



09\_10

Présentation des résultats annuels

**züblin**  
IMMOBILIÈRE

# Agenda

Présentation

Patrimoine

Eléments financiers

Stratégie

# Positionnement stratégique

<b>Objectif financier</b>	Rendement global des fonds propres entre 10 et 12% / an sur 5 à 7 ans
<b>Positionnement</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Bureaux</li><li>• Localisations économiques diversifiées à fort potentiel</li><li>• Locataires de grande signature</li><li>• Valeur unitaire : 10 à 50 M€</li><li>• Haute qualité environnementale ou potentiel pour le devenir</li><li>• Impact positif sur le cash-flow par action</li></ul>
<b>Financement</b>	LTV cible entre 55% et 65%
<b>Gestion d'actifs</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Création de valeur par l'optimisation des performances opérationnelles et locatives des immeubles</li><li>• Evaluation chiffrée et suivi annuel de la performance énergétique de chaque immeuble</li></ul>

# Faits marquants de l'exercice 2009/2010

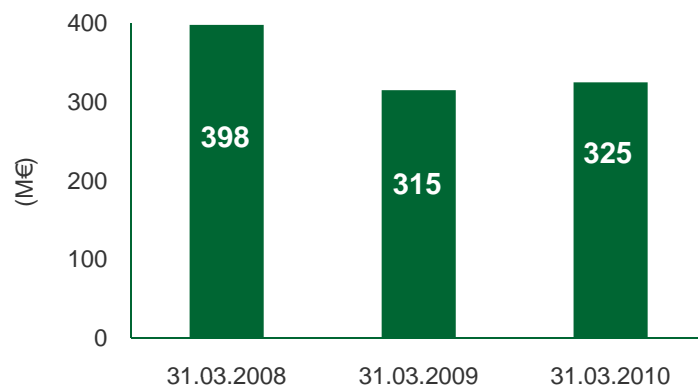
Stabilisation des valeurs d'expertise, favorisée par le renforcement de la politique d'investissements : 3,3 M€ de Capex (14% des revenus locatifs)

Annnonce du départ des Laboratoires Roche en 2011 ouvrant l'opportunité d'une future rénovation environnementale de Jatte 1 et Jatte 3

Diminution de la valeur nominale de l'action

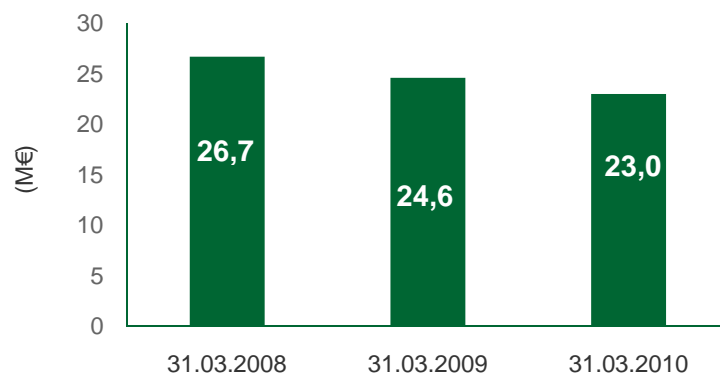
# Chiffres clés du patrimoine

## Valeur d'expertise du patrimoine (droits compris)



Valeur du patrimoine	+3,4% <sup>1</sup>
Taux d'occupation physique	94,3%
Investissements	3,3 M€

## Loyers annualisés



Loyers annualisés	-6,5% <sup>1</sup>
Valeur locative globale	22,8 M€
Rendement locatif brut base cours de l'action	7,1%
	8,9%

# Base locative solide

## Des locataires diversifiés et solides



<sup>1</sup>



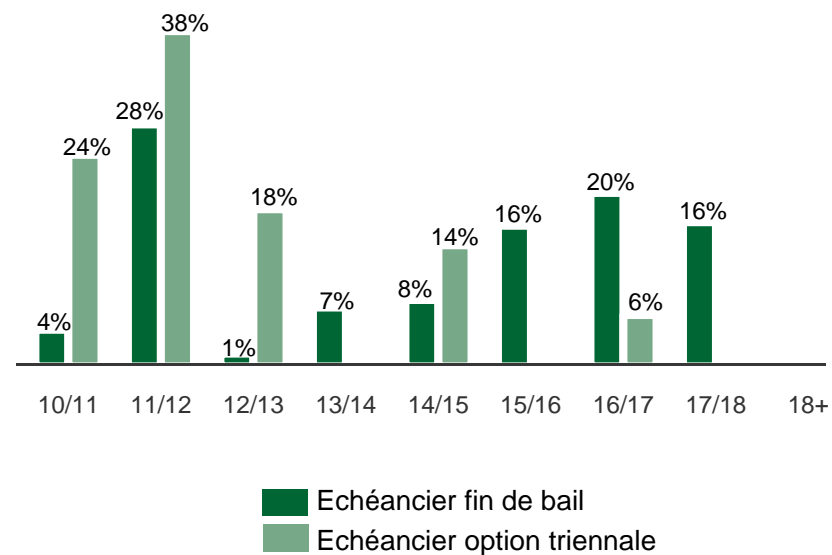
L'ORÉAL



<sup>1</sup> Jusqu'en juillet 2011

**Part des 2 premiers locataires dans les loyers annualisés : 50% (contre 80% il y a 2 ans)**

## Echéancier des baux (% des loyers annualisés)

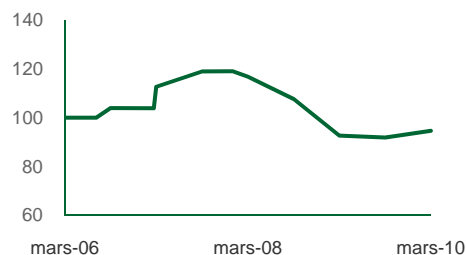


**Durée moyenne des baux échéance finale : 4,5 ans (contre 3 ans il y a 2 ans)**

# Evolution des valeurs d'expertise

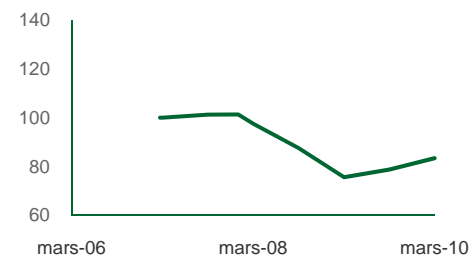
## Jatte 1

Neuilly-sur-Seine  
Année d'acquisition : 2002  
Valeur droits inclus : 82,3 M€  
**Var. 1 an : +2,2%**



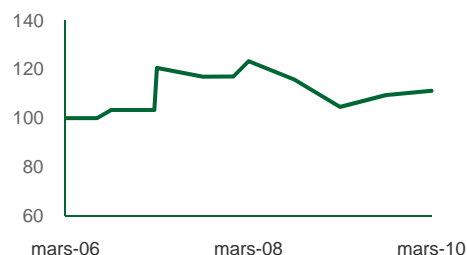
## Horizon-Défense

Suresnes  
Année d'acquisition : 2007  
Valeur droits inclus : 12,8 M€  
**Var. 1 an : +5,9%**



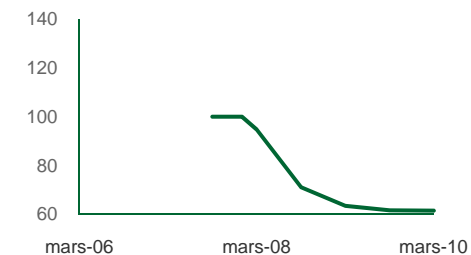
## Jatte 2

Neuilly-sur-Seine  
Année d'acquisition : 2002  
Valeur droits inclus : 36,7 M€  
**Var. 1 an : +6,4%**



