

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

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

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 constatées d'avance à moins d'un an 234 335 339 208 460 698

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

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

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 dégagant 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	1649 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 capita 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	17 054 714	-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	17 054 714	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 Fournisseurs, avoirs à recevoir	5 791 319	4 707 680
Créances clients et comptes rattachés Etat, produits à recevoir	252 037	661 809
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 Clients, avoirs à émettre	612 036	541 411
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	61 845 942		
Dépréciation des participations	-61 845 942		
Prêts	62 641 456		
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	1 460 404
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

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 remboursés	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.

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.