

züblin

IMMOBILIÈRE

Rapport Financier Annuel
Au 31 mars 2016

A la demande de l'AMF
ANNULE ET REMPLACE

le Rapport Financier Annuel déposé le 18 juillet 2016
(correction de l'attestation de la personne responsable du document)

Sommaire

- 2 Attestation de la personne physique responsable du rapport financier annuel**

- 3 Comptes annuels au 31 mars 2016**

- 26 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels au 31 mars 2016**

- 30 Comptes consolidés au 31 mars 2016**

- 65 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 mars 2016**

- 68 Rapport de Gestion**

- 132 Rapport de l'organisme tiers indépendant sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion**

Attestation de la personne physique du rapport financier annuel

Responsable du rapport financier annuel

Monsieur Pierre Essig,
Directeur Général
Züblin Immobilière France S.A.
52B rue de la Bienfaisance
75008 Paris

Attestation

J'atteste qu'à ma connaissance les comptes annuels et les comptes consolidés présentés dans le Rapport Financier Annuel au 31 mars 2016 sont établis conformément aux normes comptables applicables et qu'ils donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans sa consolidation, et que le rapport annuel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les douze mois de l'exercice et de leur incidence sur les comptes annuels et consolidés, des principaux risques et incertitudes et des principales transactions entre parties liées.

Fait à Paris, le 22 juillet 2016
Le Directeur général
Pierre Essig

Züblin Immobilière France

**SA au capital de 26 531 073.80 €
52 B rue de la Bienfaisance
75 008 PARIS**

Comptes annuels au 31 mars 2016

ZUBLIN IMMOBILIERE FranceComptes au 31 mars 2016

ACTIF		Exercice N 31/03/2016			Exercice N-1	Ecart N/N-1	
		Brut	Amortissements et dépréciations (à déduire)	Net	Net	Euros	%
	Capital souscrit non appelé (I)						
ACTIF IMMOBILISE	Immobilisations incorporelles						
	Frais d'établissement						
	Frais de développement						
	Concessions, brevets et droits similaires	3 354	3 354	-			
	Fonds commercial (1)						
	Autres immobilisations incorporelles						
	Avances et acomptes						
	Immobilisations corporelles						
	Terrains	64 394 692	22 940 689	41 454 003	64 394 692	- 22 940 689	-35,63%
	Constructions	119 224 713	49 892 196	69 332 518	40 077 302	29 255 216	73,00%
	Installations techniques, matériel et outillage						
	Autres immobilisations corporelles	270 780	101 031	169 749		169 749	
	Immobilisations en cours	1 249		1 249	1 887 648	- 1 886 399	-99,93%
	Avances et acomptes						
Immobilisations Financières (2)							
Participations mises en équivalence							
Autres participations	61 845 942	61 845 942	-	3 014 614	- 3 014 614	-100,00%	
Créances rattachées à des participations							
Autres titres immobilisés							
Prêts	62 641 456		62 641 456	56 850 137	5 791 319	10,19%	
Autres immobilisations financières	91 127	14 845	76 282	181 412	- 105 129	-57,95%	
Total II	308 473 314	134 798 056	173 675 258	166 405 805	7 269 453	4,37%	
ACTIF CIRCUANT	Stocks et en cours						
	Matières premières, approvisionnement						
	En-cours de production de biens						
	En-cours de production de services						
	Produits intermédiaires et finis						
	Marchandises						
	Avances et acomptes versés sur commandes						
	Créances (3)						
	Clients et comptes rattachés	315 318	10 173	305 145	2 230 908	- 1 925 763	-86,32%
	Autres créances	33 007 161	7 418 312	25 588 849	10 024 832	15 564 017	155,25%
Capital souscrit - appelé, non versé							
Valeurs mobilières de placement							
Disponibilités	1 691 830		1 691 830	850 759	841 071	98,86%	
Charges constatées d'avance (3)	635 214		635 214	470 808	164 406	34,92%	
Total III	35 649 523	7 428 485	28 221 038	13 577 308	14 643 730	107,85%	
Comptes de Régularisation	Frais d'émission d'emprunt à étaler (IV)	1 537 829		1 537 829	98 367	1 439 462	NS
	Primes de remboursement des obligations (V)						
	Ecart de conversion actif (VI)						
Total GENERAL (I+II+III+IV+V+VI)	345 660 665	142 226 541	203 434 124	180 081 479	23 352 645	12,97%	

(1) dont droit au bail

(2) dont à moins d'un an

(3) dont à plus d'un an

ZUBLIN IMMOBILIERE FranceComptes au 31 mars 2016

PASSIF		Exercice N 31/03/2016	Exercice N-1	Ecart N/N-1	
				Euros	%
CAPITAUX PROPRES	Capital (dont versé : 26 531 074)	26 531 074	17 054 714	9 476 360	55,56%
	Primes d'émission, de fusion, d'apport	70 000	44 154 498	- 44 084 498	-99,84%
	Ecarts de réévaluation				
	Réserves				
	Réserve légale				
	Réserves statutaires ou contractuelles	111 759	111 759		
	Réserves réglementées	901 878	856 705	45 173	5,27%
	Autres réserves				
	Report à Nouveau	- 44 464 672	- 25 089 759	- 19 374 913	-77,22%
	Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	- 14 179 076	- 65 505 977	51 326 901	78,35%
Subventions d'investissement					
Provisions réglementées					
TOTAL I	- 31 029 038	- 28 418 060	- 2 610 978	-9,19%	
AUTRES FONDS PROPRES	Produit des émissions de titres participatifs				
	Avances conditionnées				
TOTAL II					
Provisions	Provisions pour risques	127 823		127 823	
	Provisions pour charges				
	TOTAL III	127 823		127 823	
DETTES (1)	Dettes financières				
	Emprunts obligataires convertibles				
	Autres emprunts obligataires	58 683 432	35 959 068	22 724 363	63,20%
	Emprunts auprès d'établissements de crédit	62 724 306	70 970 000	- 8 245 694	-11,62%
	Concours bancaires courants				
	Emprunts et dettes financières diverses	111 170 264	96 947 742	14 222 522	14,67%
	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours				
	Dettes d'exploitation				
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	735 647	1 118 750	- 383 103	-34,24%
	Dettes fiscales et sociales	384 524	806 288	- 421 764	-52,31%
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	68 682		68 682		
Autres dettes	568 486	1 610 045	- 1 041 559	-64,69%	
Comptes de Régularisation	Produits constatés d'avance (1)		1 048 804	- 1 048 804	-100,00%
	Total IV	234 335 339	208 460 698	25 874 641	12,41%
	Ecarts de conversion passif (V)		38 841	- 38 841	-100,00%
Total GENERAL (I+II+III+IV+V)	203 434 124	180 081 479	23 352 645	12,97%	

(1) Dettes et produits constatés d'avance à moins d'un an 234 335 339 208 460 698

ZUBLIN IMMOBILIERE FranceComptes au 31 mars 2016

COMPTE DE RESULTAT	Exercice N 31/03/2016	Exercice N-1	Ecart N/N-1	
			Euros	%
Produits d'exploitation (1)				
Ventes de marchandises				
Production vendue de biens				
Production vendue de services	6 589 929	8 089 139	- 1 499 210	-18,53%
Chiffre d'affaires NET	6 589 929	8 089 139	- 1 499 210	-18,53%
Production stockée				
Production immobilisée				
Subvention d'exploitation				
Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts de charges	7 509 266		7 509 266	
Autres produits	7	171 194	- 171 187	-100,00%
TOTAL DES PRODUITS D'EXPLOITATION (I)	14 099 202	8 260 333	5 838 869	70,69%
Charges d'exploitation (2)				
Achats de marchandises				
Variation de stock (marchandises)				
Achats de matières premières et approvisionnements		- 2 133	2 133	100,00%
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)				
Autres achats et charges externes *	5 599 815	3 887 162	1 712 653	44,06%
Impôts, taxes et versements assimilés	902 379	1 629 212	- 726 833	-44,61%
Salaires et traitements	147 941		147 941	
Charges sociales	111 434	17 037	94 397	554,07%
Dotations aux amortissements et dépréciations				
- Sur immobilisations, dotations aux amortissements	3 643 139	5 259 846	- 1 616 708	-30,74%
- Sur actif circulant, dotations aux dépréciations	1	11 991 814	- 11 991 814	-100,00%
- Sur immobilisations, dotations aux dépréciations	10 173		10 173	
Dotations aux provisions				
Autres charges	76 710	100 919	- 24 209	-23,99%
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (II)	10 491 591	22 883 857	- 12 392 266	-54,15%
1 - RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)	3 607 611	- 14 623 525	18 231 136	124,67%
Quotes-parts de résultat sur opération faites en commun				
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)				
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)				

(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs

(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs

ZUBLIN IMMOBILIERE FranceComptes au 31 mars 2016

COMPTE DE RESULTAT	Exercice N 31/03/2016	Exercice N-1	Ecart N/N-1	
			Euros	%
Produits financiers				
Produits financiers de participations (3)				
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)				
Autres intérêts et produits assimilés (3)	6 506 488	870 558	5 635 930	647,39%
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges		361 751	- 361 751	-100,00%
Différences positives de change	25 231		25 231	
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
TOTAL V	6 531 719	1 232 309	5 299 411	430,04%
Charges financières				
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	10 753 197	46 425 754	- 35 672 556	-76,84%
Intérêts et charges assimilées (4)	13 371 531	9 460 252	3 911 280	41,34%
Différence négative de change	327	865 686	- 865 359	-99,96%
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
TOTAL VI	24 125 055	56 751 691	- 32 626 636	-57,49%
2 - RESULTAT FINANCIER (V-VI)	- 17 593 336	- 55 519 382	37 926 046	68,31%
3 - RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS (I-II+III-IV+V-VI)	- 13 985 725	- 70 142 907	56 157 182	80,06%
Produits exceptionnels				
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	5 378		5 378	
Produits exceptionnels sur opérations en capital	30 092	32 173 999	- 32 143 907	-99,91%
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges	959 455		959 455	
TOTAL VII	994 925	32 173 999	- 31 179 075	-96,91%
Charges exceptionnelles				
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	34 420	100 750	- 66 330	-65,84%
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	66 578	27 436 319	- 27 369 741	-99,76%
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 087 278		1 087 278	
TOTAL VIII	1 188 276	27 537 069	- 26 348 794	-95,68%
4 - RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)	- 193 351	4 636 930	- 4 830 281	104,17%
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise (IX)				
Impôts sur les bénéfices (X)				
TOTAL DES PRODUITS (I+III+V+VII)	21 625 846	41 666 641	- 20 040 795	-48,10%
TOTAL DES CHARGES (II+IV+VI+VIII+IX+X)	35 804 922	107 172 618	- 71 367 696	-66,59%
5 - BENEFICE OU PERTE (total des produits - total des charges)	- 14 179 076	- 65 505 977	51 326 901	-78,35%

* Y compris : Redevance de crédit bail mobilier

: Redevance de crédit bail immobilier

(3) Dont produits concernant les entreprises liées 6 506 488 869 204

(4) Dont charges concernant les entreprises liées 2 807 398

ZUBLIN IMMOBILIERE FranceComptes au 31 mars 2016

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels de Züblin Immobilière France SA (la "**Société**").

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice, dont le total est de 203.434.124 € et au compte de résultat de l'exercice présenté sous forme de liste, dont le chiffre d'affaires est de 6.589.929 € et dégageant une perte de 14.179.076 €.