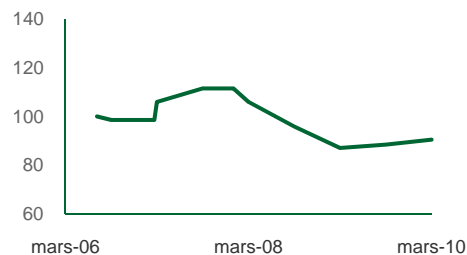
## Le Magellan

Nanterre  
Année d'acquisition : 2007  
Valeur droits inclus : 54,0 M€  
**Var. 1 an : -3,3%**



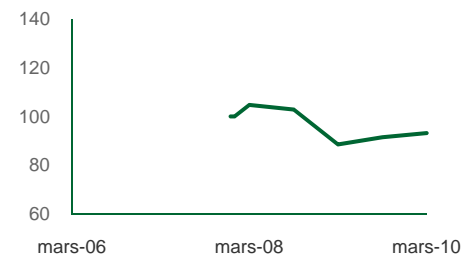
## Le Chaganne

Gennevilliers  
Année d'acquisition : 2006  
Valeur droits inclus : 26,0 M€  
**Var. 1 an : +3,9%**



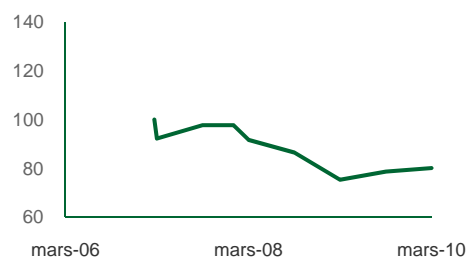
## Le Danica

Lyon  
Année d'acquisition : 2008  
Valeur droits inclus : 49,5 M€  
**Var. 1 an : +5,4%**



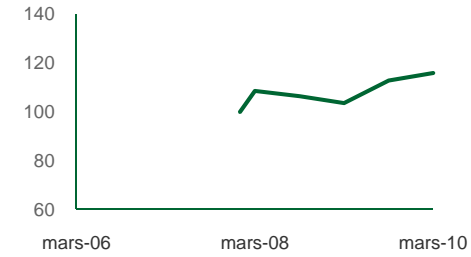
## Jatte 3

Neuilly-sur-Seine  
Année d'acquisition : 2007  
Valeur droits inclus : 48,0 M€  
**Var. 1 an : +6,1%**



## Salengro

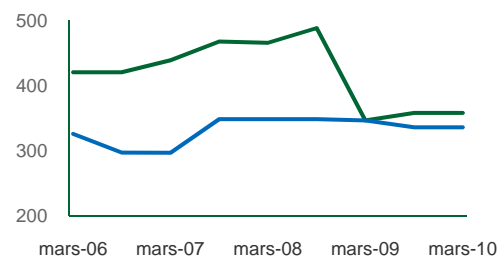
Marseille  
Année d'acquisition : 2008  
Valeur droits inclus : 16,2 M€  
**Var. 1 an : +12,1%**



# Evolution des loyers

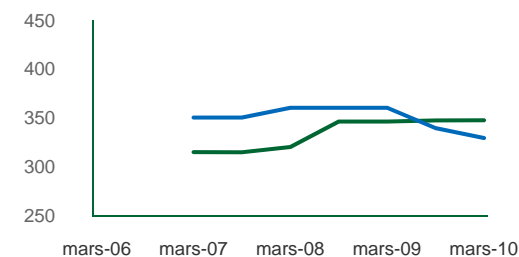
## Jatte 1

Loyers annualisés : 6,2 M€  
Loyers de marché : 5,8 M€  
Taux d'occupation : 100%



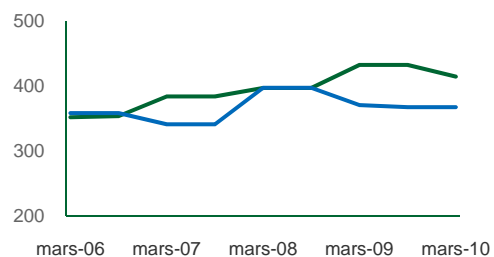
## Horizon-Défense

Loyers annualisés : 0,9 M€  
Loyers de marché : 0,8 M€  
Taux d'occupation : 100%



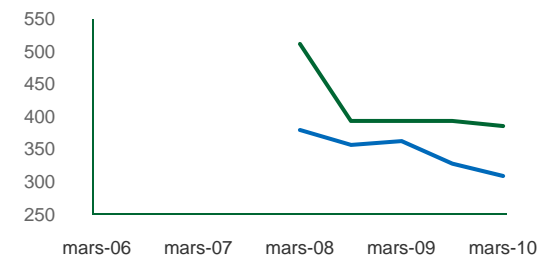
## Jatte 2

Loyers annualisés : 2,9 M€  
Loyers de marché : 2,6 M€  
Taux d'occupation : 100%



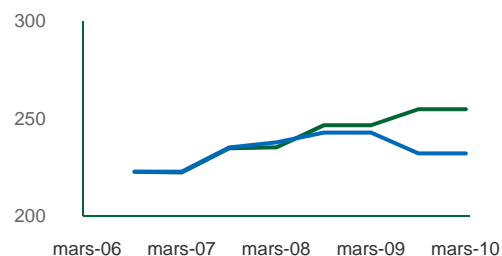
## Le Magellan

Loyers annualisés : 3,8 M€  
Loyers de marché : 3,5 M€  
Taux d'occupation : 84,2%



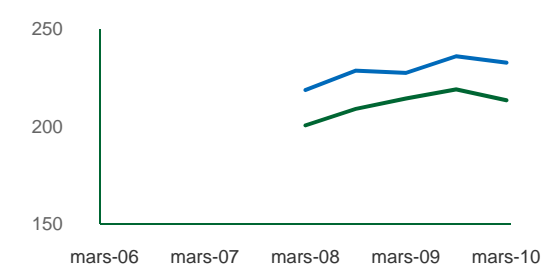
## Le Chaganne

Loyers annualisés : 2,1 M€  
Loyers de marché : 1,9 M€  
Taux d'occupation : 100%



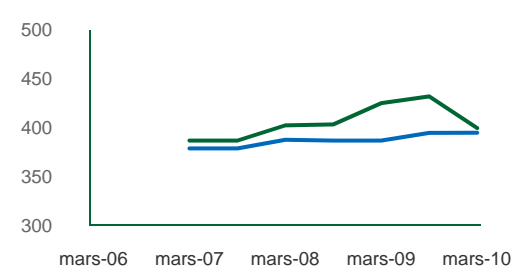
## Le Danica

Loyers annualisés : 3,2 M€  
Loyers de marché : 3,6 M€  
Taux d'occupation : 97,2%



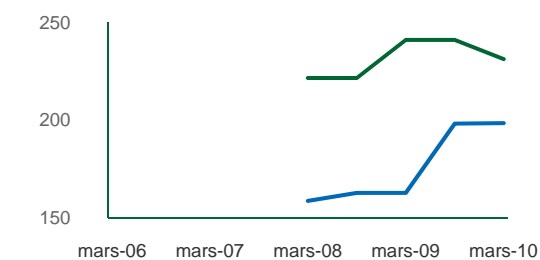
## Jatte 3

Loyers annualisés : 2,7 M€  
Loyers de marché : 3,5 M€  
Taux d'occupation : 75,3%



## Salengro

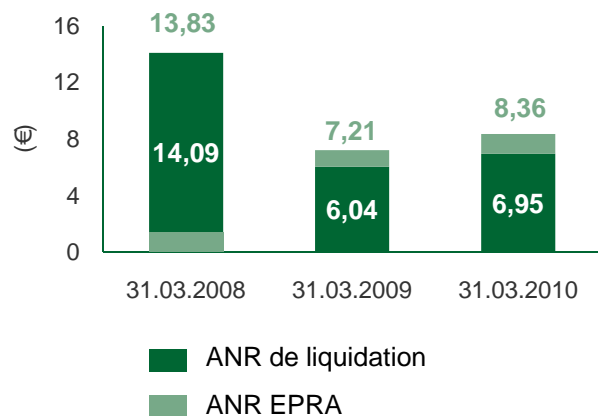
Loyers annualisés : 1,4 M€  
Loyers de marché : 1,2 M€  
Taux d'occupation : 100%



