ;
- Difficultés accrues, voire impossibilité de procéder à de nouvelles acquisitions ;

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

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

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

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

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

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

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

#### 14.1.1.4 Solvabilité des locataires et des contreparties financières

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

##### 14.1.2.1 Absence de liquidités des actifs

Les actifs immobiliers de bureaux étant peu liquides, le Groupe pourrait, en cas de dégradation de la conjoncture économique, ne pas être en mesure de céder rapidement et dans des conditions satisfaisantes une partie de ses actifs immobiliers. Tant que le Groupe possède un nombre limité d'actifs (cinq à la date du 31 mars 2016), toute cession d'actifs aurait un impact significatif sur son activité.

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

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

Zones d'Impact : liquidité.

##### 14.1.2.2 Vieillessement des immeubles

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

Principales conséquences pour le Groupe du vieillissement des immeubles :

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

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

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

En France, la législation relative aux baux commerciaux est très rigoureuse à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, au renouvellement, au dépôt de garantie, à la clause résolutoire ou à l'indexation des loyers sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité des propriétaires d'augmenter les loyers pour les faire correspondre

aux évolutions du marché et d'optimiser ainsi leurs revenus locatifs. Par ailleurs, le locataire a la faculté de libérer les locaux à la date d'échéance du bail ainsi qu'à l'issue, en principe, de chaque période triennale sauf convention contraire. Le Groupe ne peut exclure qu'à l'échéance des baux, ou bien lors de la prochaine échéance triennale de leurs baux, les locataires en place choisiront de ne pas renouveler leur contrat de bail.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

##### 14.1.3.1 Stratégie d'acquisition

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

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

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

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

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

#### 14.1.3.2 Concentration sectorielle

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

Principales conséquences pour le Groupe de la concentration sectorielle :

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

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

#### 14.1.3.3 Concentration géographique

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

Principales conséquences pour le Groupe de la concentration géographique :

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

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

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

Compte tenu du nombre d'actifs en portefeuille et du faible nombre de locataires dans chacun des actifs, le Groupe est actuellement dépendant de certains de ses locataires.

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

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

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

#### 14.1.3.5 Niveau d'endettement

Le niveau d'endettement consolidé du Groupe est élevé compte tenu de la valeur de marché de ses actifs immobiliers. L'encours des emprunts bancaires net de la trésorerie à la date du présent document représente 46,25%<sup>4</sup> de la valeur de marché (hors droits) des actifs du Groupe. En cas d'insuffisance des revenus pour couvrir une des échéances de la dette, les banques prêteuses seraient en droit de demander l'exigibilité anticipée des prêts qu'elles ont consentis.

Principales conséquences pour le Groupe du niveau d'endettement :

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

Zones d'Impact : Liquidité.

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

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

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

- Exigibilité immédiate des prêts concernés ;

Zones d'Impact : Liquidité.

#### 14.1.3.7 Option pour le régime SIIC

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

La perte du bénéfice du régime SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC, seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière du Groupe. Dans l'hypothèse où l'une des sociétés sortirait du régime SIIC dans les dix ans suivant l'option, elle

---

<sup>4</sup> Voir définition p.41

serait tenue d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur le montant des plus-values qui ont été imposées au taux réduit de 16,5% du fait de l'option pour le régime SIIC.

A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, le bénéfice de l'exonération d'impôt sur les sociétés sera subordonné à la condition qu'un ou plusieurs actionnaires agissant de concert ne détiennent pas, directement ou indirectement, 60% ou plus du capital de Züblin Immobilière France. A la date d'établissement du présent document, REOF Holding détient 50,1% du capital de Züblin Immobilière France.

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

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

Zones d'Impact : Résultat, liquidité.

#### 14.1.3.8 Importance des relations avec le groupe TwentyTwo Real Estate

A la date du présent document, REOF Holding S.à.r.l., un fonds d'investissement affilié à TwentyTwo Real Estate et Massena Partners détient directement la majorité du capital et des droits de vote de Züblin Immobilière France. Egalement, la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l. affiliée à TwentyTwo Real Estate détient l'intégralité de l'emprunt non-bancaire souscrit par la Société et la totalité des OCA émises par la Société, qui lui conférerait 40,5% du capital et des droits de vote de la Société en cas de conversion de ladite OCA. Enfin, la gestion locative et patrimoniale des actifs de la Société a été confiée à Scaprim Services, une filiale de TwentyTwo Real Estate. En conséquence, TwentyTwo Real Estate dispose d'une influence significative sur la Société et sur la conduite de son activité car il est en mesure de prendre des décisions importantes relatives à la composition du conseil d'administration de la Société, à l'approbation de ses comptes, au versement de dividendes, mais également au capital de la Société, à ses statuts, à la stratégie de gestion des biens immobiliers de la Société.