L'exercice a une durée de 12 mois, couvrant la période du 1^{er} avril 2015 au 31 mars 2016.

1. FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

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

1.1 Changement de contrôle

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

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

1.2 Changement de gouvernance

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

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

1.3 Gestion locative

Immeuble Imagine

En date du 9 juillet 2015 Züblin Immobilière France et la société Prostrakan Pharma ont conclu un bail de neuf ans avec effet au 1er octobre 2015, portant sur une surface de 541 m² au 4ème étage de l'immeuble et de 10 emplacements de stationnement. Le bail est assorti d'une franchise partielle de loyer de 18 mois. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 282,905 K€ (475 €/m² bureau, 1500 €/HT/HC/an/u parkings) charges incluses.

En date du 20 août 2015 Züblin Immobilière France et la société American Hospital of Paris ont conclu un bail de douze ans avec effet au 1er janvier 2016, portant sur une surface de 1.486 m² au 1^{er} et 2ème étage de l'immeuble et de 60 emplacements de stationnement. Le bail est assorti d'une franchise partielle de loyer de 27 mois. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 661,671 K€ HT charges exclues.

En date du 2 mars 2016 Züblin Immobilière France et la société Ascensia Diabetes Care France ont conclu un bail de neuf ans avec effet au 1er février 2016, portant sur une surface de 545 m² au 3ème étage de l'immeuble et de 10 emplacements de stationnement. Le bail est assorti d'une franchise partielle de loyer de 20 mois. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 253,074 K€ HT charges exclues.

En date du 17 mars 2016 Züblin Immobilière France et la société ICOM Business ont conclu un bail de neuf ans avec effet au 15 avril 2016, portant sur une surface de 182 m² au 1er étage de l'immeuble et de 10

emplacements de stationnement. Le bail est assorti d'une franchise partielle de loyer de 130.066 K€. Le loyer annualisé global de ces surfaces ressort à 78.040 € HT charges exclues.

1.4 Variation du capital

En date du 27 juillet 2015, l'assemblée générale a décidé de procéder à une réduction de capital, motivée par les pertes, d'un montant de 2.046.565,71 €, par voie de réduction de la valeur nominale de chaque action qui sera ainsi ramenée de 1,75 € à 1,54 € afin d'apurer à concurrence de 2.046.565,71 € le compte « report à nouveau » débiteur qui est ainsi ramené à (44.464.672,29) €.

Par décision du Conseil d'administration en date du 31 juillet 2015 et sur délégation de l'assemblée générale extraordinaire du 27 juillet 2015, le capital social a été augmenté de 11.522.925,26 € par la création et l'émission de 7.482.419 actions nouvelles émises au prix unitaire de 1,54 € entièrement souscrites par REOF Holding S.à.r.l.

1.5 Emission d'un emprunt obligataire convertible en actions de la Société

Par décision du Conseil d'Administration en date du 31 juillet 2015 et sur délégation de l'assemblée générale extraordinaire du 27 juillet 2015, la Société a émis 13.522.358 obligations convertibles en actions de la Société au prix unitaire de 1,54 €, soit un montant global de 20.824.431,32 €. Ces obligations peuvent être converties à tout moment en actions de la Société avec un ratio d'une action par obligation convertie. Le coupon annuel est de 8,5%, il est capitalisé. La date de remboursement des obligations est le 31 juillet 2020.

1.6 Modification des termes des obligations remboursables en actions

En date du 31 juillet 2015, les termes des obligations remboursables en actions ont été modifiés : les intérêts annuels dus au titre du coupon sont désormais capitaliser jusqu'à la date de remboursement.

1.7 Emprunts bancaires

En date du 31 juillet 2015, l'emprunt hypothécaire contracté auprès de la banque NATIXIS a été remboursé au moyen notamment d'un nouvel emprunt hypothécaire souscrit auprès de la banque Helaba pour un montant de 62.500.000 €. Ce nouvel emprunt hypothécaire, non amortissable, est d'une durée de 5 ans. Le taux d'intérêts est l'Euribor 3 mois + 1,7%. La Société a également conclu un swap de taux d'intérêts d'un montant de EUR 62.500.000 € d'une durée de 5 années et échangeant l'Euribor 3 mois, si celui-ci est supérieur ou égal à zéro contre un taux fixe de 0,485%.

1.8 Transfert du siège social

Par décision du conseil d'administration du 30 septembre 2015, le siège social a été transféré à compter du 1^{er} octobre 2015 au 52 B rue de la Bienfaisance 75008 Paris.

2. PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

(Code du commerce R 123-180 et PCG art 531-1)

2.1 Principes comptables

Les comptes de l'exercice clos ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect des principes prévus par les articles 121-1 et 121-5 suivants du Plan Comptable Général 2014.

Compte tenu du soutien financier de la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l., confirmé par une lettre de confort adressée à la Société (cf. 6.4 Evènements postérieurs à la clôture), les comptes de l'exercice clos ont été établis selon le principe de la continuité d'exploitation.

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

Les conventions comptables ont été appliquées en conformité avec les dispositions du code de commerce, du décret comptable du 29/11/83 ainsi que le règlement ANC 2014-03 relatif à la réécriture du plan comptable général applicable à la clôture de l'exercice.

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

- Continuité d'exploitation ;
- Permanence des méthodes ;
- Indépendance des exercices.

Et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels. Seules sont exprimées les informations significatives. Sauf mention, les montants exprimés sont en Euros.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont présentées ci-après.

2.2 Permanence des méthodes :

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

2.3 Méthodes d'évaluation

Immobilisations incorporelles

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

Immobilisations corporelles

Evaluation

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

Amortissement

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

La Société a retenu la méthode prospective, c'est-à-dire en amortissant les composants sur leur durée de vie résiduelle. Les composants sont amortis selon le mode linéaire. En application de la répartition par composants du bâtiment définie préalablement par un expert immobilier, les durées d'amortissement sont les suivantes.

Immobilisations corporelles	Durée d'amortissement
Gros œuvres	60 ans
Façade et toiture	25 à 30 ans
Installations techniques	25 ans
Climatisation	20 ans
Agencements	10 à 15 ans
Voiries, Réseaux Divers	25 ans

Sortie

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

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

Valorisation des actifs

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

Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont composées comme suit :

Titres de participations

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

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

- Züblin Immobilière Paris Ouest 1 : 61.346 K€ dont 677 K€ relatifs aux frais d'acquisition
- Züblin Immobilière France Asset Management : 500 K€, sans frais d'acquisition.

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

Actions Propres et contrat de liquidité

Depuis le 11 juin 2012, la Société a confié à Natixis la mise en œuvre d'un contrat de liquidité. A la clôture, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité : 52.787 actions Züblin Immobilière France et 45 243.89 €.

Dépôts de garantie versés

Les dépôts de garantie versés s'élèvent à 1 K€.

Emprunts bancaires obligations convertibles en actions et obligations remboursables par actions

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

Toutefois, conformément à l'option qui lui est offerte par l'article 531-3 du PCG, la Société a opté pour la répartition des frais d'émission des emprunts bancaires, de l'emprunt obligataire convertible en actions et de l'emprunt Obligataire Remboursable par Actions.

Les frais d'émissions liés aux emprunts bancaires souscrits durant l'exercice ont été activés au cours de l'exercice 2015/2016 pour un montant global de 1.593.786 € et font l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de l'emprunt, soit 5 ans.

Les frais d'émissions de l'emprunt convertible en actions de la société souscrit durant l'exercice ont été activés au cours de l'exercice 2015/2016 pour un montant global de 115.880 € et font l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de l'emprunt, soit 5 ans.

Les frais d'émission de l'emprunt obligataire remboursable en actions ont été activés au cours de l'exercice 2007/2008 pour un montant global de 417.972 € et font l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de l'emprunt, soit 10 ans.

Créances clients et autres créances d'exploitation

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

Créances et dettes en monnaies étrangères

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

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

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

Provisions pour risques et charges

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

Emprunts et dettes financières diverses

Les emprunts et dettes financières diverses s'élèvent à 111.170 k€ et se décomposent de la manière suivante :

- Dépôts de garantie versés par les locataires à hauteur de 738 k€ ;
- Dette financière auprès de la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l à hauteur de 110.432 k€.

3. NOTES ET COMMENTAIRES

3.1 Notes sur le bilan

NOTE 1 - Immobilisations

Nature des immobilisations	En début d'exercice	Augmentations	Diminutions	En fin d'exercice
Autres postes d'immobilisations incorporelles	3 354			3 354
Terrains	64 394 692			64 394 692
Constructions	116 787 107	2 437 606		119 224 713
Installations techniques, matériel et outillage industriels		165 027		165 027
Matériel de bureau et informatique, Mobilier	82 296	23 457		105 753
Immobilisations corporelles en cours	1 887 648		1 886 399	1 249
Autres participations	61 845 942			61 845 942
Prêts, autres immobilisations financières	57 031 549	5 798 725	97 691	62 732 583
Total BRUT	302 032 588	8 424 815	1 984 090	308 473 313

NOTE 2 - Amortissements

Nature des amortissements	En début d'exercice	Augmentations	Diminutions	En fin d'exercice
Autres immobilisations incorporelles	3 354			3 354
Construction sur sol propre	28 247 709	4 583 858		32 831 567
Installation générales agencements	0	14 679	0	14 679
Matériel de bureau et informatique, Mobilier	82 296	4 056	0	86 352
Provisions pour dépréciation				
Total amortissements	28 333 359	4 602 593	0	32 935 952

Ventilation des dotations de l'exercice	Amortissements linéaires	Amortissements dégressifs	Amortissements exceptionnels	Amortissements dérogatoires
Construction sur sol propre	4 583 858			
Installation techniques matériel outillage industriel	14 679			
Matériel de bureau informatique mobilier	4 056			
Total amortissements	4 602 593	0	0	0

Montant de l'exercice affectant les charges réparties sur plusieurs exercices	En début d'exercice	Augmentations	Diminutions	En fin d'exercice
Charges à répartir sur plusieurs exercice	98 367	1 709 666	270 204	1 537 829
Total amortissements	98 367	1 709 666	270 204	1 537 829

NOTE 3 - Provisions

Provisions pour risques et charges	En début d'exercice	Augmentations	Diminutions	En fin d'exercice
Provisions pour litiges		127 823		127 823
Total	0	127 823	0	127 823

Provisions pour dépréciations	En début d'exercice	Augmentations	Diminutions	En fin d'exercice
Sur immobilisations corporelles	48 462 095		8 460 778	40 001 317
Sur titres de participations	58 831 328	3 014 614		61 845 942
Sur les comptes courants		7 418 312		7 418 312
Autres dépréciations	276 194	14 845	276 194	14 845
Clients douteux		10 173		10 173
Total provisions	107 569 617	10 457 944	8 736 972	109 290 589
Dont dotations et reprises d'exploitation financières		7 556 308	8 460 778	
		3 029 459	276 194	

NOTE 4 - Etat des échéances des créances

Etat des Créances	Échéances		
	Montant brut	à 1 an au plus	à plus d'un an
ACTIF IMMOBILISE			
Créances rattachées à des participations			
Prêts	62 641 456	62 641 456	
Autres immobilisations financières	91 127	91 127	
ACTIF CIRCULANT			
Fournisseurs avances et acomptes	187 837	187 837	
Créances clients	315 318	315 318	
Sécurité sociale et autres organismes sociaux			
Taxe sur la valeur ajoutée	506 307	506 307	
Groupe & associés	22 998 992	22 998 992	
Débiteurs divers	9 314 024	9 314 024	
Charges constatées d'avance	635 214	635 214	
Totaux	96 690 276	96 690 276	
Montant des prêts accordés au cours de l'exercice	15 424 866		
Montant des remboursements obtenus au cours de l'exercice			

NOTE 5 - Etat des échéances des autres dettes

Etat des dettes	Montant brut	Échéances		
		à moins d'1 an	à plus d'1 an	à plus de 5 ans
Autres emprunts obligataires	58 683 432	1 649 000	57 034 431	
Emprunts et dettes ets crédit à plus de 1 an à l'origine	62 724 306	224 306	62 500 000	
Emprunts et dettes financières diverses	111 170 263	110 626 366	543 897	
Fournisseurs et comptes rattachés	735 647	735 647		
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	54 659	54 659		
Taxe sur la valeur ajoutée	45 839	45 839		
Autres impôts taxes et assimilés	283 595	283 595		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	68 682	68 682		
Groupe & associés				
Autres dettes	568 486	568 486		
Produits constatés d'avance				
Totaux	234 334 908	114 256 579	120 078 328	
Emprunts souscrits en cours d'exercice	62 500 000			
Emprunts remboursés au cours d'exercice	70 970 000			

Emprunt obligataire convertible :

L'emprunt se compose de 2.500 ORA, chaque ORA est remboursable contre 1.062,50 nouvelles actions ordinaires.