— Loyers annualisés (€/m²) — Loyers de marché (€/m²)

# Chiffres clés par action au 31.03.2010

## ANR de liquidation / ANR EPRA<sup>1</sup>

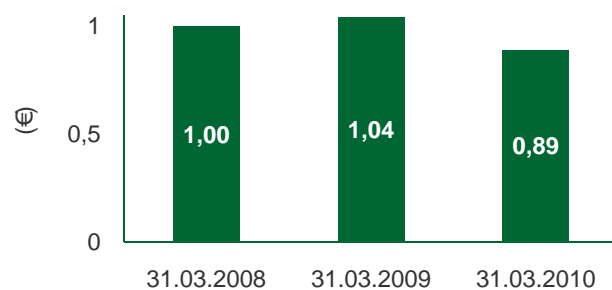


ANR de liquidation  
6,95 €  
+15,1%  
81,0 M€

ANR EPRA  
8,36 €  
+16,0%  
97,3 M€

<sup>1</sup> L'ANR EPRA est déterminé en retraitant la réévaluation des swaps de couverture de taux du calcul de l'ANR de liquidation par action calculé sur une base diluée

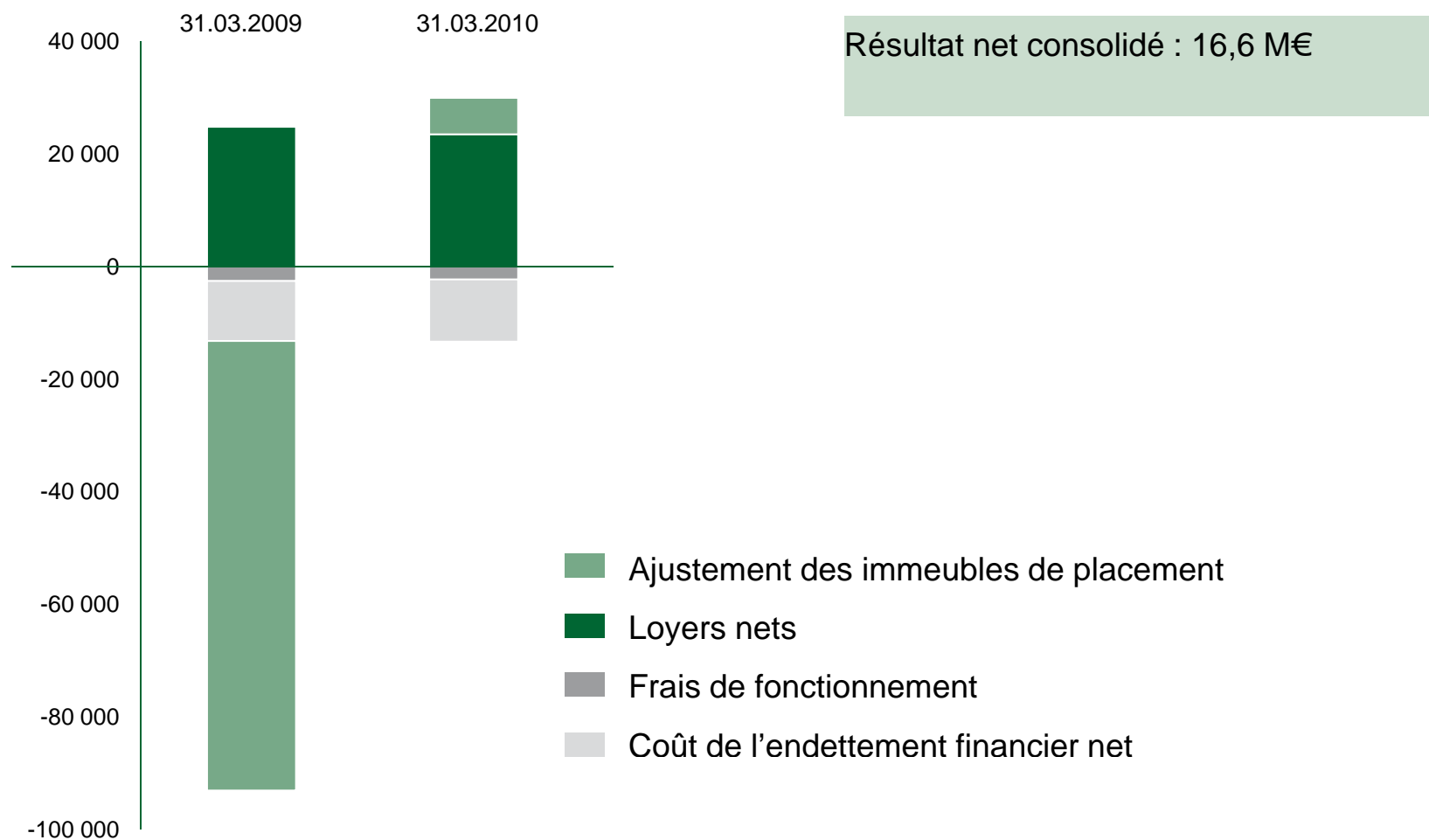
## Cash-flow d'exploitation



0,89 €  
-14,4%  
10,4 M€

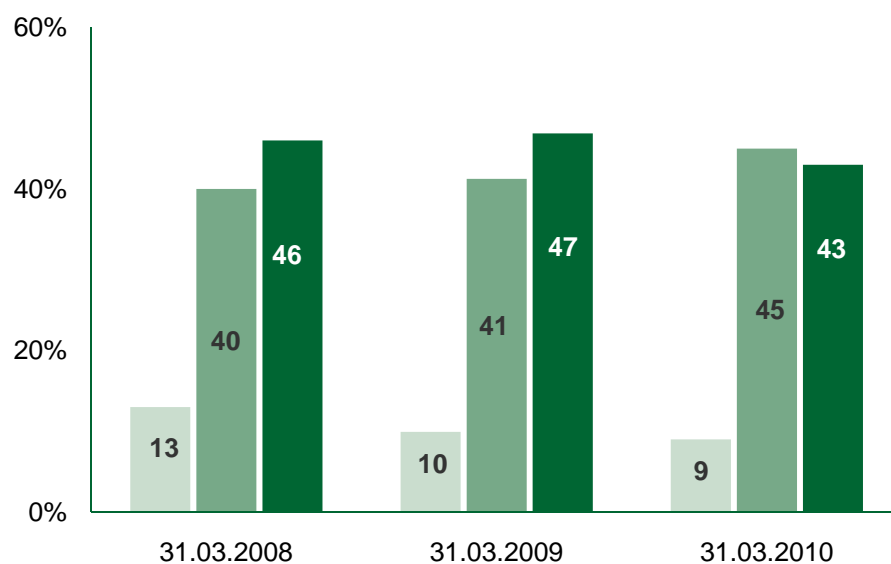
# Compte de résultat

## Décomposition par nature du compte de résultat consolidé (en K€)



# Structure de coût

## Indicateurs de rentabilité (en % des loyers bruts)



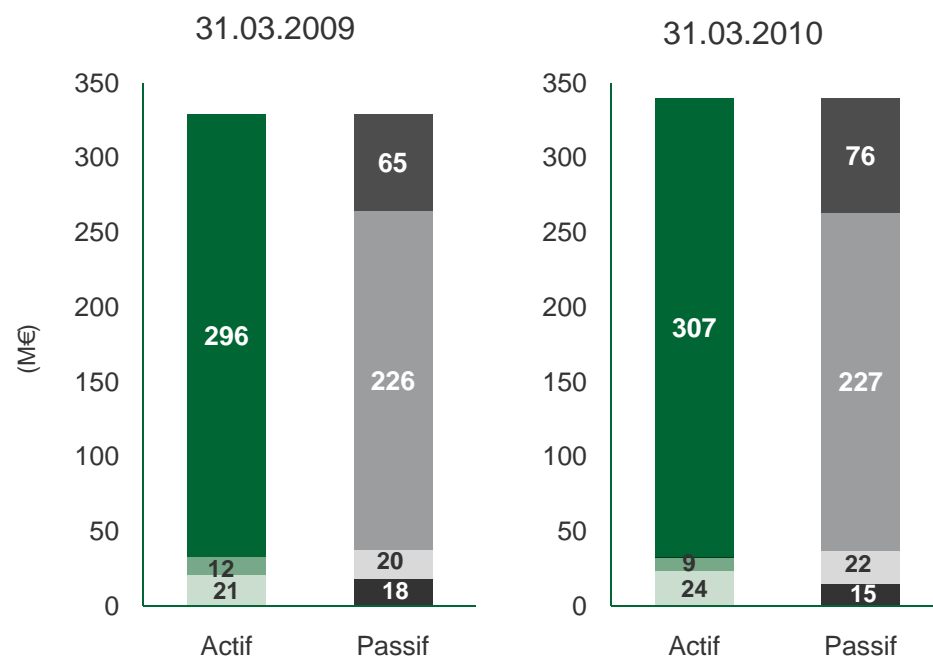
- Frais de fonctionnement
- Charges financières nettes
- Cash-flow d'exploitation