Principales conséquences pour le Groupe si REOF Holding S.à.r.l. et/ou TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l. venait à détenir moins de 50,01% du capital et/ou des droits de vote de Züblin Immobilière France :

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

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



## 14.2 Gestion des risques, facteurs atténuants

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

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

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

<b>Facteurs de risque</b>	<b>Gestion, facteurs atténuants</b>	<b>Commentaires</b>
Conjoncture économique	Adaptation de la stratégie à la conjoncture, investissement dans des zones économiques fortes et diversifiées (Paris et Marseille)	La situation de l'économie française pèse actuellement fortement sur le marché locatif des bureaux parisiens.
Niveau des taux d'intérêts	Couverture en totalité du risque de taux sur les emprunts	
Accès aux marchés financiers	Recherche de sources de financement alternatives, adaptation de la stratégie.	Compte-tenu de sa fragilité financière, l'accès aux marchés financiers est actuellement obéré
Risque de crédit	Contreparties bancaires reconnues.  Existence de procédures destinées à s'assurer de la solvabilité des clients du Groupe.  Un dépôt de garantie en espèces ou une caution bancaire est reçu de chaque locataire contribuant ainsi à minorer le risque de crédit.	Les principaux locataires des actifs immobiliers du Groupe sont des entreprises nationales ou internationales de premier rang limitant ainsi le risque d'insolvabilité.  Aucun risque d'insolvabilité significatif n'a été relevé au cours de l'exercice clos au 31 mars 2016 ou des exercices précédents.
Evolution de la réglementation	Suivi des évolutions de la réglementation notamment en matière environnementale	Cf. section Développement Durable du rapport de gestion au 31 mars 2016

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

Facteurs de risque	Gestion, facteurs atténuants	Commentaires
Absence de liquidité des actifs	Investissement dans des marchés immobiliers liquides. Taille des actifs choisie en fonction de la liquidité des marchés sous-jacents	Paris : 10M€ - 100M€ Marseille : 10M€ - 50M€
Vieillesse des immeubles	Programme pluriannuel de lourds travaux de rénovation	Les immeubles Newtime et Imagine ont été totalement rénovés.  La rénovation de l'immeuble Think va être entreprise durant l'exercice 2016/2017.  Cf. paragraphe 3.3
Baux commerciaux	Le Groupe suit attentivement l'échéancier des baux et s'emploie à pérenniser les loyers et le taux d'occupation des immeubles, notamment en développant des relations partenariales avec ses locataires.	Dans la période 2016/2019 entre 19% et 49% des baux arriveront à échéance (selon que l'on retient la date de fin de bail ou celle de la prochaine option triennale de résiliation).
Fluctuation des valeurs et des revenus locatifs	Idem ci-dessus	Au 31 mars 2016, les loyers annualisés (18,3 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.

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

<b>Facteurs de risque</b>	<b>Gestion, facteurs atténuants</b>	<b>Commentaires</b>
Stratégie d'acquisition	Le Groupe a mis en place des critères précis d'appréciation des opportunités d'acquisition et s'entoure d'experts pour effectuer les audits préalables	Outre les critères de localisation, de situation technique, environnementale et locative, les acquisitions doivent avoir un effet relatif immédiat sur le cash-flow d'exploitation.
Concentration géographique	Le Groupe investit dans des marchés diversifiés et liquides.	Après les cessions des immeubles de Suresnes , Lyon et de Gennevilliers, le patrimoine du Groupe est très concentré sur la commune de Neuilly-sur-Seine.
Dépendance à l'égard de certains locataires	Par sa stratégie d'acquisition, le Groupe cherche à diminuer le risque de dépendance	Cf. paragraphe 3.3 du présent rapport.
Niveau d'endettement	Le Groupe surveille son niveau d'endettement et cherche autant que possible à diminuer son niveau de LTV bancaire	Cf. Passif de la Société p.13
Engagements pris aux termes des emprunts	Le Groupe suit attentivement les engagements pris aux termes des emprunts. Une analyse de sensibilité est mise à jour régulièrement	Cf. paragraphe 13.4 du présent rapport.
Option pour le régime SIIC	Le Groupe s'emploie à respecter les obligations découlant du régime SIIC.	
Importance des relations avec TwentyTwo Real Estate	Le Groupe suit les meilleures pratiques en matière de gouvernance et de transparence	Depuis 31 juillet 2015, REOF Holding détient 50,1% du capital et des droits de vote de la Société.  A la date du 31 mars 2016, TwentyTwo Credit 1 a consenti en principal et intérêts capitalisés un prêt de 110,4 M€.

## **15. TRANSACTIONS AVEC 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 1er 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 1er septembre 2015 à SCAPRIM Property Management, dont le président est M. Philippe Couturier, également président de la Société. Celle de l'immeuble Salengro à Marseille lui a été également confiée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

La rémunération annuelle globale 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 des 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.

## **16. PARTICIPATION DES SALARIES ET DU MANAGEMENT AU CAPITAL**

---

Salariés : Néant

Au 31 mars 2016, Monsieur Pierre Essig, administrateur et directeur général détient 29.307 actions de la Société.

## **17. DELEGATIONS ACCORDEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

---

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

Le tableau récapitulatif des délégations en cours de validité qui ont été consenties au conseil d'administration en matière d'augmentation de capital ainsi que leur utilisation au cours de l'exercice clos le 31 mars 2015 figure à la fin du présent rapport en annexe 4 (page 64).