NOTE 6 - Capital social

	En début d'exercice	Reduction de capital d'actions	Emissions d'actions	Prime d'émission d'action	En fin d'exercice
Nombre d'actions	9 745 551		7 482 419		17 227 970
Capital en euros	17 054 744	-2 046 566	11 522 925		26 531 074

A la clôture de l'exercice, le capital social est composé de 17.227.970 actions d'une valeur nominale de 1,54€, d'où un capital social de 26.531.074 €.

NOTE 7 – Variation des capitaux propres

Les capitaux propres de la société ont évolué de la façon suivante :

Rubriques des capitaux propres	En début d'exercice	Augmentations	Diminutions	En fin d'exercice
Capital social	17 054 744	11 522 925	2 046 566	26 531 073
Prime d'émission d'action	44 084 498		44 084 498	
Bons de souscription d'action	70 000			70 000
Réserve légale	111 759			111 759
Réserve indisponible ORA	856 705	45 173		901 878
Autres réserves				
Report à nouveau	-25 089 759		19 374 913	-44 464 672
Résultat de l'exercice	-65 505 977	65 505 977	14 179 076	-14 179 076
Subventions d'investissement				
Provisions réglementées				
Totaux	-28 418 059	77 074 075	79 685 053	-31 029 038

NOTE 8 - Produits à recevoir

Nature des produits à recevoir	Exercice en cours	Exercice précédent
Intérêts courus sur immobilisations financières	5 791 319	4 707 680
Fournisseurs, avoirs à recevoir		
Créances clients et comptes rattachés	252 037	661 809
Etat, produits à recevoir		
Organismes sociaux, produits à recevoir		
Débiteurs divers, produits à recevoir	824 131	117 937
Intérêts courus sur disponibilités		
Totaux	6 867 487	5 487 426

NOTE 9 - Charges à payer

Nature des charges à payer	Exercice en cours	Exercice précédent
Autre emprunts obligataires	1 649 000	459 068
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	224 306	
Emprunts et dettes financières diverses		25 187
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	612 036	541 411
Clients, avoirs à émettre		
Dettes fiscales et sociales	284 026	399 916
Créditeurs divers		
Autres dettes	139 058	490 915
Totaux	2 908 426	1 916 497

NOTE 10 - Charges constatées d'avance

Nature des charges constatées d'avance	Exploitation
Charges d'exploitation	635 214
Totaux	635 214

NOTE 11 - Produits constatés d'avance

Nature des produits constatés d'avance	Exploitation
Produits d'exploitation	0
Totaux	0

NOTE 12 – Charges à répartir sur plusieurs exercices

	Valeurs	Taux d'amortissement
Frais d'émission d'emprunt	1537 829	20%

Les frais d'émissions liés aux emprunts bancaires souscrits durant l'exercice ont été activés au cours de l'exercice 2015/2016 pour un montant global de 1.593.786 € et font l'objet d'un amortissement linéaire sur la durée de l'emprunt, soit 5 ans. A la clôture de l'exercice ils représentent 1.437 K€. Le solde du compte de 100 K€ correspond à la fraction activée et non encore amortie des frais d'émission de l'obligation convertible en actions de la Société (115,9 K€ initialement).

NOTE 13 – Eléments relevant de plusieurs postes du bilan

Postes du bilan	Montant concernant les entreprises		Montant des dettes ou créances représentées par un effet de commerce
	liées	avec lesquelles la société a un lien de participation	
Participations	61845 942		
Dépréciation des participations	-61845 942		
Prêts	62 641456		
Clients, factures à émettre	0		
Autres créances	0		
Charges constatées d'avance	0		
Emprunts et dettes financières diverses			
Fournisseurs, factures non parvenues	0		

Les comptes de l'exercice font apparaître au passif du bilan de la Société (i) un emprunt non-bancaire d'un montant de 110.432.224 €, (ii) un emprunt obligataire convertible en actions de la Société d'un montant de 20.824.431 €, et (iii) des intérêts courus sur cette obligation convertible de 1.180.051 €. Comme indiqué au paragraphe 1.5 : Emission d'un emprunt obligataire convertible en actions de la Société, cette obligation convertible a été entièrement souscrite par la société TwentyTwo Credit I S.à.r.l. De même cette société détient la totalité de la créance non-bancaire sus-visées.

La Société et TwentyTwo Credit I n'ont aucun lien capitalistique, ni ne font partie d'un même groupe mais elles ont un administrateur commun.

3.2 Notes sur le compte de résultat

NOTE 14 - Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires net par secteur d'activité et par marché géographique se décompose comme suit :

Répartition par secteur géographique	France
Paris ouest	5 129 525
Marseille	1460 404
Chiffre d'affaires net	6 589 929

NOTE 15 – Effectif moyen

Aucun salarié.

Pour mémoire, la Société supporte la rémunération du mandat social du directeur général et les charges sociales y afférentes depuis le 1^{er} septembre 2015.

NOTE 16 – Charges et produits financiers concernant les entreprises liées

	Charges financières	Produits financiers
Total	24 125 055	6 531 719
dont entreprises liées	10 840 039	6 506 488

Au cours de l'exercice clos au 31 mars 2016, Züblin Immobilière France a perçu un montant de 6.506.488 € de produits financiers constitués par les intérêts sur le prêt et les avances consentis à sa filiale Züblin Immobilière Paris Ouest 1.

La société a payé des intérêts sur :

- Les prêts consentis par Züblin Immobilien Holding pour 8.900.229 € ;
- Les comptes courants d'associés pour 19.985 €.

NOTE 17 – Dettes garanties par des sûretés réelles

	Montant garanti
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédits	62 500 000
Total	62 500 000

NOTE 18 – Régime fiscal

La société 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.

NOTE 19 – Produits et charges exceptionnels

Produits exceptionnels	Montant
Reprises sur provisions	959 455
Produits sur actions propres	30 092
Produits sur exercices antérieurs	5 378
Totaux	994 925

Charges exceptionnelles	Montant
Autres charges exceptionnelles	28 977
Valeur comptable d'éléments d'actifs cédés	19 761
Pénalité	5 442
Amortissement exceptionnel	959 455
Provisions pour risques et charges	127 823
Mali sur actions propres	46 817
Totaux	1 188 275

NOTE 20 – Honoraires des commissaires aux comptes

Le montant total des honoraires des commissaires aux comptes figurant au compte de résultat de l'exercice est de 111.340 €. Il se décompose comme suit entre les cabinets EY, FCN et Aurealys.

EY	FCN	Aurealys
72 589	16 540	22 211

ZUBLIN IMMOBILIERE FranceComptes au 31 mars 2016

NOTE 21 – Liste des filiales et participations

Société	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis et non	Cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat net du dernier exercice	Dividendes encaissés par la société
				Brute	Nette					
Filiales détenues à + de 50%										
- Züblin Immobilière Paris Ouest 1	35 404 406	-42 036 752	100	61 345 942				191 485	-9 367 436	
- Züblin Immobilière France Asset Management	500 000	-334 818	100	500 000				732 269	-114 341	0
Filiales détenues entre 10% et 50%										

Les renseignements mentionnés ci-dessus sont ceux de l'arrêté des comptes en date 31/03/2016 pour la SAS Züblin Immobilière Paris Ouest et la SAS Züblin Immobilière France Asset Management.

4. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENTS ET DE GARANTIE

4.1 Engagements au titre des emprunts bancaires

Au titre de son financement bancaire des actifs immobiliers, Züblin Immobilière France a accordé des sûretés hypothécaires au profit de la banque HELABA.

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

Ont été données en garantie, au profit de la banque 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 de la banque, 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 de la banque sous la forme d'un nantissement, les titres de Züblin Immobilière Paris Ouest 1 détenus par Züblin Immobilière France.

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

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 de l'emprunt hypothécaire contracté, Züblin Immobilière France a 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 doit respecter Züblin Immobilière France au titre de ces engagements.

Ratios financiers applicables au Prêt Helaba	Dès la mise en place du crédit	Dès que les conditions minimum locatives sont atteintes (1)	Au 31 juillet 2018	A maturité et au-delà pour prorogation
Loan to Value (LTV)	< ou = à 65%	< ou = à 50%		
Interest coverage Ratio (ICR)			= ou > à 150 %	= ou > à 250%
Rendement (2)			= ou > à 5%	= ou > à 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 1000m2 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 tant que le pourcentage de location des immeubles est inférieur à 70 %, le Groupe s'est engagé à rembourser le crédit à hauteur maximum de 100% du produit net de cession (d'un minimum de 130% du montant de crédit alloué à l'immeuble cédé).

Une fois que les conditions locatives minimum sont atteintes, le remboursement obligatoire du crédit doit être effectué à hauteur de 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.

ZUBLIN IMMOBILIERE FranceComptes au 31 mars 2016

Au 31 mars 2016, Züblin Immobilière France respecte tous les engagements pris aux termes de l'emprunt bancaire Helaba.

4.2 Option d'achat Salengro

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

Au 31 mars 2016, compte tenu d'une hypothèse d'exercice de l'option d'achat au 31 décembre 2016, la valeur de l'option d'achat est estimée à environ 12,9 M€.

4.3 Engagements locatifs reçus

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

Exercice	Selon prochaine option de sortie		Selon fin de bail		Franchise restante
	Engagements locatifs K€	% du total	Engagements locatifs K€	% du total	
2016/2017	6 436	31%	6 557	18%	1 382
2017/2018	4 905	24%	5 513	15%	852
2018/2019	2 833	14%	5 456	15%	22
2019/2020	1 857	9%	5 333	15%	22
2020/2021	1 647	8%	4 849	14%	22
2021/2022	803	4%	2 874	8%	22
2022/2023	662	3%	2 185	6%	0
2023/2024	662	3%	1 977	6%	0
2024+	662	3%	1 134	3%	0
	20 465	100%	35 878	100%	2 321

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

5. INFORMATION SUR LES PARTIES LIEES

Les transactions avec les sociétés liées sont conclues à des conditions normales de marché.