Cash-flow d'exploitation : 10,4 M€ (-16%)

Coûts de fonctionnement : -11%

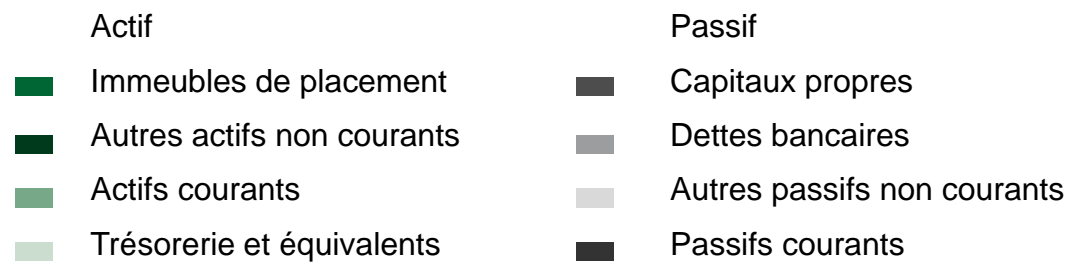
Coût de l'endettement financier : 4,51%

# Chiffres clés du bilan



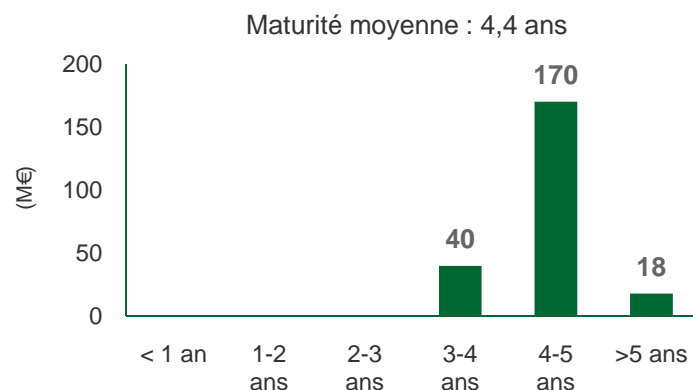
Trésorerie : 23,7 M€ (+14%)

Fonds propres : 76,3 M€ (+17%)



# Gestion de l'endettement

## Maturité de la dette



## Structure de la dette

	31.03.2010
< 1 an	0%
3-4 ans	19%
4-5 ans	73%
> 5 ans	8%
<b>Total</b>	<b>227,8 M€</b>
<b>Taux d'intérêt moyen<sup>1</sup></b>	<b>4,51%</b>

## LTV net = 66,2%

	31.03.2009	31.03.2010
+ Encours bancaires bruts	227,1	227,0
- Trésorerie	20,5	23,7
/ Valeur d'expertise du patrimoine hors droits	296,3	307,0
<b>= LTV net</b>	<b>69,7%</b>	<b>66,2%</b>

## Covenants bancaires

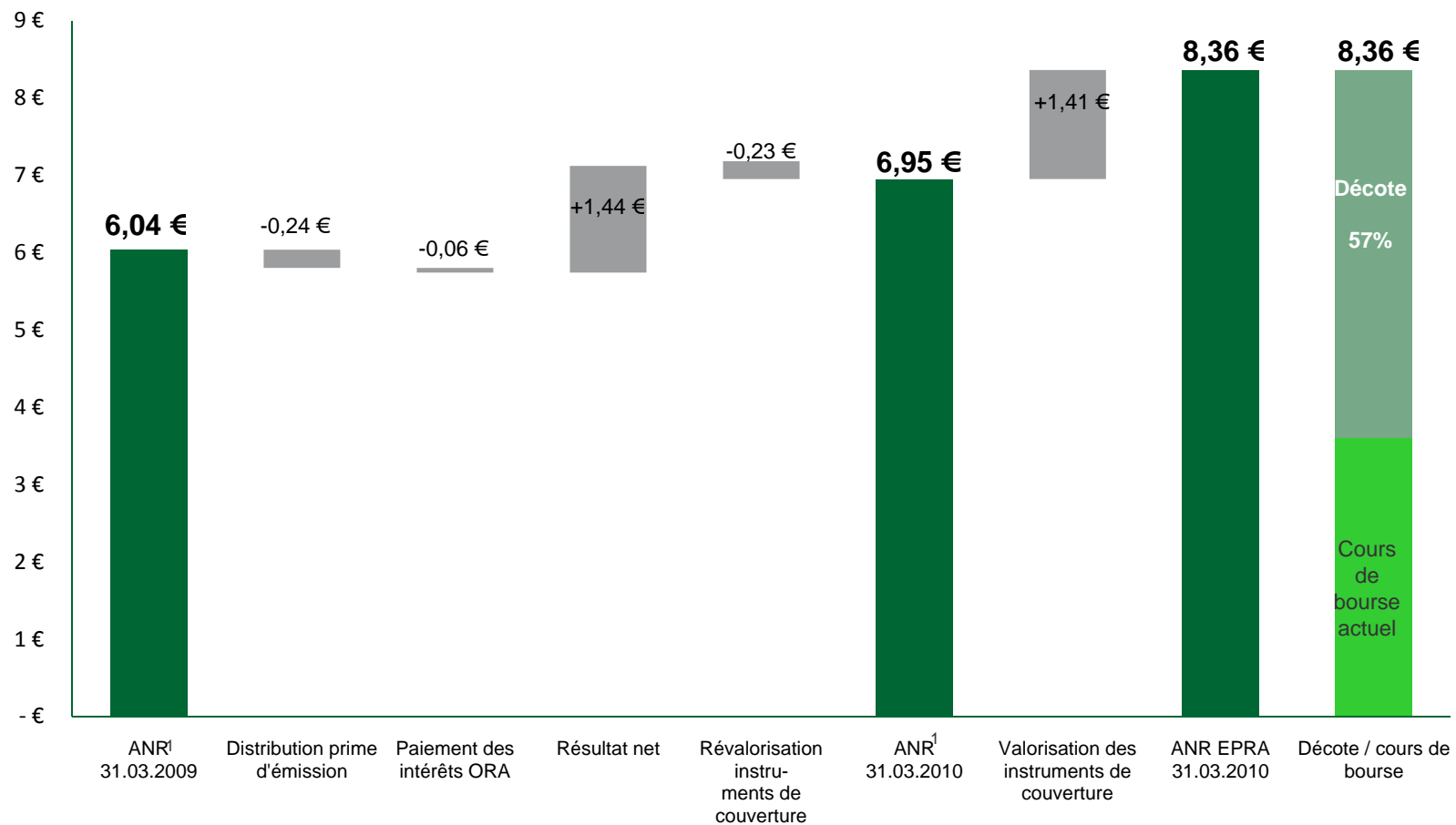
	LTV	LTV max <sup>2</sup>	DSCR	DSCR > <sup>3</sup>
Züblin Immobilière Paris Ouest 1	67,6%	70%	257%	115%
Züblin Immobilière France	55,3%	70%	187%	150%