## **18. RESULTATS – AFFECTATION DES RESULTATS**

---

Les comptes de Züblin Immobilière France à la clôture de l'exercice font apparaître une perte d'un montant de -14 179 076 €. Il est proposé à l'assemblée générale des actionnaires d'affecter cette perte sur le compte report à nouveau dont le montant s'élèverait après affectation de la perte à -58 744 177 €.

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

Année	2013	2014	2015
Nombres d'actions	9 745 551	9 745 551	9 745 551
Dividende par action	Néant	Néant	Néant
Distribution globale en euros	Néant	Néant	Néant

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

## **19. CAPITAUX PROPRES INFÉRIEURS A LA MOITIE DU CAPITAL SOCIAL**

---

Il est rappelé qu'à la clôture de l'exercice précédent (31 mars 2015), les comptes de la Société faisaient apparaître des capitaux propres négatifs de -28 418 060 €. L'assemblée générale des actionnaires du 27 juillet 2015 a décidé de ne pas dissoudre de façon anticipée la Société et, en conséquence de poursuivre ses activités.

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

---

Le conseil d'administration, dans sa séance en date du 16 janvier 2006 a choisi le mode d'exercice de la direction générale, conformément à l'article L. 225-51-1 du code de commerce. Il a ainsi décidé que celle-ci serait exercée par Monsieur Pierre ESSIG à compter du 15 février 2006 qui assume depuis cette date les fonctions de directeur général de Züblin Immobilière France et dont le mandat social a été renouvelé par le conseil d'administration dans sa séance du 31 juillet 2015.

## **21. SITUATION DES MANDATS DES ADMINISTRATEURS**

---

Il est proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires du 7 juillet 2016 de ratifier les cooptations en date du 31 juillet 2015 de MM. Philippe Couturier, Daniel Rigny, Alexandre Gruca et de Mmes Anne Genot, Muriel Aubry en remplacement de MM. Yakov Tesis, Vladislav Osipov, Pierre Essig et Mmes Corinne Bourbon, Anna Samoletova démissionnaires.

Les mandats d'administrateur de M. Iosif Bakaleynik et Mme Anne Genot expireront à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires du 7 juillet 2016. Il est proposé à ladite assemblée de les renouveler pour une période de 3 années, soit jusqu'à l'Assemblée générale des actionnaires qui statuera sur les comptes arrêtés au 31 mars 2019.

## 22. INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

### 22.1 Informations générales

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

#### INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

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

Mandataires sociaux :	Mandats	
	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
Philippe COUTURIER       Président du conseil d'administration	Scaprim Services	Président
	Scaprim Property Management	Président
	Pierre Conseil	Représentant de Scaprim Property Management agissant en qualité de Président
	Powerhouse Habitat Gérance	Administrateur, Directeur général
	Express Habitat	Président
	SCI Corelog Miramas	Gérant
	SCI Corelog St Cyr en Val	Gérant
	SCI Corelog St Etienne	Gérant
	SCI Corelog Maurepas	Gérant
	SCI Corelog Arpajon	Gérant
	SCI Corelog Vatry	Gérant
	Roma 18 S.à.r.l (Luxembourg)	Gérant
	Iosif BAKALEYNIK  Administrateur	Züblin Immobilien Holding AG (Suisse)
Renova US Holding Ltd (USA)		Président du Conseil de surveillance
International Taxand Investment Center (ITIC) (USA)		Administrateur
Muriel AUBRY  Administrateur	Immobilière Dassault	Membre du Conseil de surveillance
Alexandre GRUCA  Administrateur	Belvinc Ltd (Royaume Uni)	Administrateur
	Joivy Ltd (Royaume Uni)	Administrateur et Secrétaire Général

Mandataires sociaux :	Mandats	
	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
Daniel RIGNY	Powerhouse Habitat Gérance	Président
	Powerhouse France	Président du conseil de surveillance
	Scaprim Services	Représentant Scaprim Lux agissant en qualité de membre du Conseil de surveillance
	TwentyTwo Invest Ltd (Royaume Uni)	Administrateur
	TwentyTwo Real Estate Partners Ltd (Royaume Uni)	Administrateur
Administrateur	Powerhouse Management s.a. (Luxembourg)	Administrateur
	Powerhouse Co-Invest Management s.a. (Luxembourg)	Administrateur
	Spark Invest S.à.r.l. (Luxembourg)	Administrateur
	Scaprim Lux S.à.r.l. (Luxembourg)	Administrateur
	TwentyTwo Credit I S.à.r.l. (Luxembourg)	Administrateur
	TwentyTwo Group Holding S.à.r.l. (Luxembourg)	Administrateur
	TwentyTwo Capital Lux S.à.r.l. (Luxembourg)	Administrateur
	REOF Management S.à.r.l. (Luxembourg)	Administrateur
Anne GENOT	Scaprim Asset Management	Président
	Powerhouse France	Président, et membre du conseil de surveillance
	Safran	Représentant de Powerhouse France agissant en qualité de Président
Administrateur	Scaprim AMO	Représentant de Scaprim Asset Management agissant en qualité de Président
	Scaprim Services	Membre du Directoire
	Powerhouse Habitat Gérance	Administrateur
	Powerhouse France Commercialisation	Représentant de Powerhouse France agissant en qualité de Président