5.1 Contrat de prestation avec Züblin Immobilien Management

Un contrat de prestation de service a été conclu par Züblin Immobilière France avec la société Züblin Immobilien Management AG en date du 18 janvier 2006. Ce contrat prévoyait une rémunération trimestrielle égale à 0.025% de la valeur droits inclus des actifs immobiliers. Ce contrat a pris fin au 31 juillet 2015.

Les honoraires facturés au titre de l'exercice clos au 31 mars 2016 s'élèvent à 83 K€.

5.2 Contrat de prêt avec Züblin Immobilière Paris Ouest 1

Züblin Immobilière France a mis en place un contrat de prêt avec la SAS Züblin Immobilière Paris Ouest 1 à compter du 29 octobre 2014 pour un montant notionnel de 5 M€. Ce contrat présente les caractéristiques suivantes :

- Les intérêts sont exigibles le 1^{er} août de chaque année et sont calculés sur le nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de 365 jours à un taux de 4,5% ;

Züblin Immobilière France a mis en place un contrat de prêt avec la SAS Züblin Immobilière Paris Ouest 1 à compter du 9 février 2015 pour un montant notionnel de 1,6 M€. Ce contrat présente les caractéristiques suivantes :

- Les intérêts sont exigibles le 18 septembre de chaque année et sont calculés sur le nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de 365 jours à un taux de 4,5% ;

Züblin Immobilière France a mis en place un contrat de prêt avec la SAS Züblin Immobilière Paris Ouest 1 à compter du 9 mars 2015 pour un montant notionnel de 1,4 M€. Ce contrat présente les caractéristiques suivantes :

- Les intérêts sont exigibles le 1^{er} mars de chaque année et sont calculés sur le nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de 365 jours à un taux de 4,5% ;

5.3 Emprunt participatif avec Züblin Immobilière Paris Ouest 1

En date du 24 avril 2012, Züblin Immobilière Paris Ouest a contracté un emprunt auprès de la société Züblin Immobilien Holding AG (contrat amendé le 14 décembre 2012 puis le 7 mai 2013) afin d'assurer le financement de la rénovation de l'immeuble Newtime.

Cet emprunt a été repris par Züblin Immobilière France en date du 2 février 2015. Il a été tiré au fur et à mesure des besoins en financement de ladite rénovation, et il présente les caractéristiques suivantes :

- Rémunération de 11 % ;
- Les intérêts d'emprunt participatifs sont capitalisés tous les trimestres au bout de 12 mois ;
- Echéance de l'emprunt 15 juillet 2016 (avec possibilité de proroger un an) ;
- Participation du prêteur à une éventuelle plus-value sur l'immeuble. Le pourcentage de participation est fonction des contributions financières initiales respectives de Züblin Immobilien Holding AG et du groupe Züblin France à l'ensemble du projet de rénovation de l'immeuble Newtime.

Une enveloppe de 48 M€ a été initialement mise à disposition de Züblin Immobilière Paris Ouest 1, elle a été entièrement utilisée. L'encours de ce prêt au 31 mars 2016 est de 56,9 M€ y compris capitalisation des intérêts.

5.4 Contrat d'analyse assistance et conseil avec la SAS Zublin Immobilière France Asset Management

Züblin Immobilière France Asset Management a mis en place des contrats de conseil en date du 17 mai 2011 avec la société qui ont été révisés le 25 septembre 2013.

Pour son activité de conseil, Züblin Immobilière France Asset Management reçoit une rémunération comprenant :

- Une rémunération trimestrielle égale à 0,3% de la valeur droits inclus des actifs immobiliers ;
- Un honoraire récurrent forfaitaire annuel au titre des missions d'assistance à la gestion administrative de Züblin Immobilière France ;
- Un honoraire ponctuel, fonction du coût total des travaux sur chaque opération de construction, reconstruction, rénovation, réhabilitation réalisé sur les immeubles.

Ce contrat a pris fin au 31 juillet 2015.

5.5 Contrat d'asset management avec Scaprim Asset Management

A compter du 1^{er} août 2015, dans le cadre de l'arrivée du nouvel investisseur, la gestion des actifs immobiliers de la Société a été confiée à Scaprim Asset Management, filiale du groupe Scaprim Services, opérateur immobilier français du groupe TwentyTwo Real Estate, ayant agi en tant que conseil de Real Estate Opportunities Fund 1 qui détient REOF Holding S.à.r.l.

Le contrat prévoit une rémunération annuelle équivalente à 0,4% de la valeur d'expertise hors droits des immeubles de placement, et 215 K€ (HT) au titre de l'assistance à la gestion administrative et financière.

5.6 Contrat de gestion locative et technique avec Scaprim Property Management

A compter du 1^{er} septembre 2015 (immeubles de la région parisienne) et du 1^{er} janvier 2016 (immeuble de Marseille), la gestion locative et technique des actifs immobiliers de la Société a été confiée à Scaprim Property Management, filiale du groupe Scaprim Services, pour une rémunération annuelle de 162 K€ (HT).

5.7 Relation avec la société TwentyTwo Credit 1, S.à.r.l.

Comme indiqué précédemment la société TwentyTwo Credit I S.à.r.l détient le prêt non-bancaire contracté par la Société (110,4 M€ au 31.03.16) ainsi que la totalité les obligations convertibles en actions de la Société émises le 31 juillet 2015 (cf. 1.5 et 3.1 Note 13). Monsieur Daniel Rigny est administrateur commun de cette société et de la Société.

6. AUTRES INFORMATIONS

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

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

6.2 Promesse unilatérale de vente de Züblin Immobilière France Asset Management

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 pouvait acquérir Züblin Immobilière France Asset Management à sa valeur d'Actif Net Réévalué dans les cas suivants :

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

Cette promesse a été résiliée en date du 31 juillet 2015.

6.3 Rémunération des administrateurs

L'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 27 juillet 2015 a fixé le montant des jetons de présence à répartir librement entre les membres du conseil d'administration à la somme maximale de 120.000 € brut au titre de l'exercice clos au 31 mars 2016.

Au titre de la période du 1er avril 2015 au 31 mars 2016, le montant des jetons de présence versés aux administrateurs s'est élevé à 87.000 €, dont 10.500 € avaient déjà été comptabilisés en charge à la clôture de l'exercice précédent. Aussi, le montant des jetons de présence comptabilisé en charge de l'exercice s'est élevé à 76.500 €.

6.4 Evènements postérieurs à la clôture

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques des 2 nouveaux baux qui ont été signés sur l'immeuble Imagine depuis le 1^{er} avril 2016.

Nom du locataire	Date de prise d'effet	Durée du bail	Etage	Surface (m ²)	Loyer annuel HT (k€)	Loyer surfaces bureaux (€/m ²)	Commentaires
Melchioni	15/04/2016	3/6/9	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€
Contour Global	01/06/2016	3/6/9	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€

En date du 4 mai 2016, la société TwentyTwo Credit 1 S.à.r.l. a confirmé son soutien financier à la Société pour une période d'au moins 12 mois. Ce soutien financier comprend notamment la couverture des besoins financiers supplémentaires liés à l'exploitation et à la commercialisation des immeubles qui ne seraient pas couverts par les tirages sur le compte de réserve de trésorerie Helaba, et sur les travaux d'investissement engagés par la Société à la date du 31 mars 2016.

Züblin Immobilière France S.A.

Exercice clos le 31 mars 2016

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes annuels**

AUREALYS
11, rue du Colisée
75008 Paris
S.A.R.L. au capital de € 40.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

• Züblin Immobilière France S.A.

Exercice clos le 31 mars 2016

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2016, sur :

le contrôle des comptes annuels de la société Züblin Immobilière France S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

la justification de nos appréciations ;

les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

I. Opinion sur les comptes annuels

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

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

Comme indiqué dans les paragraphes 2.1 et 6.4 de l'annexe, la continuité d'exploitation de la société est soutenue par l'engagement financier donné par la société Twenty Two Credit 1 S.à.r.l. Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre société, nous estimons que ces paragraphes de l'annexe donnent une information appropriée sur la situation de votre société au regard de la continuité d'exploitation.

Comme indiqué dans le paragraphe « Immobilisations corporelles » du sous-chapitre 2.3 « Méthodes d'évaluation » de l'annexe, le patrimoine immobilier de votre société a fait l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant. Nos travaux ont notamment consisté à examiner les hypothèses et la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par l'expert et à vérifier que les dépréciations ont été ajustées au regard des expertises externes réalisées.

Les titres de participation sont évalués comme cela est décrit dans le paragraphe « Immobilisations financières » du sous-chapitre 2.3 « Méthodes d'évaluation » de l'annexe. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier les données utilisées par votre société pour déterminer la valeur de l'actif net réévalué de ses filiales. Nous avons ainsi procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations et des dépréciations qui en ont résulté.

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

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

ZUBLIN IMMOBILIERE FranceComptes au 31 mars 2016

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris et Paris-La Défense, le 15 juin 2016

Les Commissaires aux Comptes

AUREALYS

ERNST & YOUNG et Autres

Aymeric Janet

Jean-Philippe Bertin

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

Comptes consolidés au 31 mars 2016

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.03.2016	31.03.2015 Publié	31.03.2015 Retraité
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
Loyers nets	1 840	3 788	3 764
Frais de structure	-3 224	-1 059	-1 059
Frais de personnel	-916	-1 248	-1 248
Frais de fonctionnement	-4 140	-2 307	-2 307
Produit de cession des immeubles de placement	0	31 145	31 145
VNC des immeubles cédés	0	-30 010	-30 010
Résultat de cession des immeubles de placement	0	1 135	1 135
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
Solde net des ajustements de valeur	7 903	-54 413	-54 413
Résultat opérationnel net	5 604	-51 797	-51 821
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
Coût de l'endettement financier net	-19 345	-14 179	-14 179
Résultat avant impôt	-13 741	-65 976	-66 000
Impôts sur les bénéfices	0	0	0
Impôts différés	0	0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé	-13 741	-65 976	-66 000
Attribuable aux propriétaires de la société mère	-13 741	-65 976	-66 000
Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle	0	0	0

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

Résultat par actions

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

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

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.03.2016	31.03.2015 Publié	31.03.2015 Retraité
Actifs corporels	49	89	89
Immeubles de placement	261 900	248 700	248 700
Autres actifs non courants	2 532	2 066	2 066
ACTIFS NON COURANTS	264 480	250 856	250 856
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
ACTIFS COURANTS	12 419	8 190	8 127
TOTAL ACTIF	276 899	259 046	258 982

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE - PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.03.2016	31.03.2015 Publié	31.03.2015 Retraité
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
CAPITAUX PROPRES GROUPE	4 259	4 630	3 904
Intérêts minoritaires			0
CAPITAUX PROPRES	4 259	4 630	3 904
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
PASSIFS NON COURANTS	156 585	245 760	245 760
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
PASSIFS COURANTS	116 056	8 656	9 318
TOTAL DU PASSIF	276 899	259 046	258 982

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

ETAT DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

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

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

Cette trésorerie a été principalement employée de la façon suivante:

- Le remboursement de 146,8 M€ d'emprunts bancaires auprès d'Aareal et Natixis ;
- Le règlement de 8,9 M€ d'intérêts ;
- Le règlement d'acquisitions d'immobilisation (1,5 M€ de travaux de valorisation enregistrés sur l'exercice) ;
- La couverture d'un besoin en trésorerie liée à l'activité opérationnelle du Groupe (5,4 M€) ;
- Le paiement de frais divers liés aux opérations de financement (2,3 M€).

