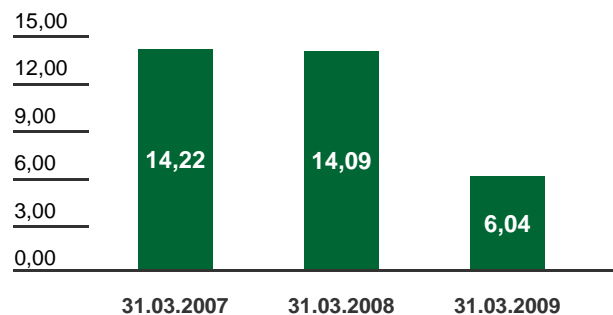


Résultats annuels 08_09

züblin
IMMOBILIÈRE

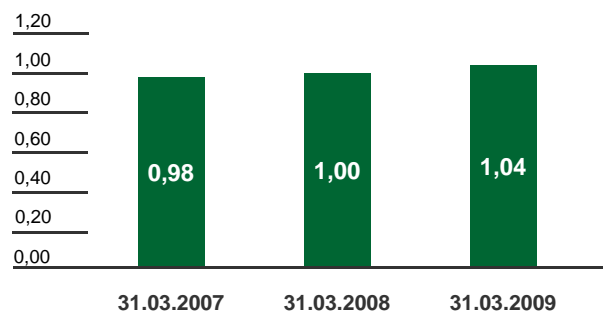
Chiffres clés par action



ANR de liquidation :

3,90 € (non dilué)

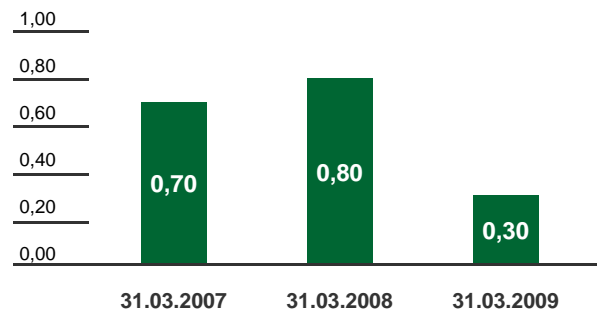
6,04 € (dilué)



Cash-flow d'exploitation :

1,33 € (non dilué)

1,04 € (dilué)



Distribution de prime d'émission :

0,30 €

Rendement :

4,7% (cours moyen pondéré)