**22.2 Informations présentées en application de la loi 2008-649 du 3 juillet 2008 et des recommandations AFEP/MEDEF de juin 2013**

22.2.1 Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant et/ou mandataire social

En K€	31.03.16	31.03.15
<b>M. Philippe Couturier, Président (depuis le 1 août 2015)</b>		
Rémunération due au titre de l'exercice	-	-
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
Sous-total	-	-
<b>M.Iosif Bakaleynik, Président (jusqu'au 31 juillet 2015)</b>		
Rémunération due au titre de l'exercice	23,0	25,0
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
Sous-total	23,0	25,0
<b>M.Pierre Essig, Directeur général</b>		
Rémunération due au titre de l'exercice	293,6	277,6
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice	-	-
Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice	-	-
Sous-total	293,6	277,6
<b>Total</b>	<b>316,6</b>	<b>302,6</b>



22.2.2 Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social soumis à l'avis consultatif de l'assemblée générale annuelle du 7 juillet 2016

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 »

22.2.3 Tableau sur les jetons de présence

En K€	Jetons de présence versés au cours de l'exercice clos	
	31.03.16	31.03.15
Membres du conseil		
M. Philippe Couturier (depuis le 31 juillet 2015)	-	-
M. Daniel Rigny (depuis le 31 juillet 2015)	-	-
Mme Anne Genot (depuis le 31 juillet 2015)	-	-
M. Alexandre Gruca (depuis le 31 juillet 2015)	10,0	-
Mme Muriel Aubry (depuis le 31 juillet 2015)	10,0	-
M. Iosif Bakaleynik (depuis le 25 juin 2014)	23,0	22,5
M. Vlad Osipov (25 juin 2014 - 31 juillet 2015)	12,0	18,0
M. Iakov Tesis (depuis le 25 juin 2014 - 31 juillet 2015)	10,0	14,0
Mme Corinne Bourbon (24 septembre 2014 - 31 juillet 2015)	10,0	16,0
Mme Anna Samoletova (05 février 2015 - 31 juillet 2015)	12,0	4,0
M. Pierre Rossier (jusqu'au 25 juin 2014)	-	5,0
M. Andrew Walker (jusqu'au 16 juin 2014)	-	2,0
M. Bruno Schefer (jusqu'au 25 juin 2014)	-	-
M. Xavier Didelot (jusqu'au 25 juin 2014)	-	4,0
M. William Nahum (jusqu'au 25 juin 2014)	-	2,0
Mme Delphine Benchetrit (jusqu'au 05 janvier 2015)	-	14,0
M. Pierre Essig	-	-
Total	87,0	101,5

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

Néant

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

Néant

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

Néant

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

Néant

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

Néant

22.2.9 Informations 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 cessation ou du changement de fonctions	Indemnité relative à une clause de non concurrence
Philippe Couturier Président (depuis le 31 juillet 2015)	Non	Non	Non	Non
Iosif Bakaleynik Président (jusqu'au 31 juillet 2015)	Non	Non	Non	Non
Pierre Essig Directeur général	Non	Non	Non	Non

En date du 1er juin 2011, la Société avait 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 si l'activité d'asset management pour le compte de la Société et/ou de tiers était abandonné, et/ou si la Société cessait de contrôler Züblin Immobilière France Asset Management à 100%. Cette promesse unilatérale de vente a été résiliée en date du 31 juillet 2015.

Jusqu'au 31 août 2015, M. Pierre Essig exerçait ses fonctions de directeur général de la Société sans être rémunéré par cette dernière et était rémunéré exclusivement par Züblin Immobilière France Asset Management au titre de ses mandats dans le Groupe. Depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2015, M. Pierre Essig est rémunéré exclusivement par la Société pour ses mandats dans le Groupe. Sa rémunération a été fixée par le Conseil d'Administration à 240.000 euros brut sur 12 mois, sans rémunération annuelle variable.

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

---

Pour la période du 1<sup>er</sup> avril 2015 au 31 mars 2016, aucune acquisition d'actions de la Société au bénéfice des salariés n'a été réalisée.

## 24. CAPITAL SOCIAL – ACTIONS DE LA SOCIETE

Au 31 mars 2016, le capital social de la Société est fixé à la somme de 26 531 073,80 euros. Il est divisé en 17 227 970 actions de 1,54 € de valeur nominale chacune, intégralement libérées.