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

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

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

INFORMATION SECTORIELLE

ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE au 31.03.16

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

Au 31 mars 2016, deux locataires rattachés au secteur de Paris et le locataire du secteur de Marseille participent pour plus de 10% des produits totaux. Le détail des revenus liés à ces clients externes est présenté en Note 1.

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE au 31.03.15

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF au 31.03.16

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - ACTIF au 31.03.15

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF au 31.03.16

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE - PASSIF au 31.03.15

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

ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

1. PRESENTATION DU GROUPE ZÜBLIN IMMOBILIERE FRANCE

Informations générales

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

Züblin Immobilière France et ses filiales (le « **Groupe** ») sont spécialisées dans la détention, l'administration, la gestion et l'exploitation par bail, location ou autrement d'actifs immobiliers de bureaux (cf. note 0 page 22).

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

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

2. FAITS SIGNIFICATIFS DE L'EXERCICE

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

2.1 Evolution de l'actionnariat

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

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

2.2 Evolution de la gouvernance

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

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

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

2.3 Gestion locative

Nouveaux Baux, congés et renégociations

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

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

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

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

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

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

Evolution de l'organisation de la gestion locative et patrimoniale

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

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

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

2.4 Emprunt non-bancaire

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

- Nominal : 97,5 M€ au 1^{er} avril 2015 (dont 2,4 M€ tirés le 02 avril 2015)
- Maturité : 31 décembre 2016 ;

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

- Taux d'intérêts annuel 8,5%, capitalisés trimestriellement ;

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

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

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

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

2.5 Emprunts bancaires

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

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

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

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

2.6 Modification du contrat d'ORA

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

2.7 Obligation Convertible

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

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

2.8 Transfert du siège social

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

3. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

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

3.1 Principales normes comptables

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

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

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

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

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

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

3.2 Recours à des jugements et estimations

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

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

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

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

3.3 Périmètre de consolidation

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

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

3.4 Immeuble de placement (IAS 40)

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

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

Juste valeur

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

La juste valeur est déterminée au 31 mars 2016 sur la base d'expertises indépendantes fournissant des évaluations hors droits (ou valeur « nette vendeur »), en prenant en compte une décote sur la valeur droits inclus (ou valeur « acte en main »). Cette décote correspond à l'estimation des frais et droits de mutation qu'un acquéreur supporterait (7,5% de la valeur nette vendeur en Ile de France, 6,9% à Marseille) pour un immeuble dont la mutation serait soumise au régime des droits d'enregistrements ou 1,8% pour une mutation dépendant du régime TVA.

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

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

Méthodologie d'expertise

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

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

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

- **Approche par capitalisation des loyers nets**

Cette méthode consiste à appliquer un taux de rendement aux loyers réels ou escomptables, en tenant compte du niveau des loyers en cours par rapport aux valeurs locatives de marché correspondantes. L'expert apprécie des plus ou moins-values sur les loyers constatés par rapport au marché. Le taux de rendement retenu résulte de l'observation des taux pratiqués sur le marché immobilier sectoriel. Par ailleurs, l'expert intègre pour chaque

immeuble, le coût des travaux nécessaires à sa pérennité selon le plan de travaux établi par le propriétaire ou selon les données qu'il aura recueillies en visitant l'immeuble. Ce montant est déduit de la valeur obtenue par l'approche par capitalisation.

- **Approche par actualisation des cash-flows**

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

Les hypothèses de calcul suivantes sont retenues dans la valorisation:

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

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

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

Immeuble Salengro

Au 31 mars 2016, la valeur d'expertise est déterminée en prenant en compte la possibilité donnée à la Ville de Marseille d'acquérir l'immeuble à court terme en exerçant l'option d'achat dont elle dispose sur l'immeuble. La valeur d'expertise retenue est obtenue en ajoutant à la valeur de l'option d'achat calculée à cette date les loyers à encaisser jusqu'à une date estimée de réalisation de la vente, compte tenu des procédures administratives à suivre, au 31 mars 2017.

Informations additionnelles – IFRS 13

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

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

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

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

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

(a) Loyer annuel de marché

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

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

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

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

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

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

4. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

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

La principale activité du Groupe est l'acquisition et la détention d'actifs immobiliers d'entreprise en vue de leur location, la création de valeur par la gestion active desdits actifs immobiliers et éventuellement leur revente. Afin de financer son portefeuille immobilier, des emprunts hypothécaires variables sont souscrits jusqu'au maximum de 55% de la valeur de l'investissement.

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

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

a. Risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers

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

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

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

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

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

b. Risque de fluctuation des revenus locatifs

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

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

c. Autres Risques Financiers

Risque de crédit

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

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

Aucun risque d'insolvabilité significatif n'a été relevé au cours de l'exercice clos au 31 mars 2016 ou des exercices précédents.

Risque de liquidité

Le Groupe est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financement. Ainsi, au 31 mars 2016, le Groupe dispose des sources de financement suivantes :

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

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

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

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

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

Risque de taux d'intérêts

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

Au 31 mars 2016, les dettes bancaires souscrites auprès d'Helaba font l'objet d'une couverture par des swaps de taux d'intérêts, de telle sorte qu'une variation des taux d'intérêts à la hausse ou la baisse n'impacterait pas le résultat et les flux de trésorerie du Groupe liés à ces financements.

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

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

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

Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette bancaire du Groupe souscrite auprès d'Helaba pour un nominal de 132,2 M€, s'établit à 2,19% au 31 mars 2016 (3,50% au 31 mars 2015). Ce niveau de coût moyen de la dette s'explique par le niveau de marge des emprunts et le coût des instruments de couverture en place.

Par ailleurs, au 31 mars 2016, Züblin Immobilière France dispose des moyens de financement suivants :

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

Risque de change

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

Risque du capital

L'outil principal de gestion du capital utilisé par le Groupe est son ratio d'endettement consolidé LTV qui se détermine en rapportant le montant total des encours de dettes bancaires nets de la trésorerie (y compris la réserve de trésorerie de 8,6 M€ au 31 mars 2016 nantie au profit de la banque Helaba dans le cadre des emprunts souscrits par Züblin immobilière France et Züblin Immobilière Paris Ouest) à la juste valeur des immeubles de placement.

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

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

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

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

5. NOTES ET COMMENTAIRES

Note 0 – Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation (le Groupe) est constitué :

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

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

Notes sur le compte de résultat

Note 1 – Revenus locatifs

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

31.03.16

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

31.03.2015

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

Note 2 – Coût de l'endettement financier net

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

En K€	31.03.16	31.03.2015
<i>Coût de débouclage des swaps</i>	-4 195	
<i>Charges d'intérêts d'emprunt bancaire</i>	-5 958	
Charges financières liées au financement bancaire	-10 153	-9 595
Charges d'intérêts sur ORA	-75	-104
Charges d'intérêts sur OCA	-1 171	0
Charge d'intérêts sur emprunts non-bancaire	-8 927	-5 478
Intérêts sur réserve indisponible porteur de l'ORA	-20	-25
Pertes de change nets de la variation de JV de la couverture	-49	-1 061
Variation de juste valeur de la couverture de taux	-33	0
Actualisation des dépôts de garantie	46	-1
Total charges financières	-20 382	-16 264
Produits financiers		
Intérêts financiers	6	10
Gains nets sur passifs financiers à la juste valeur par le biais de l'état du résultat global	1 031	2075
Total des produits financiers	1 037	2 085
Coût de l'endettement financier net	-19 345	-14 179

Notes sur le Bilan**Note 3 – Immeubles de placement**

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

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

Note 4 – Autres actifs non courants

Sont compris dans les autres actifs non courants:

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

Note 5 – Créances clients

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

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

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

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

Note 6 – Autres créances

Elles se décomposent comme suit :

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

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

Note 7 – Charges constatées d'avance

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

Note 8 – Trésorerie et équivalent de trésorerie

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

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

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

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

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

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

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

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

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

Note 10 – Dettes bancaires

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

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

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

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

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

Note 11 – Autres dettes financières

En K€ -Autres dettes financières au 31 mars 2016

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

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

En K€ -Autres dettes financières au 31 mars 2015

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

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

Note 12 – Instruments financiers

Cf. partie 6

INSTRUMENTS FINANCIERS

Note 13 – Dettes Fournisseurs

Le poste Dettes Fournisseurs s'élève à 1 781 K€ au 31 mars 2016 (1 196 K€ au 31 mars 2015). Ce poste est principalement constitué de factures liées aux travaux d'aménagement et à l'exploitation des immeubles dont l'essentiel des règlements est intervenu dans le mois suivant la clôture.

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

Note 14 – Dettes fiscales et sociales

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

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

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

Note 15 – Autres dettes – passifs courants

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

Note 16 – Produits constatés d'avance

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

6. INSTRUMENTS FINANCIERS

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

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

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

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

- Niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif ;
- Niveau 2 : instruments financiers dont la juste valeur est justifiée par des comparaisons avec des transactions de marchés observables sur des instruments similaires (c'est-à-dire sans modification ou restructuration) ou basée sur une méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marché observables ;

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

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

Au 31 mars 2016 comme au 31 mars 2015, l'ensemble des instruments financiers du Groupe sont de niveau 2.

Le tableau suivant présente la valorisation du portefeuille de swaps de taux d'intérêts au 31 mars 2016 :

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

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

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

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

Cet échéancier était comme suit au 31 mars 2015 :

au 31.03.15									
En K€ - échu	Montant nominal au 31.03.13	< à un an		entre un à trois ans		entre trois et cinq ans		> à 5 ans	
		Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement	Charge d'intérêt	Amortissement
Emprunts après couverture	146 758	6 836	1 640	3 706	145 118				
ORA	1 939	94	616	97	1 323				
Sommes mises en réserves (ORA)	882					59	882		
Emprunts ZIHAG	95 132			15 753	97 532				
Dépôts et cautionnements	541		96		195		55		195
Dettes fournisseurs et autres dettes	4 978		4 978						

Détail des échéances à moins d'un an:

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

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

7. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIE

7.1 Engagements donnés

Engagements au titre des emprunts bancaires

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(1) Les conditions locatives minimum sont atteintes dès lors que les immeubles financés sont occupés à plus de 70% et que les baux portant sur une surface supérieure à 1000m² 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,

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

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

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

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

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

7.2 Engagements reçus

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

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

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

8. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIEES

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

La gestion des actifs immobiliers détenus par Züblin Immobilière France et sa filiale Züblin Immobilière Paris Ouest 1 a été confiée à compter du 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 1^{er} septembre 2015 à SCAPRIM Property Management, dont le président est M. Philippe Couturier, qui est également président de la Société. Celle de l'immeuble de Marseille lui a été également été transférée depuis le 1^{er} janvier 2016.

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

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

9. AUTRES INFORMATIONS

Engagement de retraite

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

Litige relatif aux travaux de rénovation de l'immeuble Imagine

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

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

Evolution du capital

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

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

Répartition du capital

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

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

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

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

(**) A l'exception de REOF Holding et du Groupe Züblin Immobilien, aucun autre actionnaire n'a déclaré détenir plus de 5% du capital et/ou des droits de vote au 31 mars 2016.