<sup>1</sup> Taux après couverture

<sup>2</sup> Ratio dont la méthodologie de calcul peut varier d'un contrat à l'autre, et qui généralement rapporte la valeur nette des immeubles (hors droits) à l'endettement net de la société

<sup>3</sup> Ratio de couverture du service de la dette dont la méthodologie de calcul peut varier d'un contrat à l'autre et qui rapporte généralement les éléments cash de l'EBITDA au montant des frais financiers

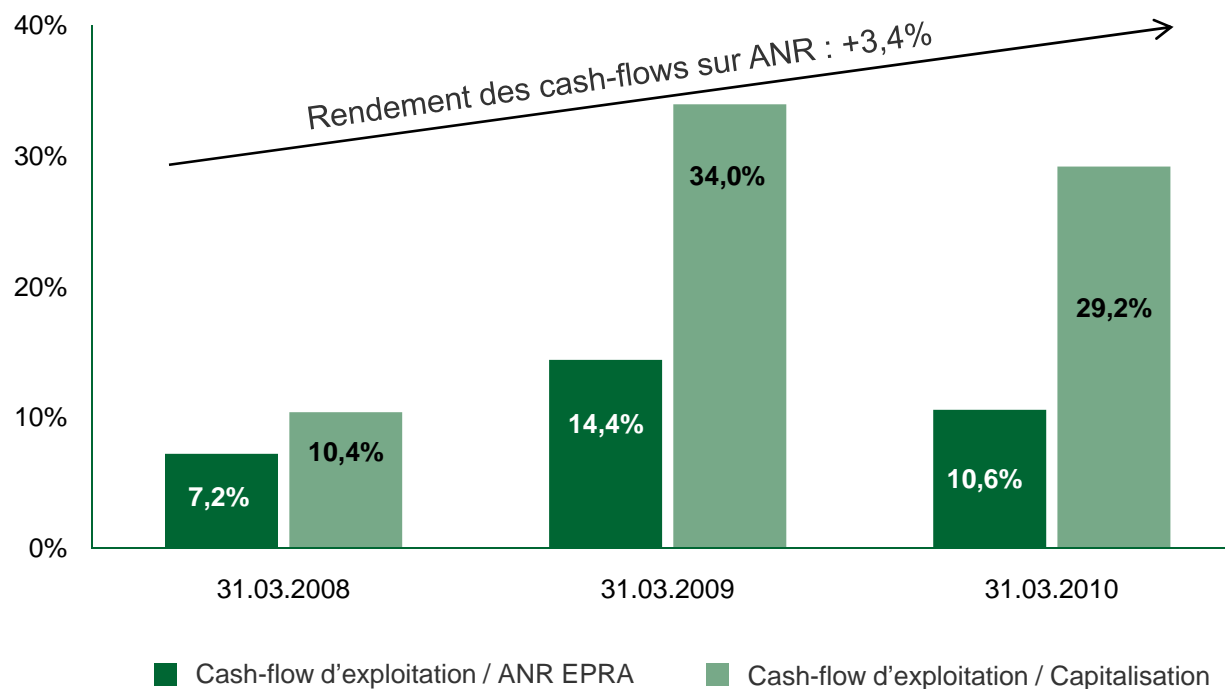
# Évolution de l'ANR par action



<sup>1</sup> ANR de liquidation, base diluée

# Rendement opérationnel des fonds propres

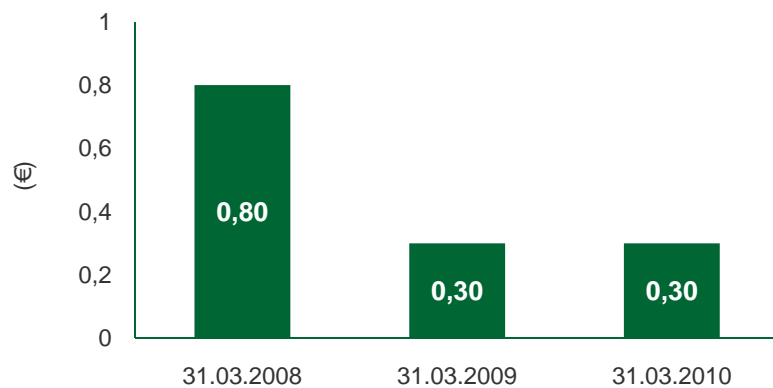
Rendement des cash-flows sur Capitalisation : +18,8%