### 24.1 Actionnariat

Au 31 mars 2016, l'actionnariat de la Société se répartit comme suit :

Actions	31.03.16		31.03.15		31.03.14	
	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%	Nombre de titres	%
Base non diluée						
REOF Holding S.à.r.l (1)	8 631 213	50,10%				
TwentyTwo Credit I S.à.r.l (1)	-	0,00%				
Züblin Immobilien Holding AG (1)	5 765 375	33,47%	5 765 375	59,16%	5 765 375	59,16%
Forum Partners	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Lamesa Holding (1)	-	0,00%	1 148 794	11,79%	1 065 385	10,93%
Administrateurs et dirigeants (2)	29 357	0,17%	29 357	0,30%	45 941	0,47%
Autocontrôle (3)	52 787	0,31%	53 162	0,55%	16 606	0,17%
Public	2 749 238	15,96%	2 748 863	28,21%	2 852 244	29,27%
<b>Total</b>	<b>17 227 970</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 745 551</b>	<b>100,00%</b>

Base diluée						
REOF Holding S.à.r.l (1)	11 287 463	33,79%				
TwentyTwo Credit I S.à.r.l (1)	13 522 358	40,48%				
Groupe Züblin (1)	5 765 375	17,26%	5 765 375	46,49%	5 765 375	46,49%
Forum Partners	-	0,00%	-	0,00%	2 656 250	21,42%
Lamesa Holding (1)	-	0,00%	3 805 044	30,68%	1 065 385	8,59%
Administrateurs et dirigeants (2)	29 357	0,09%	29 357	0,24%	45 941	0,37%
Autocontrôle (3)	52 787	0,16%	53 162	0,43%	16 606	0,13%
Public	2 749 238	8,23%	2 748 863	22,17%	2 852 244	23,00%
<b>Total (4)</b>	<b>33 406 578</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 401 801</b>	<b>100,00%</b>

Droits de votes	31.03.16		31.03.15		31.03.14	
	Nombre de droits	%	Nombre de droits	%	Nombre de droits	%
Base non diluée						
REOF Holding S.à.r.l (1)	8 631 213	50,25%				
TwentyTwo Credit I S.à.r.l (1)	-	0,00%				
Groupe Züblin (1)	5 765 375	33,57%	5 765 375	59,48%	5 765 375	59,26%
Forum Partners	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Lamesa Holding (1)	-	0,00%	1 148 794	11,85%	1 065 385	10,95%
Administrateurs et dirigeants (2)	29 357	0,17%	29 357	0,30%	45 941	0,47%
Public	2 749 238	16,01%	2 748 863	28,36%	2 852 244	29,32%
<b>Total</b>	<b>17 175 183</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 692 389</b>	<b>100,00%</b>	<b>9 728 945</b>	<b>100,00%</b>

Base diluée						
REOF Holding S.à.r.l (1)	11 287 463	33,84%				
TwentyTwo Credit I S.à.r.l (1)	13 522 358	40,54%				
Groupe Züblin (1)	5 765 375	17,29%	5 765 375	46,55%	5 765 375	46,55%
Forum Partners	-	0,00%	-	0,00%	2 656 250	21,45%
Lamesa Holding (1)	-	0,00%	3 805 044	30,72%	1 065 385	8,60%
Administrateurs et dirigeants (2)	29 357	0,09%	29 357	0,24%	45 941	0,37%
Public	2 749 238	8,24%	2 748 863	22,19%	2 852 244	23,03%
<b>Total (4)</b>	<b>33 353 791</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 348 639</b>	<b>100,00%</b>	<b>12 385 195</b>	<b>100,00%</b>

- (1) Cf. paragraphes 3.4, 3.5.2 et 3.5.3 du présent rapport
- (2) M. Pierre Essig, directeur général de la Société, détient au 31 mars 2016 29 307 actions de la Société. Les 50 autres actions sont détenues par les 6 administrateurs de la Société
- (3) Les 52 787 actions d'auto-contrôle sont détenues par la Société au titre du contrat d'animation du cours de bourse confié à Natixis
- (4) Pour l'analyse du nombre d'actions dilués, voir paragraphes 24.2 (ORA) et 24.3 (OCA)

#### **24.2 Obligations Remboursables en Actions de la Société**

En date du 3 août 2007, 2 500 obligations remboursables en actions (ORA) d'une valeur nominale de 14 200 € ont été émises pour une durée de 10 ans. Chaque obligation est remboursable en 1 062,50 actions nouvelles de la Société de 1,54 € de valeur nominale. Depuis le 31 juillet 2015, la totalité des ORA est détenue par la société REOF Holding S.à.r.l.

#### **24.3 OCA**

En date du 31 juillet 2015, 13 522 358 obligations convertibles en actions (OCA) d'une valeur nominale de 1,54 € ont été émises pour une durée de 5 ans. Chaque obligation est convertible en 1 action de la Société de 1,54 e de valeur nominale. La totalité des OCA est détenue par la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l.

#### **24.4 Actions Züblin Immobilière France**

Entre le 1er avril 2015 et le 31 mars 2016, 780 016 titres de Züblin Immobilière France ont été échangés (pour mémoire 1 031 297 pour l'exercice 2014/2015), soit un volume journalier moyen de 3 319 titres (pour mémoire 4 044 en 2014/2015).

Les cours de l'action ont été, au plus bas de 0,55 € les 28 janvier, 1er février, 10 mars et 14 mars 2016) et au plus haut de 1,19 € les 11,12 et 13 mai 2015. Le cours de clôture du 31 mars 2016 est 0,57 €.