Agenda



Activité patrimoniale



Exécution de la stratégie locative et patrimoniale

Chiffres clés du patrimoine

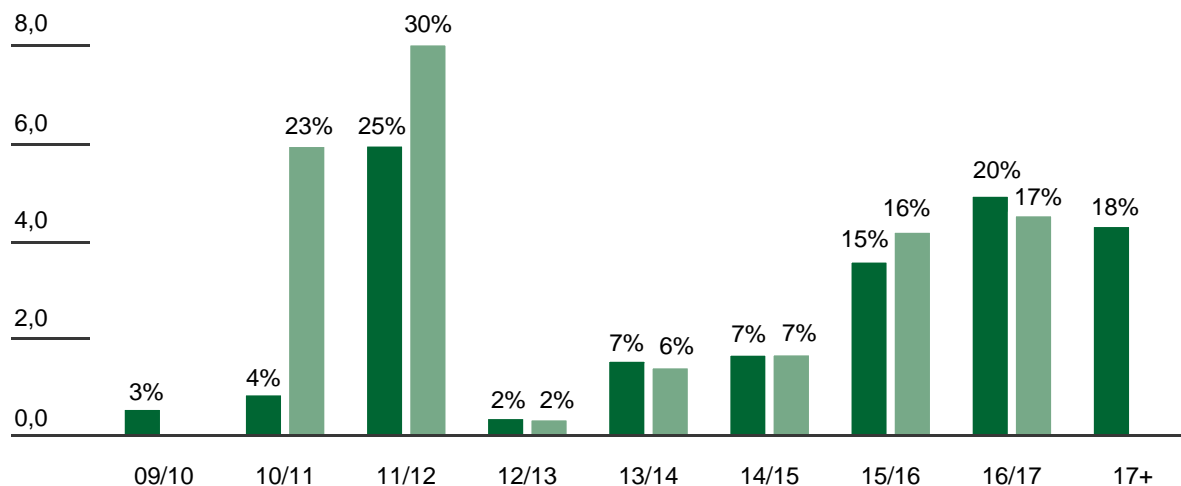
Valeurs d'expertise

Activité locative



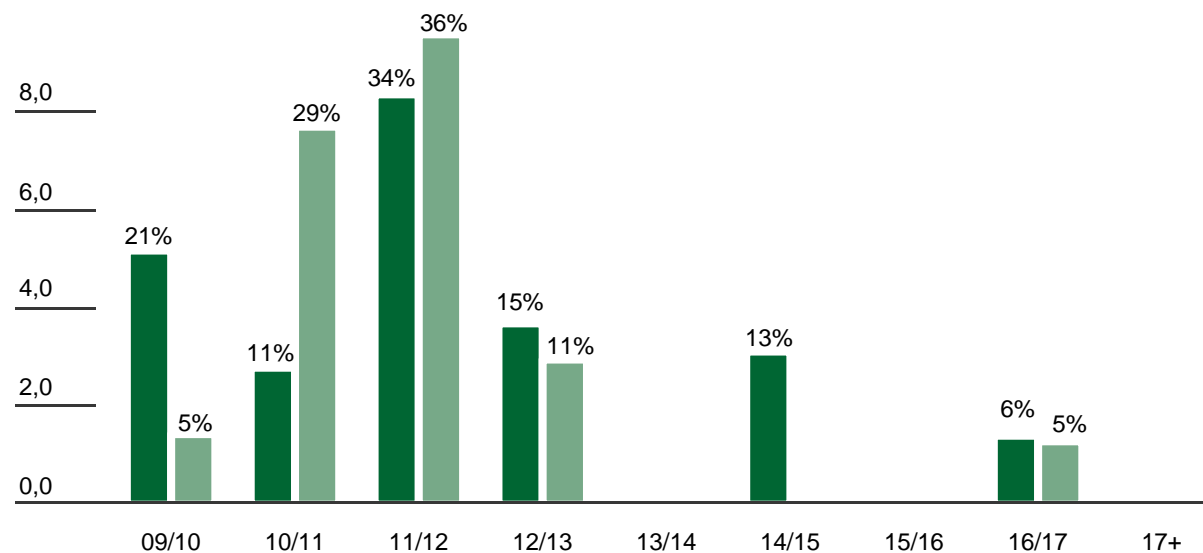
Sécurisation des cash-flows

Echéancier fin de bail en M€ et % des loyers annualisés



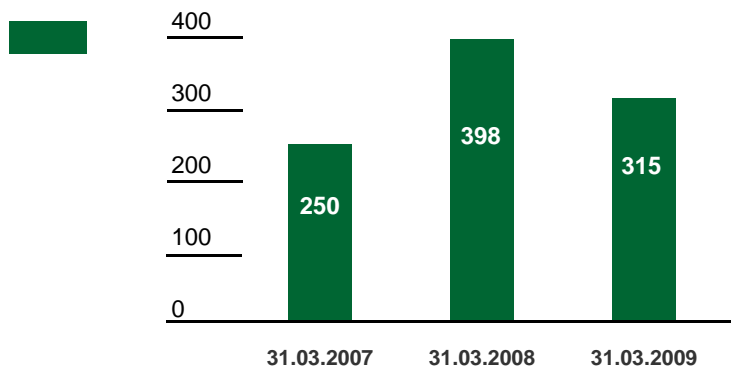
■ 31.03.2009
■ 31.03.2008

Echéancier option triennale en M€ et % des loyers annualisés



Chiffres clés du patrimoine

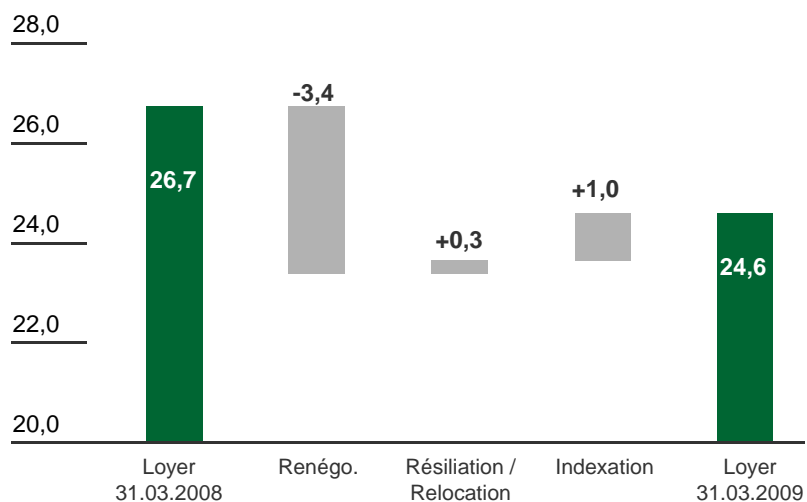
Valeur d'expertise du patrimoine (droits compris) en M€