En €/ action

Cash-flow d'exploitation	1,00	1,04	0,89
ANR EPRA	13,83	7,21	8,36

# Distribution de prime d'émission

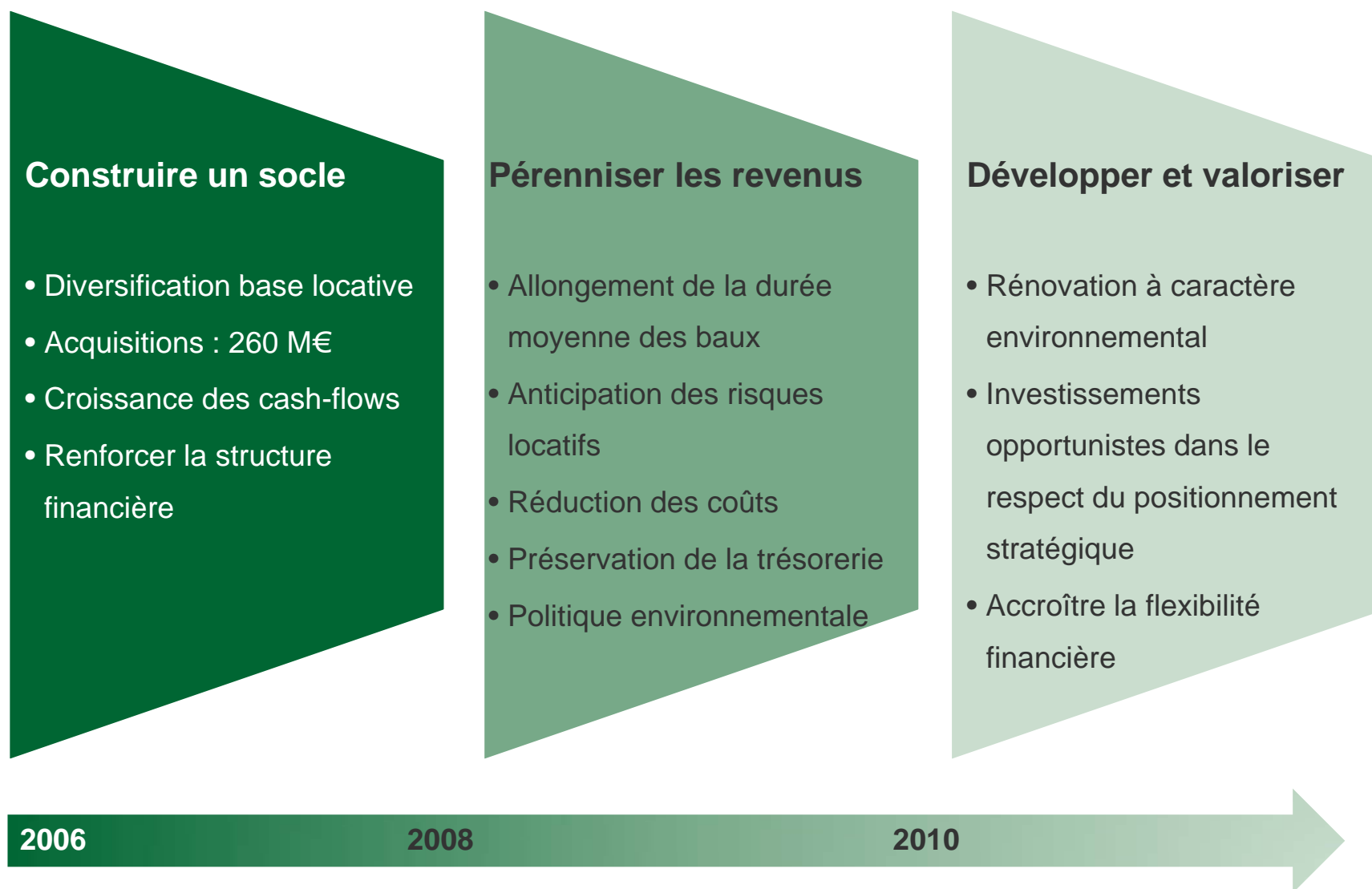


0,30 €/ action

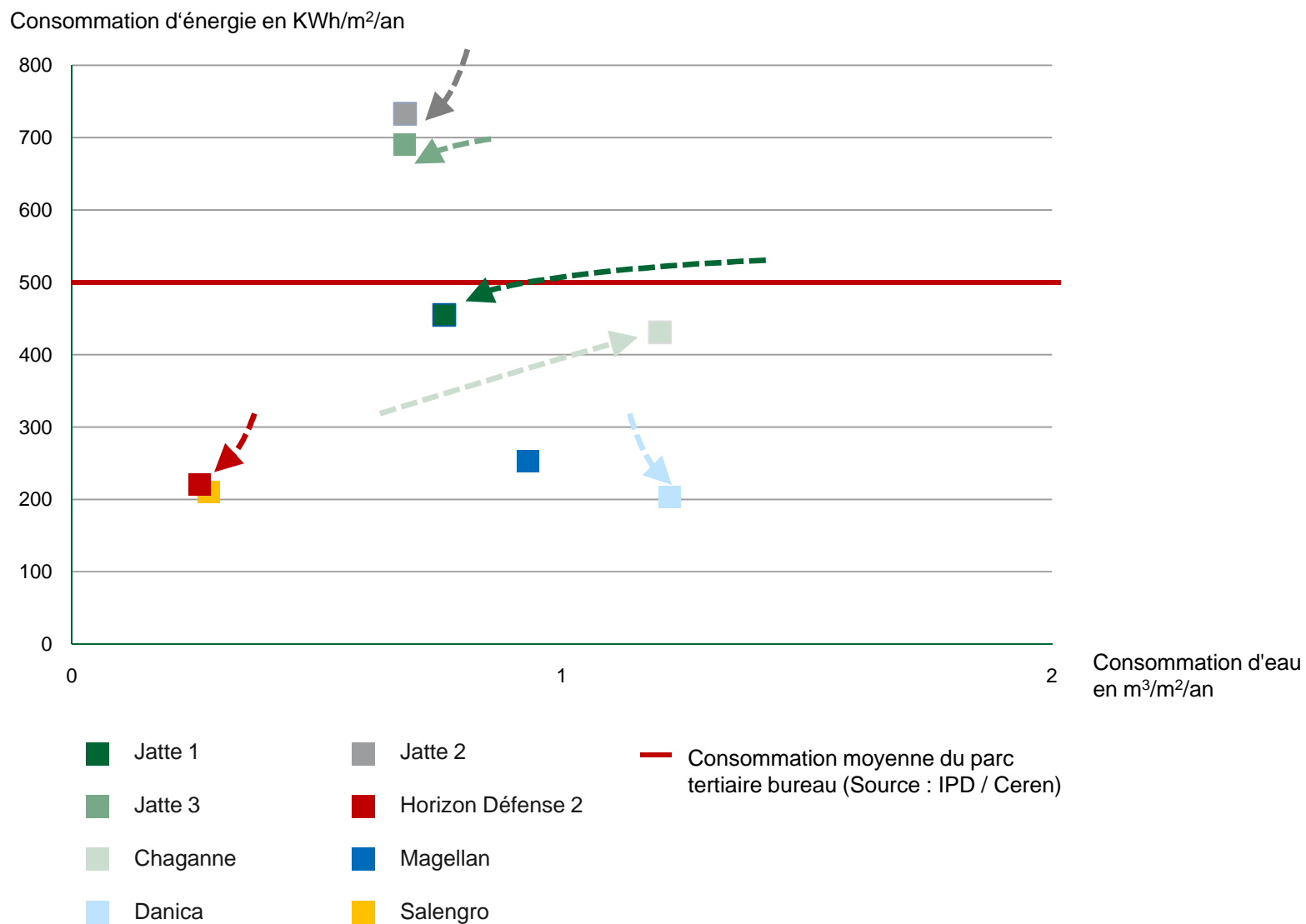
Rendement : 7%  
(sur cours moyen pondéré)

Taux de distribution du cash-flow : 33,7%

# Déploiement stratégique



# Performance énergétique des immeubles au 31.03.2010



# Création de valeur par réhabilitation environnementale

## Exemple : immeuble à Zürich, Holbeinstrasse



### Actions

- Reconstruction totale en 2009 – 2010
  - Nouvelle façade
  - Installation d'une nouvelle climatisation et chauffage
  - Nouveaux sanitaires et ascenseurs
  - Transformation en immeuble énergétiquement performant

### Chiffres clés

- Terrain : 1 660 m<sup>2</sup>
- Typologie : bureaux
- Usage : bureaux, parking
- Année de construction : 1973
- Surface utile : 5 738 m<sup>2</sup>
- Parking : 45 places

### Résultats

- Prise à bail par Baker & McKenzie Zürich
- Bail ferme de 15 ans
- Immeuble intégralement climatisé avec la seule utilisation de l'eau du lac de Zürich
- Labellisé « Minergie »

# Création de valeur par réhabilitation environnementale

## Exemple : immeuble à Genève, Boulevard Carl Vogt



### Actions

- Capex de création de valeur : 18.8 M CHF
  - 2 étages supplémentaires
  - Nouvelle façade
  - Installation d'une nouvelle climatisation et chauffage
  - Nouveaux sanitaires et ascenseurs
  - Transformation en immeuble énergétiquement performant

### Chiffres clés

- Terrain : 958 m<sup>2</sup>
- Typologie : bureaux
- Usage : bureaux, parking
- Année de construction : 1963
- Surface utile : 6 527 m<sup>2</sup>

### Résultats

- Prise à bail par une administration du Canton de Genève
- Bail longue durée
- Livraison juin 2010
- Labellisé « Minergie »

# Rénovation environnementale de Jatte 1

<b>Phases</b>	<b>Planning</b>
Consultation des architectes	Juin – juillet 2010
Décision du projet architectural	Septembre 2010
Dépôt des permis de construire	Fin 2010
Début des travaux	Eté 2011
Livraison	Début 2013

# Les spécificités de Züblin Immobilière France



# Annexes

Comptes consolidés au 31.03.2010

Patrimoine

Gouvernance

Actionnariat

# Etat de la situation financière - Actif

en K€	31.03.2010	31.03.2009
<b>Actifs non courants</b>		
Actifs corporels	146	182
Immeubles de placement	306 970	296 280
Autres actifs non courants	220	165
<b>Total de l'actif non courant</b>	<b>307 336</b>	<b>296 627</b>
<b>Actifs courants</b>		
Créances clients	4 649	8 687
Autres créances	3 341	2 488
Charges constatées d'avance	535	690
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 676	20 768
<b>Total de l'actif courant</b>	<b>32 200</b>	<b>32 633</b>
<b>Total actif</b>	<b>339 536</b>	<b>329 260</b>

# Etat de la situation financière - Passif

en K€	31.03.2010	31.03.2009
<b>Capitaux propres</b>		
Capital	16 003	54 799
Primes d'émission	48 591	51 445
Obligations remboursables en actions	29 558	29 558
Réserves consolidées	-18 065	11 255
Couverture de flux de trésorerie future	-16 368	-13 651
Résultat consolidé - part du Groupe	16 629	-68 264
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>76 348</b>	<b>65 142</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		
<b>Total capitaux propres</b>	<b>76 348</b>	<b>65 142</b>
<b>Passifs non courants</b>		
Provisions pour risques	0	266
Dettes bancaires	226 648	226 380
Autres dettes financières	5 357	5 824
Instruments financiers	16 368	13 651
<b>Total du passif non courant</b>	<b>248 374</b>	<b>246 121</b>
<b>Passifs courants</b>		
Part courante des dettes bancaires	348	980
Part courante des autres dettes financières	2 812	2 164
Avances et acomptes	34	
Dettes fournisseurs	917	830
Dettes fiscales et sociales	1 877	2 126
Dettes d'impôt exigibles	0	4 418
Autres dettes	2 608	1 460
Produits constatés d'avance	6 218	6 018
<b>Total du passif courant</b>	<b>14 814</b>	<b>17 996</b>
<b>Total passif</b>	<b>339 536</b>	<b>329 260</b>