#### **LE CONSEIL D'ADMINISTRATION**

## ANNEXE 1 : TABLEAU DES RESULTATS DES 5 DERNIERS EXERCICES

En €	31.03.2012	31.03.2013	31.03.2014	31.03.2015	31.03.2016
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social appelé, versé	17 054 714,25	17 054 714,25	17 054 714,25	17 054 714,25	26 531 073,80
Capital social appelé, non versé					
Nombre d'actions ordinaires	9 745 551	9 745 551	9 745 551	9 745 551	17 227 970

<b>Opération et résultat</b>					
Chiffres d'affaires (H.T.)	13 736 350	14 037 623	9 632 645	8 089 139	6 589 929
Résultat avant impôt, participation et dotations aux amortissements et provisions	5 753 629	- 2 916 966	3 582 464	- 1 828 563	- 7 154 009
Impôts sur les bénéfices					
Participation des salariés					
Résultat après impôt, participation et dotations aux amortissements et provisions	- 2 850 487	- 9 960 029	- 13 362 383	- 65 505 977	- 14 179 076
Résultat distribué					

<b>Résultat par action</b>					
Résultat avant impôt, participation et dotations aux amortissements et provisions	0,59	- 0,30	0,37	- 0,19	- 0,42
Résultat après impôt, participation et dotations aux amortissements et provisions	- 0,29	- 1,02	- 1,37	- 6,72	- 0,82
Dividende attribué	-	-	-	-	-

<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés <sup>1</sup>	-	-	-	-	-
Montant de la masse salariale	72 261	-	-	-	-
Montant des sommes versées en charges sociales	13 984	16 495	-	17 037	111 434

<sup>1</sup> Hors mandat social du directeur général

## ANNEXE 2 : SYNTHÈSE DU PATRIMOINE AU 31 MARS 2016

Immeuble	Localisation	Date d'acquisition	Année de construction	Année de rénovation	Principaux locataires	Loyers annualisés (K€) (1)	Valeur d'expertise 31.03.2016 (droits inclus) (K€)	Valeur d'expertise 31.03.2015 (droits inclus) (K€)	Rendement locatif (%) (2)	Surface de bureaux louables (m²)	Archives et locaux techniques louables (m²)	Surface utile louable (m²)	Vacance (m²)	Taux de vacance physique (%) (3)	Parkings
Newtime	Neuilly-sur-Seine	01.07.2002	1971	2014	Orangina	2 875	121 400	116 663	2,4%	15 472	100	15 572	9 452	60,7%	446
Think	Neuilly-sur-Seine	01.07.2002	1976		Vacant	N/A	29 300	25 246	N/A	6 602	122	6 724	6 724	100,0%	174
Imagine	Neuilly-sur-Seine	19.03.2007	1978	2013	Hopital Américain de Paris	2 547	61 080	57 822	4,2%	7 604	369	7 973	2 430	30,5%	246
Le Magellan	Nanterre	05.10.2007	2001		Faurecia	2 977	42 380	40 301	7,0%	11 174	-	11 174	-	0,0%	296
Le Salengro	Marseille	30.01.2008	2007		Ville de Marseille	1 454	15 390	15 821	9,4%	4 735	1 100	5 835	-	0,0%	67
<b>TOTAL</b>						<b>9 853</b>	<b>269 550</b>	<b>255 854</b>	<b>4,3%</b>	<b>45 587</b>	<b>1 691</b>	<b>47 278</b>	<b>18 606</b>	<b>39,4%</b>	<b>1 229</b>

- (1) Les loyers annualisés pour l'immeuble Imagine sont présentés en brut (y compris la part couvrant le forfait de charges locatives). L'estimation de la Société des loyers annualisés après déduction du forfait de charges est de 9,5 M€ au 31 mars 2016
- (2) Le rendement locatif est déterminé pour le patrimoine en exploitation
- (3) Le taux de vacance global inclut l'immeuble Think qui fait l'objet d'un programme de rénovation et qui donc n'est pas en exploitation. Le taux de vacance hors immeuble Think est de 29,3%.

Pour le détail de l'évolution de la situation locative sur l'exercice ayant conduit à un taux d'occupation physique du patrimoine de 39,4% au 31 mars 2016 voir section 2.3 Gestion locative de ce rapport



## ANNEXE 3 : RAPPORT SOCIETAL ET ENVIRONNEMENTAL

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

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

### **Emploi**

Effectif total et répartition des salaires par sexe, par âge et par zone géographique	Le Groupe n'emploie aucun salarié au 31 mars 2016.
Embauches et licenciements	Au cours de l'exercice le Groupe a procédé à un licenciement.
Rémunérations et leur évolution	La masse salariale du Groupe (y compris la rémunération de Monsieur Pierre Essig) s'est élevée à 916 K€ pour l'exercice 2015/2016 contre 1 248 K€ pour l'exercice précédent.

### **Organisation du travail**

Organisation du temps de travail	Non applicable
Absentéisme	Il n'y a eu aucun jour d'arrêt maladie au cours de l'exercice 2015/2016.