Baisse de la valeur du patrimoine :
dégradation du contexte
-20,8% sur 1 an

Taux d'occupation financier :
99,3%

Loyers annualisés en M€



Loyers annualisés :
-7,9% sur 1 an

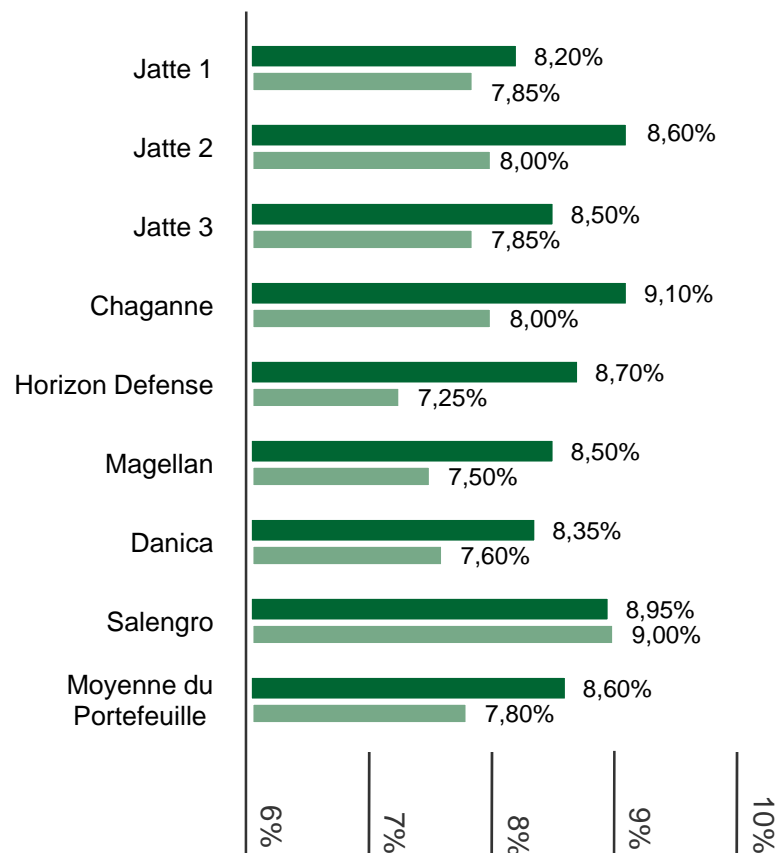
Valeur de marché : 24 M€

Rendement locatif :
brut : 7,8%

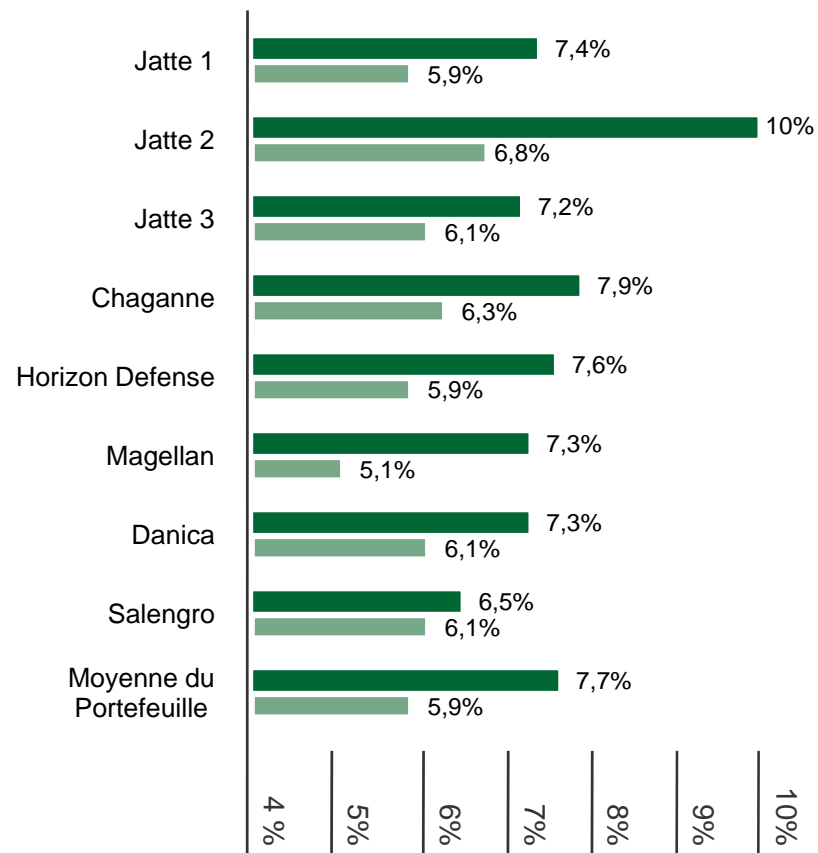