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Comptes consolidés au 31 mars 2016

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

En K€	Montants au titre de l'exercice clos au 31.03.16		Montants au titre de l'exercice clos au 31.03.15	
	Dus	Versés	Dus	Versés
M.Philippe Couturier, Président (depuis le 31 juillet 2015)				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-
M.Iosif Bakaleynik, Président (jusqu'au le 31 juillet 2015)				
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
M.Pierre Essig, Directeur général				
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 ».

10. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURESignatures 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 ²)	Loyer annuel HT (k€)	Loyer surfaces bureaux (€/m ²)	Commentaires
Melchioni	15/04/2016	3/6/9	Imagine	R+2	181	89	410	-Franchise de loyer partielle de 16 mois dont 8 restituables si départ à 3 ans -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 18,1K€
Payot	01/10/2016	6/9	Newtime	RDC et R+8	935	507	471	-Franchise de loyer partielle de 12 mois -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 358K€
Contour Global	01/06/2016	3/6/9	Imagine	R+6	582	270	410	-Franchise de loyer partielle de 15 mois dont 6 restituables si départ à 3 ans -Participation aux travaux preneur pour un budget d'environ 58,2K€

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

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

Züblin Immobilière France S.A.

Exercice clos le 31 mars 2016

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés**

AUREALYS
11, rue du Colisée
75008 Paris
S.A.R.L. au capital de € 40.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

ERNST & YOUNG et Autres
1/2, place des Saisons
92400 Courbevoie - Paris-La Défense 1
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

• Züblin Immobilière France S.A.

Exercice clos le 31 mars 2016

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 mars 2016, sur :

le contrôle des comptes consolidés de la société Züblin Immobilière France S.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport ;

la justification de nos appréciations ;

la vérification spécifique prévue par la loi.

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

I. Opinion sur les comptes consolidés

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

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

II. Justification des appréciations

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

Comme indiqué dans la note 3.4 « Immeubles de placement (IAS 40) » de l'annexe aux comptes consolidés, le patrimoine immobilier a fait l'objet de procédures d'évaluation par un expert immobilier indépendant. Nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement inscrite au bilan est effectuée sur la base des dites expertises. Nos travaux ont notamment consisté à examiner les hypothèses et la méthodologie d'évaluation mise en œuvre par l'expert et à vérifier que les variations de juste valeur ont été enregistrées au regard des expertises externes réalisées.

Comme indiqué dans le paragraphe relatif au « Risque de liquidité » de la note 3.c « Autres risques financiers » et le paragraphe « Soutien financier de Twenty Two Credit 1 S.à.r.l. » de la note 9 « Evénements postérieurs de la clôture » de l'annexe aux comptes consolidés, la continuité d'exploitation de la société est soutenue par l'engagement financier donné par la société Twenty Two Credit 1 S.à.r.l. Sur la base de nos travaux et des informations qui nous ont été communiquées à ce jour, et dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par votre groupe, nous estimons que les notes de l'annexe donnent une information appropriée sur la situation du groupe au regard de la continuité d'exploitation.

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

III. Vérification spécifique

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

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

Paris et Paris-La Défense, le 15 juin 2016

Les Commissaires aux Comptes

AUREALYS

ERNST & YOUNG et Autres

Aymeric Janet

Jean-Philippe Bertin

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^{er} 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 m² 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^{er} 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 m² sur l'immeuble Imagine et 935 m² 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).

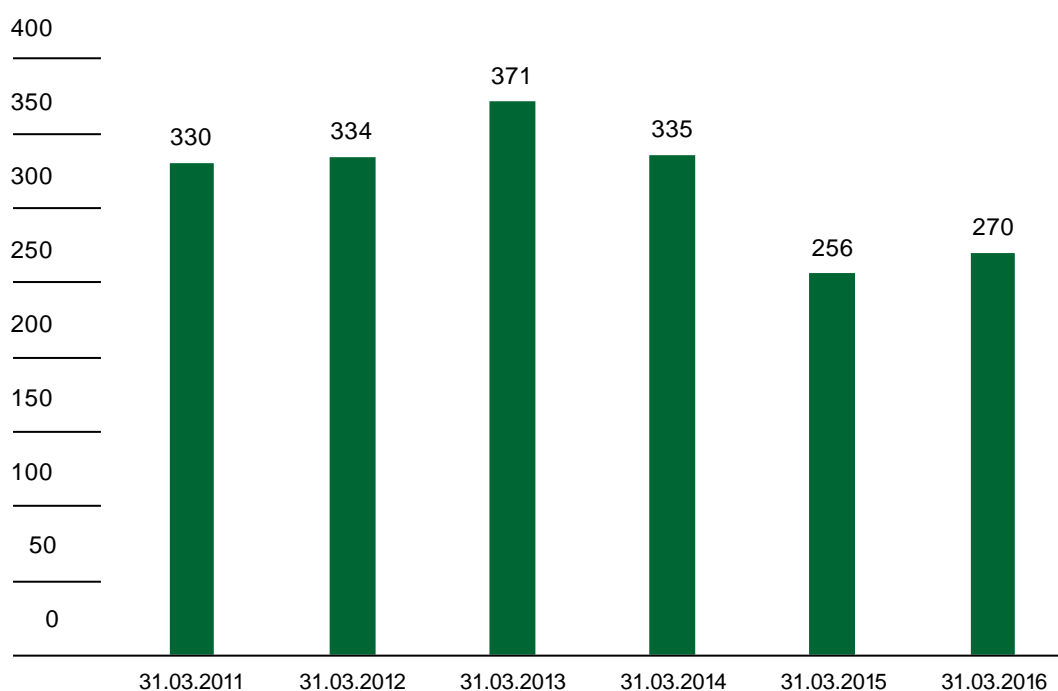
3. ACTIVITE PATRIMONIALE ET FINANCIERE DU GROUPE

3.1 Evolution du patrimoine sur les cinq dernières années

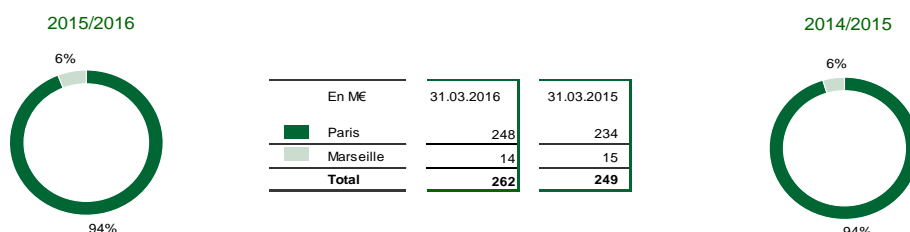
Au 31 mars 2016, le patrimoine du Groupe est composé de cinq immeubles de bureaux d'une surface utile totale de 47 278 m², situés dans le quartier ouest des affaires de Paris (Neuilly-sur-Seine, Nanterre) et Marseille.

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 financière¹ 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 ²)	Loyer annuel HT (k€)	Loyer surfaces bureaux (€/m ²)	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€

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

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

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

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

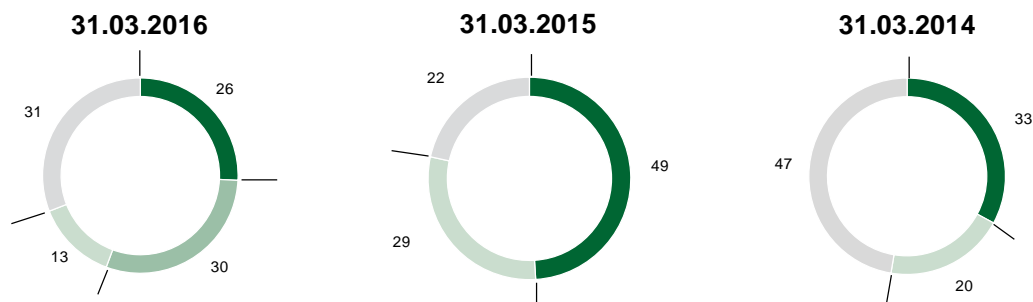
Le bail avec la société Prométhean a fait l'objet d'une renégociation. Sa durée ferme est étendue jusqu'au 31 octobre 2019. Le loyer net annuel est ramené à 183,2 K€, le forfait de charges étant supprimé (mise en conformité du bail avec la loi Pinel). Une franchise de loyer de 4 mois du 1^{er} février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

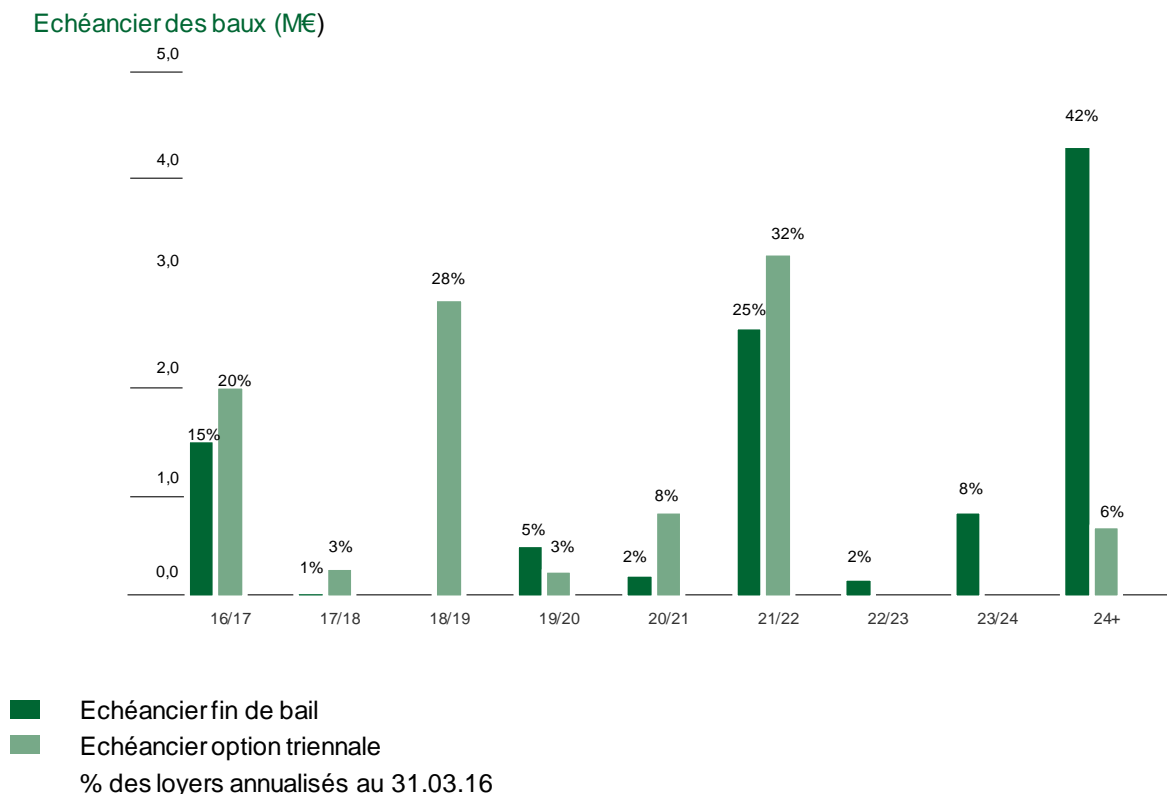


En M€	31.03.2016	31.03.2015	31.03.2014
■ Faurecia	2,5	2,5	2,5
■ Orangina	2,9	-	-
■ Ville de Marseille	1,3	1,5	1,5
■ Autres	3,0	1,1	3,6
Total	9,7	5,1	7,6

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^{er} 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%
Total	17 227 970	100,01%	33 406 578	100,00%

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.