### **Relations sociales**

Organisation du dialogue social, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec celui-ci	Non applicable
Bilan des accords collectifs	Non applicable

## **Santé et sécurité**

Conditions de santé et de sécurité au travail	Non applicable
Bilan accords signés avec les organisations syndicales ou les représentants du personnel en matière de santé et de sécurité au travail	Non applicable
Accidents du travail, fréquence et gravité, ainsi que les maladies professionnelles	Le Groupe n'a pas connu de cas d'accident du travail ou de maladie professionnelle.

## **Formation**

Politiques mises en œuvre en matière de formation	Non applicable
Nombre total d'heures de formation	Il n'y eu aucune heure de formation en 2015/2016 contre 90 heures pour l'exercice précédent.
Mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes	Non applicable
Mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées	100% des actifs immobiliers du Groupe disposent de facilités d'accès pour les personnes handicapées.
Politique de lutte contre les discriminations	Non applicable

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

Au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective	Non applicable
A l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession	Non applicable
A l'élimination du travail forcé ou obligatoire	Non applicable
A l'abolition effective du travail des enfants	Non applicable

## INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

### Politique générale en matière environnementale

<p>Organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et le cas échéant, les démarches d'évaluation et de certification</p>	<p>Le Groupe met en œuvre des certifications d'immeubles pour ses opérations de rénovation qui concernent cette année un immeuble (Think) représentant 17 % de la surface des bâtiments.</p> <p>L'immeuble Imagine a obtenu la certification BBC.</p> <p>L'immeuble Newtime a obtenu les certifications HQE rénovation, BBC et BREEAM « Excellent » et vise le label HQE Exploitation.</p>
<p>Actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement</p>	<p>Non applicable</p>
<p>Moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions</p>	<p>Le Groupe est attentif au respect de toute réglementation. Ainsi, les actifs rénovés ont fait l'objet de diagnostics (amiante, plomb, etc.). Suite à ces diagnostics, les immeubles Newtime et Imagine ont fait l'objet d'un plan de retrait intégral d'amiante et de plomb en 2012 et 2013. De même l'immeuble Think fera l'objet à compter de l'été 2016 d'un désamiantage/déplombage intégral</p>
<p>Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement</p>	<p>Non applicable.</p>

### Pollution et gestion des déchets

<p>Mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement</p>	<p>Lors des rénovations, ces problématiques sont gérées par le recours à des prestataires de premier plan reconnus dans le domaine (cf la partie sur les sous-traitants).</p>
<p>Mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets</p>	<p>Le Groupe encourage le tri sélectif et le recyclage des déchets auprès de ses locataires en leur recommandant des prestataires de nettoyage équipés pour le tri sélectif mis en place par le Groupe</p>
<p>Prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité</p>	<p>Les travaux de rénovation de l'immeuble Think vont se faire en milieu urbain. Le Groupe adaptera les horaires des travaux bruyants afin de limiter la gêne sonore. Un système de communication sera mis en place avec les riverains pendant la durée des travaux de rénovation.</p>

## **Utilisation durable des ressources**

Consommation d'eau et approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	Compte tenu de la localisation des actifs (Paris, Ile de France), la consommation d'eau n'est pas un enjeu majeur.
Consommation de matières premières et mesures prises pour améliorer l'efficacité dans leur utilisation	Non applicable, la consommation de matières premières pour les travaux de rénovation ou de maintenance n'est pas dans le périmètre d'influence du Groupe.  L'activité du Groupe n'entraîne pas de consommation de matières premières autre que celle susvisée.
Consommation d'énergie, mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables	La réduction des consommations énergétiques des immeubles est un élément important de la stratégie d'exploitation des immeubles du groupe. C'est un des éléments importants des certifications visées sur les projets de rénovation.  Pour mémoire, (i) dans le cadre de la rénovation de l'immeuble Newtime qui s'est achevée en juillet 2014: il a été mis en œuvre une PAC eau/eau utilisation de l'eau de la Seine pour chauffer et rafraîchir l'immeuble et (ii) dans le cadre de la rénovation de l'immeuble Imagine qui s'est achevée en juillet 2013, il a été mis en œuvre une PAC réversible avec un Cop de 5.  Dans le cadre de la rénovation de l'immeuble Think, il est prévu d'avoir recours à la géothermie pour couvrir environ 90% de la production de chaud et de froid de l'immeuble.
Utilisation des sols	Non applicable

## **Changements climatiques**

Rejets de gaz à effet de serre	En cherchant à maîtriser les consommations d'énergie (chauffage, climatisation, énergie, eau chaude, sanitaire, éclairage), le Groupe contribue à réduire l'empreinte carbone de ses immeubles. C'est un des éléments importants des certifications visées sur les projets de rénovation.
Adaptation aux conséquences du changement climatique	Pour atténuer les conséquences du changement climatique qui se traduiraient notamment par une hausse des coûts d'exploitation liées à l'augmentation de la consommation des bâtiments en énergie et eau, le Groupe cherche à maîtriser lesdites consommations.