base cours de l'action : 8,5%

Evolution des paramètres d'expertise

Taux d'actualisation



Taux de rendement brut / Valeur locative de marché



■ 31.03.2009

■ 31.03.2008



Éléments financiers de l'exercice



Compte de résultat

Cash-flow

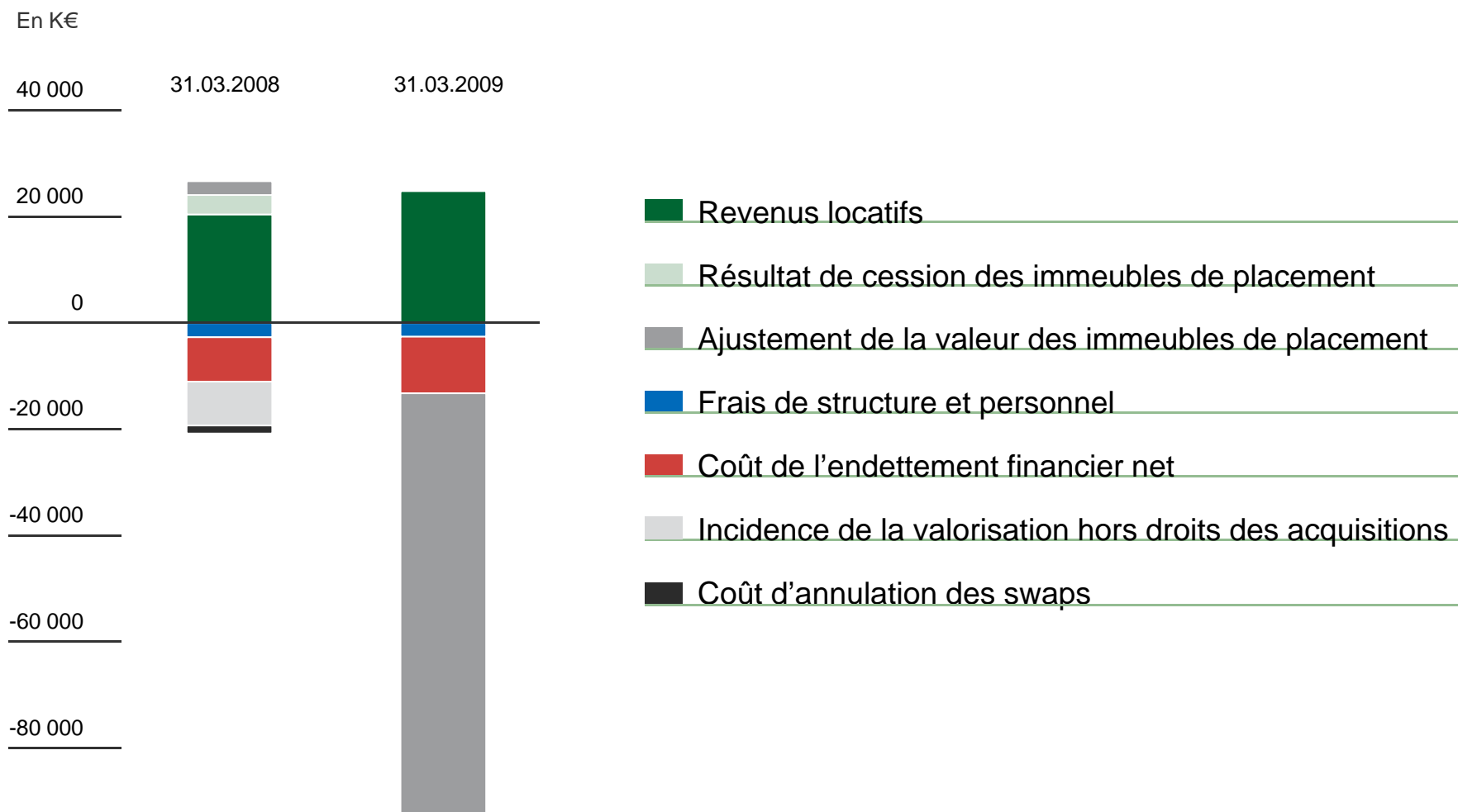