# Compte de résultat

en K€	31.03.2010	31.03.2009
Revenus locatifs	24 290	25 835
Charges du foncier	-260	-206
Charges locatives non récupérées	-107	-169
Charges sur immeubles	-420	-644
<b>Loyers nets</b>	<b>23 503</b>	<b>24 816</b>
Frais de structure	-1 513	-1 726
Frais de personnel	-780	-839
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>-2 293</b>	<b>-2 565</b>
Produit de cession des immeubles placement		
VNC des immeubles cédés		
<b>Résultat de cession des immeubles de placement</b>		
Ajustement à la hausse des immeubles de placement	9 669	1477
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-3 213	-81 411
Ajustement à la hausse du portefeuille-titre et des éléments monétaires		75
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>	<b>6 456</b>	<b>-79 859</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>27 666</b>	<b>-57 608</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	31	587
Intérêts et charges assimilées	-11 067	-11 243
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-11 036</b>	<b>-10 656</b>
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>16 629</b>	<b>-68 264</b>
Impôts sur les bénéfices		
Impôts différés		
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>16 629</b>	<b>-68 264</b>
Dont part du Groupe	16 629	-68 264
Dont part des minoritaires		

# Tableau de flux de trésorerie

en K€	31.03.2010	31.03.2009
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité</b>		
Résultat net des sociétés	16 629	-68 264
Variation de juste valeur des immeubles de placement	-6 456	79 934
Autres produits et charges	-227	950
Coût de l'endettement financier net	11 036	10 027
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>20 983</b>	<b>22 647</b>
Impôt versé	-4 594	-4 594
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	3 635	207
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>20 024</b>	<b>18 261</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		
Acquisitions d'immobilisations	-3 298	-1 477
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	<b>-3 298</b>	<b>-1 477</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Rémunération de la composante capitaux propres - ORA	-40	-1 290
Acquisition actions propres	12	9
Remboursements d'emprunts		-442
Dividendes versés	-2 740	-7 322
Remboursement des dépôts locataires	-125	41
Augmentation des dépôts locataires	1	306
Intérêts financiers nets versés	-10 827	-10 919
Intérêts financiers nets reçus	129	587
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>-13 590</b>	<b>-19 030</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>3 136</b>	<b>-2 245</b>
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>23 676</b>	<b>20 539</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>20 539</b>	<b>22 784</b>
<b>Variation de trésorerie de la période</b>	<b>3 136</b>	<b>-2 245</b>

# Calculs du cash-flow d'exploitation et de l'ANR

## Cash-flow d'exploitation par action en base diluée et non diluée

	Non dilué	Dilué
Résultat net avant impôts	16 629 425 €	16 629 425 €
Ajustement de variation de valeur des immeubles	-6 455 936 €	-6 455 936 €
Ajustement des effets d'actualisation des dépôts et exit tax	210 298 €	210 298 €
<b>Cash-flow d'exploitation</b>	<b>10 383 787 €</b>	<b>10 383 787 €</b>
Nombre d'actions moyen pondéré (hors actions propres)	9 144 498	11 644 498
<b>Cash flow d'exploitation par action</b>	<b>1,14 €</b>	<b>0,89 €</b>

## Actif net réévalué par action en base diluée et non diluée

	Non dilué	Dilué
Fonds propres consolidés	76 348 292 €	76 348 292 €
- dont composante ORA	-29 557 843 €	4 617 947 €
<b>Actif net réévalué de liquidation</b>	<b>46 790 449 €</b>	<b>80 966 239 €</b>
Ajustement de valeur du patrimoine (droits)	18 482 000 €	18 482 000 €
<b>Actif net réévalué de remplacement</b>	<b>65 272 449 €</b>	<b>99 448 239 €</b>
Nombre d'actions (hors actions propres) <sup>1</sup>	9 144 498	11 644 498
<b>Actif net réévalué de liquidation par action</b>	<b>5,12 €</b>	<b>6,95 €</b>
<b>Actif net réévalué de remplacement par action</b>	<b>7,14 €</b>	<b>8,54 €</b>

<sup>1</sup> les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 31.03.2010 sont les 2 500 000 actions résultant de la conversion des ORA

# Synthèse de l'endettement

Établissement prêteur	Objet	Encours (en M€)	Échéances	Taux <sup>1</sup> (en%)	Échéance de 1 à 5 ans	Échéance > 5 ans	Ratio LTV maximum	DSCR devant être supérieur ou égal à
Aareal	Financement Jatte 1, Jatte 2	75,8	2014	3,925	75,8		70%	115%
Aareal	Financement Chaganne (Gennevilliers)	18,0	2016	5,045		18,0		
Natixis	Financement Jatte 3 (Neuilly-sur-Seine)	40,0	2013	4,552	40,0		75% <sup>2</sup>	
Natixis	Financement Magellan (Nanterre)	55,0	2014	4,760	55,0		70% <sup>2</sup>	150% <sup>2</sup>
Aareal	Financement Défense-Horizon 2 (Suresnes)	10,0	2014	4,598	10,0			
Natixis	Financement Danica (Lyon)	29,0	2015	5,122	29,0		70% <sup>2</sup>	150% <sup>2</sup>
<b>Total</b>		<b>227,8</b>			<b>209,8</b>	<b>18,0</b>		

<sup>1</sup> Taux après couverture

<sup>2</sup> Ratios financiers à respecter sur une base consolidée

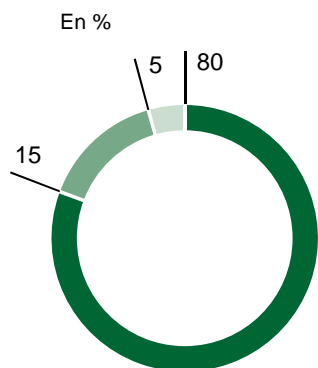
# Synthèse du patrimoine

Immeubles	Localisations	Principaux locataires	Surface utile (en m <sup>2</sup> )	Taux de vacance (%)	Loyers annualisés (en K€)	Valeur d'expertise <sup>1</sup> (en K€)	Rendement locatif (%)
Jatte 1	Neuilly-sur-Seine	Roche	17 324		6 199	82 305	7,5%
Jatte 2	Neuilly-sur-Seine	YSL Beauté	7 045		2 916	36 692	7,9%
Le Chaganne	Gennevilliers	Europ Assistance	8 093		2 062	25 966	7,9%
Jatte 3	Neuilly-sur-Seine	Roche	8 785	24,7%	2 654	48 002	5,5%
Horizon Défense	Suresnes	Lexmark	2 541		883	12 756	6,9%
Le Magellan	Nanterre	Faurecia	11 162	15,8%	3 759	53 950	7,0%
Le Danica	Lyon	Comareg, Gras Savoye, Dexia	15 589	2,8%	3 224	49 532	6,5%
Le Salengro	Marseille	Ville de Marseille	5 835		1 350	16 249	8,3%
<b>Total</b>			<b>76 374</b>	<b>5,7%</b>	<b>23 047</b>	<b>325 452</b>	<b>7,1%</b>

<sup>1</sup> Droits compris

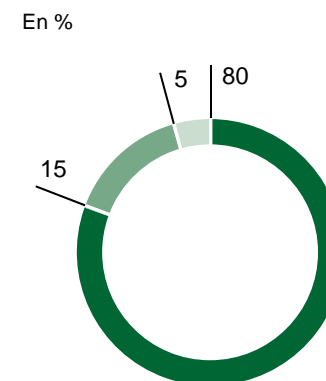
# Répartition géographique du portefeuille