## **Protection de la biodiversité**

Mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité	<p>Dans le cadre des projets de rénovation sur l'île de la Jatte, le Groupe a maintenu ou mis en place des espaces verts diversifiés, et des terrasses végétalisées. Ce sera également le cas pour la rénovation de l'immeuble Think où les espaces verts bordant l'immeuble feront l'objet d'un traitement paysager particulièrement qualitatif.</p> <p>Les essences locales sont privilégiées pour respecter l'identité du lieu où le Groupe est implanté.</p>
---	--

## **INFORMATIONS SOCIETALES**

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

En matière d'emploi et de développement régional	Le Groupe a recours à l'emploi local de par la nature de son activité (immobilier).
Sur les populations riveraines ou locales	<p>Dans le cadre des bonnes relations locales, le Groupe apporte un soutien actif à la fondation Paul Parquet située à Neuilly-sur-Seine.</p> <p>Il est également un membre bienfaiteur de l'Association des Riverains de l'Île de la Jatte.</p> <p>Se référer à la partie sur la prise en compte des nuisances sonores.</p>

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

<p>Conditions de dialogue avec ces personnes ou organisations</p>	<p>Relations avec les preneurs :</p> <p>Le Groupe propose à ses locataires (nouveaux ou renouvelés) dans le cadre de la démarche « Bail Vert », la mise en place d'une annexe environnementale ayant pour objet la description des caractéristiques environnementales des locaux loués, de fixer les modalités de détermination des objectifs d'amélioration et les principes d'exploitation des locaux loués pour parvenir à une amélioration de leurs performances environnementales.</p> <p>Les baux signés depuis 2012 sur les immeubles, le sont avec des annexes environnementales, y compris pour des baux &lt; 2 000 m².</p> <p>Autres relations :</p> <p>Les entreprises mandatées par le Groupe dans le cadre de rénovations mettent à disposition des riverains des modes de communication (adresse email, téléphone, etc.) pour recueillir leurs remarques.</p>
<p>Actions de partenariat ou de mécénat</p>	<p>Aucune action réalisée en 2015/2016.</p>

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

Prise en compte dans la politique d'achat des enjeux sociaux et environnementaux	Le Groupe s'attache à travailler avec des sous-traitants de premier plan qui ont placé au cœur de leur stratégie la préoccupation environnementale (Bouygues, Eiffage, Sogelym Dixence), pour la rénovation des immeubles, comme pour l'exploitation et la maintenance de ces derniers.
Importance de la sous-traitance et de la prise en compte dans les relations avec les fournisseurs et les sous-traitants de leur responsabilité sociale et environnementale	Le Groupe a introduit une clause « HQE Exploitation » dans ses contrats avec les sous-traitants dans deux immeubles. DE même le Groupe introduira une clause « HQE Exploitation » dans les futurs contrats d'exploitation de l'immeuble Think

### **Loyauté des pratiques**

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

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

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

## ANNEXE 4 : DELEGATIONS CONSENTIES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

TABLEAU RECAPITULANT LES DELEGATIONS EN COURS DE VALIDITE CONSENTIES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL ET LEUR UTILISATION AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE CLOS LE 31 MARS 2016

Nature de l'autorisation	Date de l'autorisation	Montant maximal autorisé	Date d'échéance de l'autorisation	Montants utilisés	Montants restant à utiliser
1. Autorisation à l'effet d'opérer sur les actions de la Société	AGM 27 juillet 2015	Nombre d'actions que la Société peut racheter :10% du nombre total d'actions. Prix unitaire maximal d'achat des actions sur le marché : 3 €	26 janvier 2017	0,31%	9,69%
2. Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances, avec maintien du droit préférentiel de souscription	AGM 26 juin 2014	153.492.428,25 €*	26 août 2016		
3. Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances, avec suppression du droit préférentiel de souscription et offre au public	AGM 26 juin 2014	153.492.428,25 €*	26 août 2016		
4. Augmentation de capital par émission des actions ordinaires et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société par voie d'offre visée à l'article L.411-2 II du Code monétaire et financier, avec suppression du droit préférentiel de souscription	AGM 26 juin 2014	8.750.000,00 €*	26 août 2016		
5. Augmentation de capital par émission de titres de capital et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital social, en vue de rémunérer des apports en nature	AGM 26 juin 2014	10% du capital social*	26 août 2016		
6. Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, de fusion ou d'apport ou de toutes autres sommes dont la capitalisation serait admise	AGM 26 juin 2014	34.109.428,50 €	26 août 2016		
7. Augmentation du nombre de titres à émettre en cas d'augmentation du capital social de la Société avec droit préférentiel de souscription	AGM 26 juin 2014	15% de l'émission initiale*	26 août 2016		

\*Le montant nominal maximum (hors prime d'émission) des augmentations de capital par voie d'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec ou sans droit préférentiel de souscription qui pourraient être décidées en vertu des délégations de compétence au conseil d'administration ne pourra être supérieur à 176,52 millions d'euros (EUR 176.516.292,49) majoré du montant nominal de l'augmentation de capital résultant de l'émission d'actions à réaliser éventuellement pour préserver conformément à la loi les droits des titulaires de ces titres