Nom	Conseil d'administration	Comité d'audit	Comité des nominations et des rémunérations
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^{er} 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 1er 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>	31.03.2016	31.03.2015 Publié	31.03.2015 Retraité
Actifs corporels	49	89	89
Immeubles de placement	261 900	248 700	248 700
Autres actifs non courants	2 532	2 066	2 066
ACTIFS NON COURANTS	264 480	250 856	250 856
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
ACTIFS COURANTS	12 419	8 190	8 127
TOTAL ACTIF	276 899	259 046	258 982

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>	31.03.2016	31.03.2015 Publié	31.03.2015 Retraité
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
CAPITAUX PROPRES GROUPE	4 259	4 630	3 904
Intérêts minoritaires			0
CAPITAUX PROPRES	4 259	4 630	3 904
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
PASSIFS NON COURANTS	156 585	245 760	245 760
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
PASSIFS COURANTS	116 056	8 656	9 318
TOTAL DU PASSIF	276 899	259 046	258 982

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

4.2 **Compte de résultat**

ETAT DU RESULTAT SEPRE CONSOLIDE

<i>(en milliers d'euros)</i>	31.03.2016	31.03.2015 Publié	31.03.2015 Retraité
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
Loyers nets	1 840	3 788	3 764
Frais de structure	-3 224	-1 059	-1 059
Frais de personnel	-916	-1 248	-1 248
Frais de fonctionnement	-4 140	-2 307	-2 307
Produit de cession des immeubles de placement	0	31 145	31 145
VNC des immeubles cédés	0	-30 010	-30 010
Résultat de cession des immeubles de placement	0	1 135	1 135
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
Solde net des ajustements de valeur	7 903	-54 413	-54 413
Résultat opérationnel net	5 604	-51 797	-51 821
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
Coût de l'endettement financier net	-19 345	-14 179	-14 179
Résultat avant impôt	-13 741	-65 976	-66 000
Impôts sur les bénéfices	0	0	0
Impôts différés	0	0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé	-13 741	-65 976	-66 000
Attribuable aux propriétaires de la société mère	-13 741	-65 976	-66 000
Attribuable à la participation ne donnant pas le contrôle	0	0	0

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^{er} 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^{er} 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€.

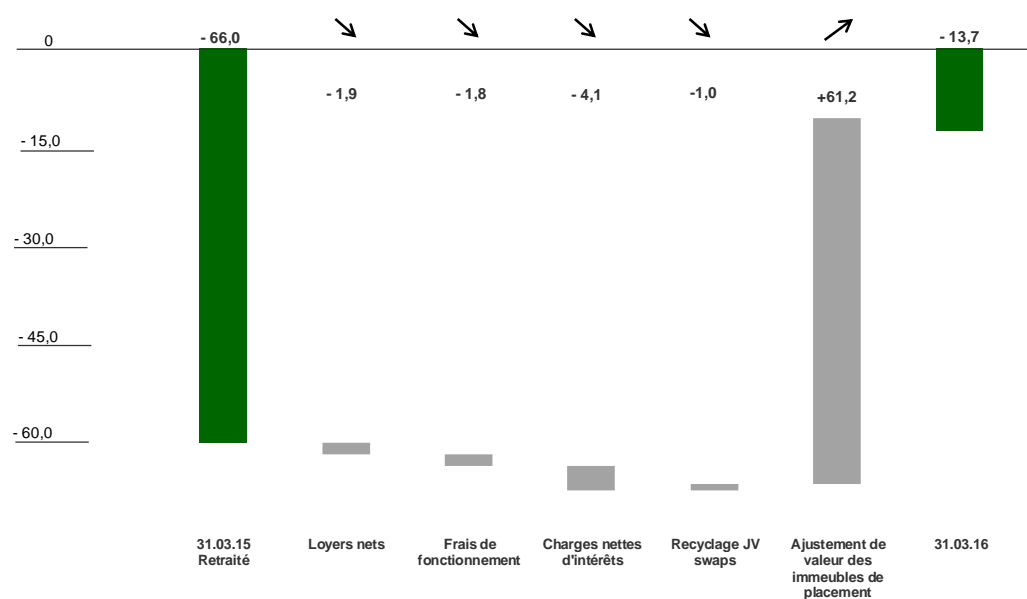
Se référer à la section 13. **RESSOURCES FINANCIERES**

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€).

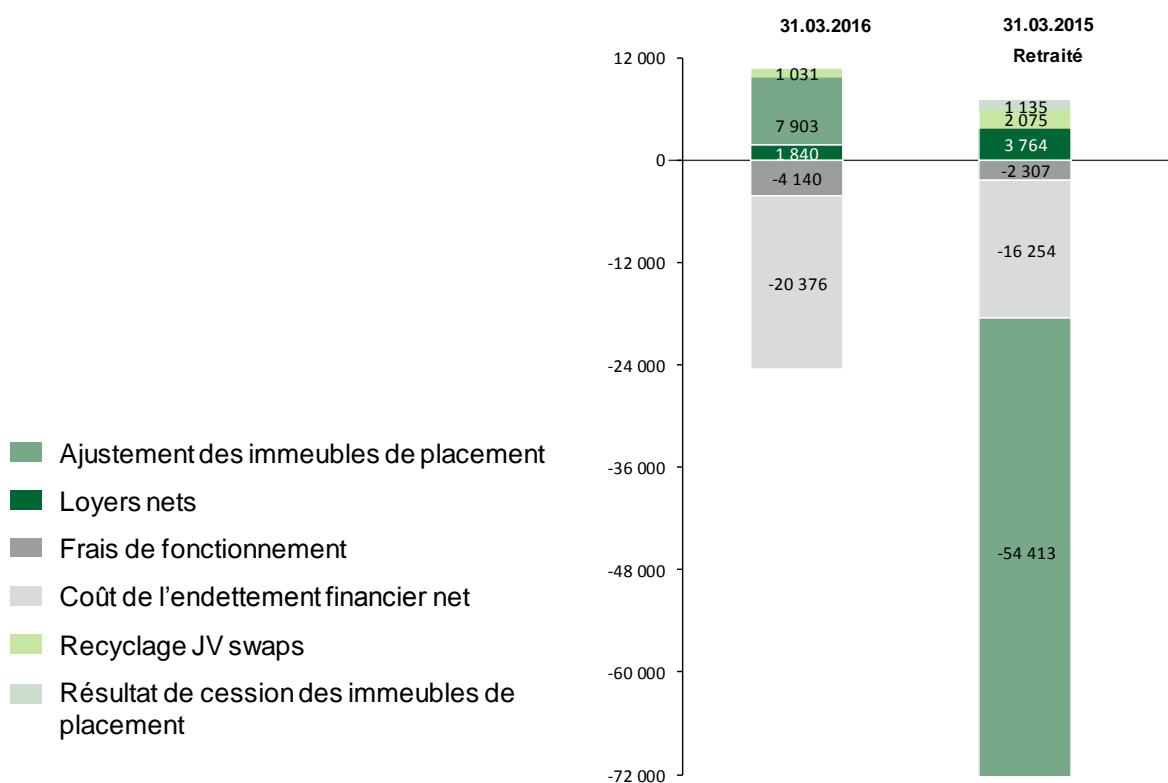
Le graphique ci-dessous présente les variations par poste du compte de résultat entre les exercices 2014/15 et 2015/16 :

(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^{er} 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 Chagagne 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
Actif net réévalué de liquidation	- 28 085	24 257
Ajustement de valeur du patrimoine (droits)	7 650	7 650
Ajustement réévaluation instruments de couverture de flux de trésorerie futurs	3 749	3 749
Actif net réévalué de remplacement	- 16 686	35 656
Nombre d'actions (hors actions propres) *	17 175 183	33 353 791
Actif net réévalué de liquidation par action au 31.03.16	- 1,64 €	0,73 €
Actif net réévalué de remplacement par action au 31.03.16	- 0,97 €	1,07 €
Actif net réévalué de liquidation par action au 31.03.15**	- 2,57 €	0,53 €
Actif net réévalué de remplacement par action au 31.03.15	- 1,47 €	1,40 €

* 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^{er} 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
Cash flow d'exploitation	- 20 834	- 20 834
Nombre d'actions moyen pondéré (hors actions propres)	14 680 918	26 352 074
Cash flow d'exploitation par action au 31.03.16	- 1,42 €	- 0,79 €
Cash flow d'exploitation par action au 31.03.15	- 1,36 €	- 1,06 €

* 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 ²)	Loyer annuel HT (k€)	Loyer surfaces bureaux (€/m ²)	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 pourcen tage	Résultat du dernier exercice clos	Chiffre d'affaires du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
1 - Filiales (plus de 50% du capital détenu)						
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
2 - Participations (de 10 à 50% du capital détenu)						
B - RENSEIGNEMENTS GLOBAUX SUR LES AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS						
1 - Filiales non reprises en A :						
a) françaises						
b) étrangères						
2 - Participations non reprises en A :						
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 LTV² 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.

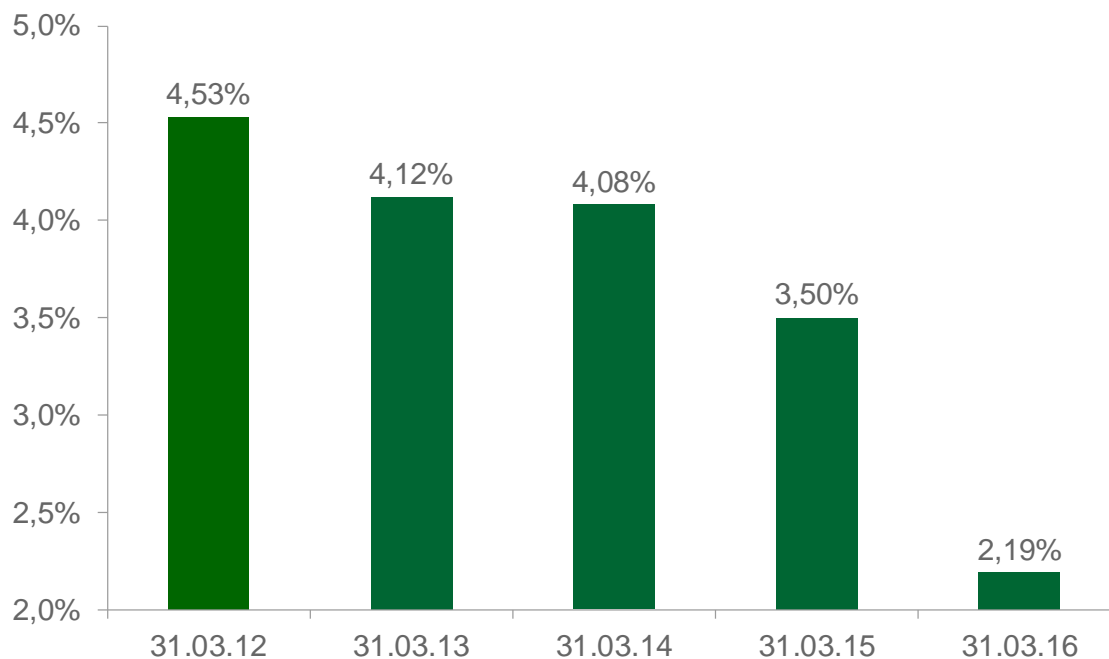
Les crédits bancaires consentis précédemment ont été intégralement remboursés le même jour et les swaps existants débouclés.