31.03.2010



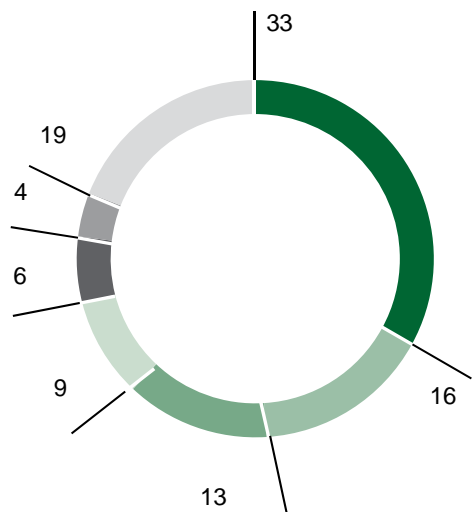
En M€	31.03.2010	31.03.2009
Paris	259,8	253,1
Lyon	49,5	47,0
Marseille	16,2	14,5
<b>Total</b>	<b>325,5</b>	<b>314,5</b>

31.03.2009

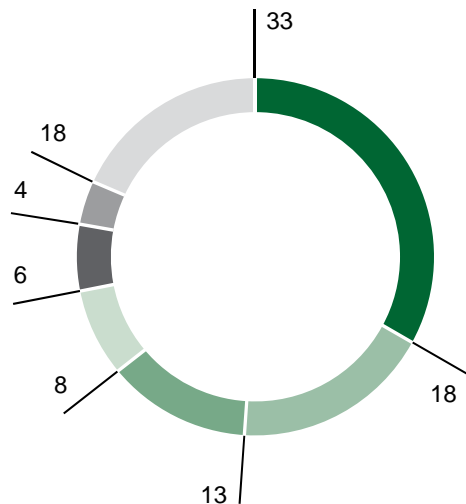


# Répartition par locataire des loyers annualisés

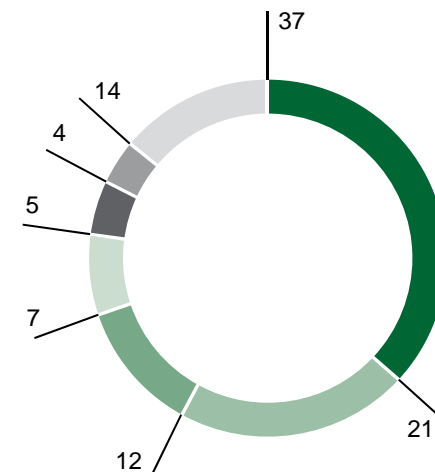
**31.03.2010**



**31.03.2009**

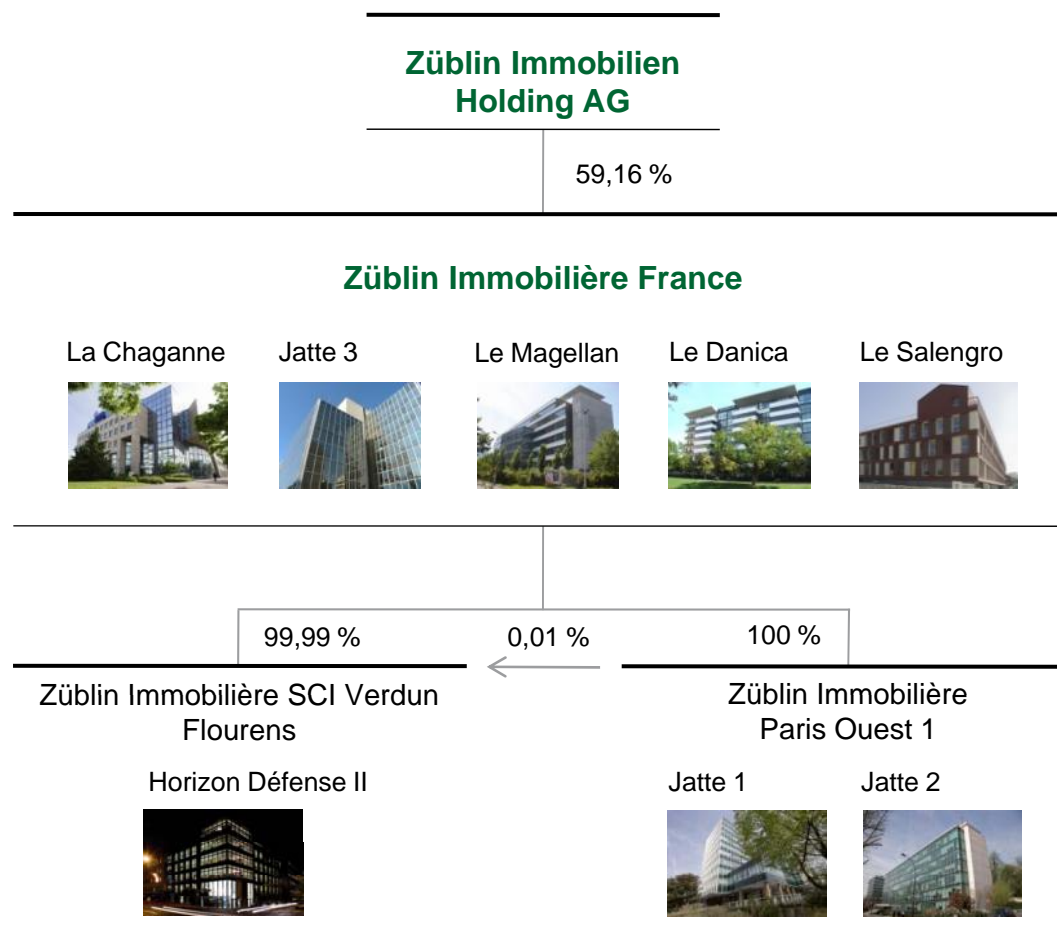


**31.03.2008**



En M€	31.03.2010	31.03.2009	31.03.2008
Roche	7,8	8,2	10,0
Faurecia	3,8	4,4	5,7
YSL Beauté	2,9	3,3	3,3
Europ Assistance	2,1	2,0	1,9
Ville de Marseille	1,4	1,4	1,3
Lexmark	0,9	0,9	0,8
Autres	4,1	4,4	3,7
<b>Total</b>	<b>23,0</b>	<b>24,6</b>	<b>26,7</b>

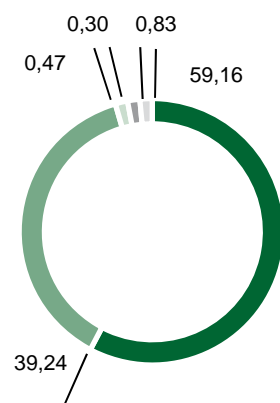
# Züblin Immobilière France








Sociétés cotées en bourse

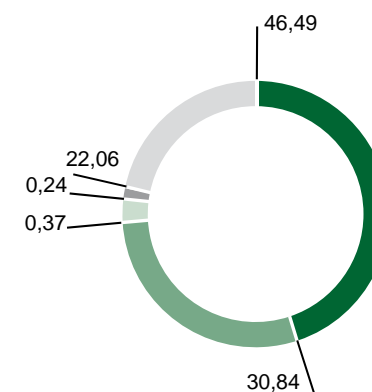
# Actionnariat

Base non diluée, en %



	Base non diluée	Base diluée
 Groupe Züblin Immobilien	5 426 236	5 426 236
 Public	3 598 987	3 598 987
 Administrateurs et dirigeants	43 238	43 238
 Autocontrôle	27 785	27 785
 Forum Partners	76 037	2 576 037
<b>Total</b>	<b>9 172 283</b>	<b>11 672 283</b>

Base diluée, en %



# Gouvernance

## Conseil d'administration



**Pierre N. Rossier**  
Président



**Bruno Schefer**  
CEO, Groupe Züblin



**Pierre Essig**  
Directeur général



**Andrew N. Walker**  
Membre



**William Nahum**  
Membre indépendant



**Xavier Didelot**  
Membre indépendant

## Management



**Pierre Essig**  
Directeur général



**Eric Berlizon**  
Directeur administratif et financier