² 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) ³	< ou = à 65%	< ou = à 50%	-	
Interest Coverage Ratio (ICR) ¹	-	-	> 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 000m² 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.

³ 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	
Dettes bancaires nettes	121 133	(A)
Prêts intragroupe	110 432	
Dettes bancaires et financières nettes	231 565	(C)
Valorisation du patrimoine immobilier	261 900	(D)
LTV (prêts intragroupe exclus)	46,25%	(A) / (D)
LTV (prêts intragroupe inclus)	88,42%	(C) / (D)

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 Vieillesse des immeubles

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

Principales conséquences pour le Groupe du vieillissement des immeubles :

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

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

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%⁴ 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 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.

⁴ Voir définition p.41

A compter du 1^{er} 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

Facteurs de risque	Gestion, facteurs atténuants	Commentaires
Conjoncture économique	Adaptation de la stratégie à la conjoncture, investissement dans des zones économiques fortes et diversifiées (Paris et Marseille)	La situation de l'économie française pèse actuellement fortement sur le marché locatif des bureaux parisiens.
Niveau des taux d'intérêts	Couverture en totalité du risque de taux sur les emprunts	
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

Facteurs de risque	Gestion, facteurs atténuants	Commentaires
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	<p>Depuis 31 juillet 2015, REOF Holding détient 50,1% du capital et des droits de vote de la Société.</p> <p>A la date du 31 mars 2016, TwentyTwo Credit 1 a consenti en principal et intérêts capitalisés un prêt de 110,4 M€.</p>

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^{er} 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^{ème}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)	Président Directeur Général
	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

ZUBLIN IMMOBILIERE FRANCE Rapport de Gestion au 31 mars 2106

Mandataires sociaux :	Mandats	
	Nom de la société :	Mandat et/ou fonctions exercés :
Daniel RIGNY Administrateur	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
	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 Administrateur	Scaprim Asset Management	Président
	Powerhouse France	Président, et membre du conseil de surveillance
	Safran	Représentant de Powerhouse France agissant en qualité de Président
	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
M. Philippe Couturier, Président (depuis le 1 août 2015)		
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	-	-
M.Iosif Bakaleynik, Président (jusqu'au 31 juillet 2015)		
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
M.Pierre Essig, Directeur général		
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
Total	316,6	302,6

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
M.Philippe Couturier, Président (depuis le 31 juillet 2015)				
Rémunération fixe	-	-	-	-
Rémunération variable	-	-	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-
M.Iosif Bakaleynik, Président (jusqu'au le 31 juillet 2015)				
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
M.Pierre Essig, Directeur général				
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^{er} 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^{er} 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%
Total	17 227 970	100,00%	9 745 551	100,00%	9 745 551	100,00%

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%
Total (4)	33 406 578	100,00%	12 401 801	100,00%	12 401 801	100,00%

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%
Total	17 175 183	100,00%	9 692 389	100,00%	9 728 945	100,00%

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%
Total (4)	33 353 791	100,00%	12 348 639	100,00%	12 385 195	100,00%

Cf. paragraphes 3.4, 3.5.2 et 3.5.3 du présent rapport

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

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

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
Capital en fin d'exercice					
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

Opération et résultat					
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					

Résultat par action					
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	-	-	-	-	-

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

¹ 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 louable (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
TOTAL						9 853	269 550	255 854	4,3%	45 587	1 691	47 278	18 606	39,4%	1 229

- (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.

INFORMATIONS SOCIETALES	
<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

Organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et le cas échéant, les démarches d'évaluation et de certification	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. L'immeuble Imagine a obtenu la certification BBC. L'immeuble Newtime a obtenu les certifications HQE rénovation, BBC et BREEAM « Excellent » et vise le label HQE Exploitation.
Actions de formation et d'information des salariés menées en matière de protection de l'environnement	Non applicable
Moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	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
Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement	Non applicable.

Pollution et gestion des déchets

Mesures de prévention, de réduction ou de réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	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).
Mesures de prévention, de recyclage et d'élimination des déchets	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
Prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité	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.

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

<p>Mesures prises pour préserver ou développer la biodiversité</p>	<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. 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

<p>En matière d'emploi et de développement régional</p>	<p>Le Groupe a recours à l'emploi local de par la nature de son activité (immobilier).</p>
<p>Sur les populations riveraines ou locales</p>	<p>Dans le cadre des bonnes relations locales, le Groupe apporte un soutien actif à la fondation Paul Parquet située à Neuilly-sur-Seine. Il est également un membre bienfaiteur de l'Association des Riverains de l'île de la Jatte. 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 : 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. Les baux signés depuis 2012 sur les immeubles, le sont avec des annexes environnementales, y compris pour des baux < 2 000 m². Autres relations : 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	Le groupe estime ne pas être soumis à un risque de corruption. En effet, il existe une procédure d'attribution de marché pour un montant au-delà de 20 K€. La société a également mis en place une procédure de double signature pour tout règlement d'un montant supérieur à 20 K€. De même, la mise en place d'un système de délégation permet de diminuer le risque de corruption.
Mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	Mesures prises en matière de rénovation : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Amélioration du confort des utilisateurs en matière de conditions de travail, d'acoustique de conditions sanitaires et techniques ▪ Garantir la qualité sanitaire et la sécurité des bâtiments en veillant à ne pas utiliser de matériaux nocifs

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**(i) 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, bénéfiques 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

Züblin Immobilière France

Exercice clos le 31 mars 2016

Rapport de l'organisme tiers indépendant sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion

ERNST & YOUNG et Associés

Züblin Immobilière France

Exercice clos le 31 mars 2016

Rapport de l'organisme tiers indépendant sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées figurant dans le rapport de gestion

Aux Actionnaires,

En notre qualité d'organisme tiers indépendant accrédité par le COFRAC⁵ sous le numéro 3-1050 et membre du réseau de l'un des commissaires aux comptes de la société Züblin Immobilière France, nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 31 mars 2016, présentées dans le chapitre 11 « Développement durable » et en annexe 3 « Rapport sociétal et environnemental » du rapport de gestion, ci-après les « Informations RSE », en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce.

○ **Responsabilité de la société**

Il appartient au conseil d'administration d'établir un rapport de gestion comprenant les Informations RSE prévues à l'article R. 225-105-1 du Code de commerce, conformément aux référentiels utilisés par la société (ci-après les « Référentiels ») et disponibles sur demande au siège de la société.

○ **Indépendance et contrôle qualité**

Notre indépendance est définie par les textes réglementaires, le code de déontologie de la profession ainsi que les dispositions prévues à l'article L. 822-11 du Code de commerce. Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des règles déontologiques, des normes professionnelles et des textes légaux et réglementaires applicables.

○ **Responsabilité de l'organisme tiers indépendant**

Il nous appartient, sur la base de nos travaux :

d'attester que les Informations RSE requises sont présentes dans le rapport de gestion ou font l'objet, en cas d'omission, d'une explication en application du troisième alinéa de l'article R. 225-105 du Code de commerce (Attestation de présence des Informations RSE) ;

d'exprimer une conclusion d'assurance modérée sur le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, dans tous leurs aspects significatifs, de manière sincère, conformément aux Référentiels (Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE).

⁵ Portée d'accréditation disponible sur www.cofrac.fr

Nos travaux ont été effectués par une équipe de trois personnes en mai 2016 pour une durée d'environ une semaine.

Nous avons conduit les travaux décrits ci-après conformément aux normes professionnelles applicables en France et à l'arrêté du 13 mai 2013 déterminant les modalités dans lesquelles l'organisme tiers indépendant conduit sa mission et concernant l'avis motivé de sincérité, à la norme internationale ISAE 3000⁶.

1. Attestation de présence des Informations RSE

○ Nature et étendue des travaux

Nous avons pris connaissance, sur la base d'entretiens avec les responsables des directions concernées, de l'exposé des orientations en matière de développement durable, en fonction des conséquences sociales et environnementales liées à l'activité de la société et de ses engagements sociétaux et, le cas échéant, des actions ou programmes qui en découlent.

Nous avons comparé les Informations RSE présentées dans le rapport de gestion avec la liste prévue par l'article R. 225-105-1 du Code de commerce.

En cas d'absence de certaines informations consolidées, nous avons vérifié que des explications étaient fournies conformément aux dispositions de l'article R. 225-105 alinéa 3 du Code de commerce.

Nous avons vérifié que les Informations RSE couvraient le périmètre consolidé, à savoir la société ainsi que ses filiales au sens de l'article L. 233-1 du Code de commerce et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du même code.

○ Conclusion

Sur la base de ces travaux, nous attestons de la présence dans le rapport de gestion des Informations RSE requises.

2. Avis motivé sur la sincérité des Informations RSE

○ Nature et étendue des travaux

Nous avons mené un entretien avec la personne responsable de la préparation des Informations RSE auprès de la direction générale, en charge des processus de collecte des informations et, le cas échéant, responsables des procédures de contrôle interne et de gestion des risques, afin :

d'apprécier le caractère approprié des Référentiels au regard de leur pertinence, leur exhaustivité, leur fiabilité, leur neutralité et leur caractère compréhensible, en prenant en considération, le cas échéant, les bonnes pratiques du secteur.

de vérifier la mise en place d'un processus de collecte, de compilation, de traitement et de contrôle visant à l'exhaustivité et à la cohérence des Informations RSE et prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration des Informations RSE.

Nous avons déterminé la nature et l'étendue de nos tests et contrôles en fonction de la nature et de l'importance des Informations RSE au regard des caractéristiques de la société, des enjeux sociaux et environnementaux de ses activités, de ses orientations en matière de développement durable et des bonnes pratiques sectorielles.

Pour les informations RSE que nous avons considérées les plus importantes⁷ au niveau de l'entité consolidante, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions, etc.), et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion.

⁶ ISAE 3000 – Assurance engagements other than audits or reviews of historical information

Pour les autres informations RSE consolidées, nous avons apprécié leur cohérence par rapport à notre connaissance de la société.

Enfin, nous avons apprécié la pertinence des explications relatives, le cas échéant, à l'absence totale ou partielle de certaines informations.

Nous estimons que les méthodes d'échantillonnage et tailles d'échantillons que nous avons retenues en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée ; une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux de vérification plus étendus. Du fait du recours à l'utilisation de techniques d'échantillonnages ainsi que des autres limites inhérentes au fonctionnement de tout système d'information et de contrôle interne, le risque de non-détection d'une anomalie significative dans les Informations RSE ne peut être totalement éliminé.

○ **Conclusion**

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations RSE, prises dans leur ensemble, sont présentées, de manière sincère, conformément aux Référentiels.

Paris-La Défense, le 26 mai 2016

L'Organisme Tiers Indépendant
ERNST & YOUNG et Associés

○ Eric Duvaud
Associé Développement durable

○ Bruno Perrin
Associé

⁷ **Informations environnementales** : la politique générale en matière d'environnement (les démarches d'évaluation ou de certification), l'utilisation durable des ressources (la consommation d'énergie, les mesures prises pour améliorer l'efficacité énergétiques et le recours aux énergies renouvelables).