Bilan consolidé

Rentabilité et rendements

Endettement

Compte de résultat

Décomposition par nature du compte de résultat net consolidé (-68,3M€)

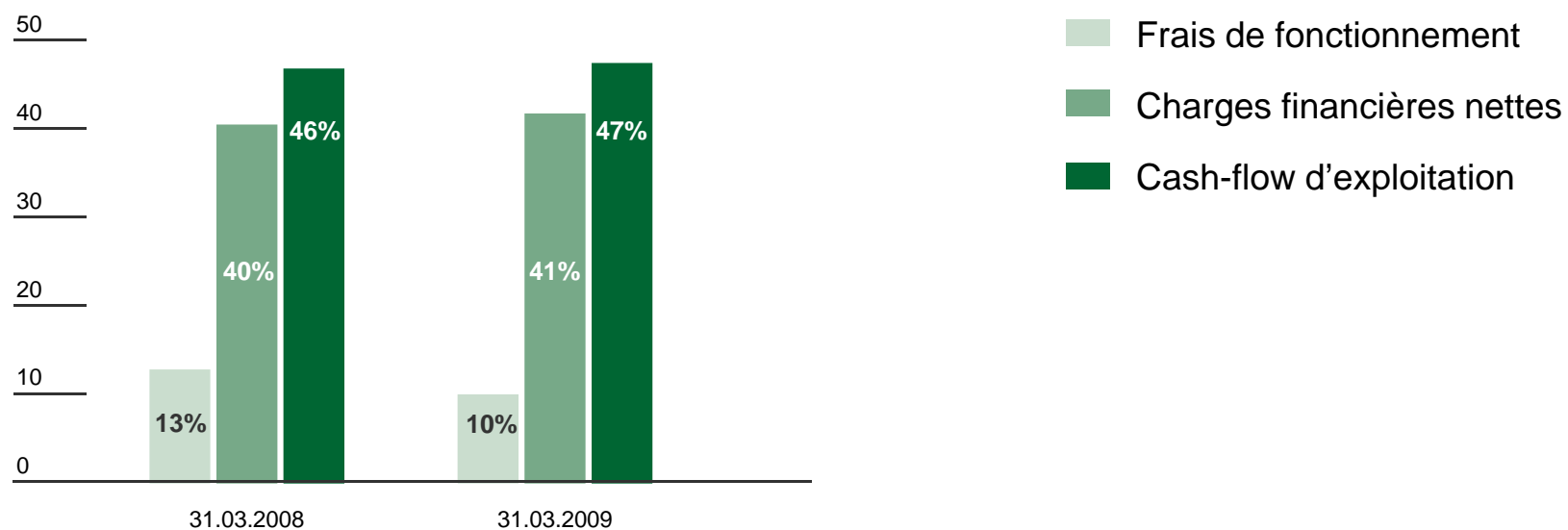


Solide performance opérationnelle

Croissance du cash-flow d'exploitation : 12,1 M€ (+25% / 2007-2008)

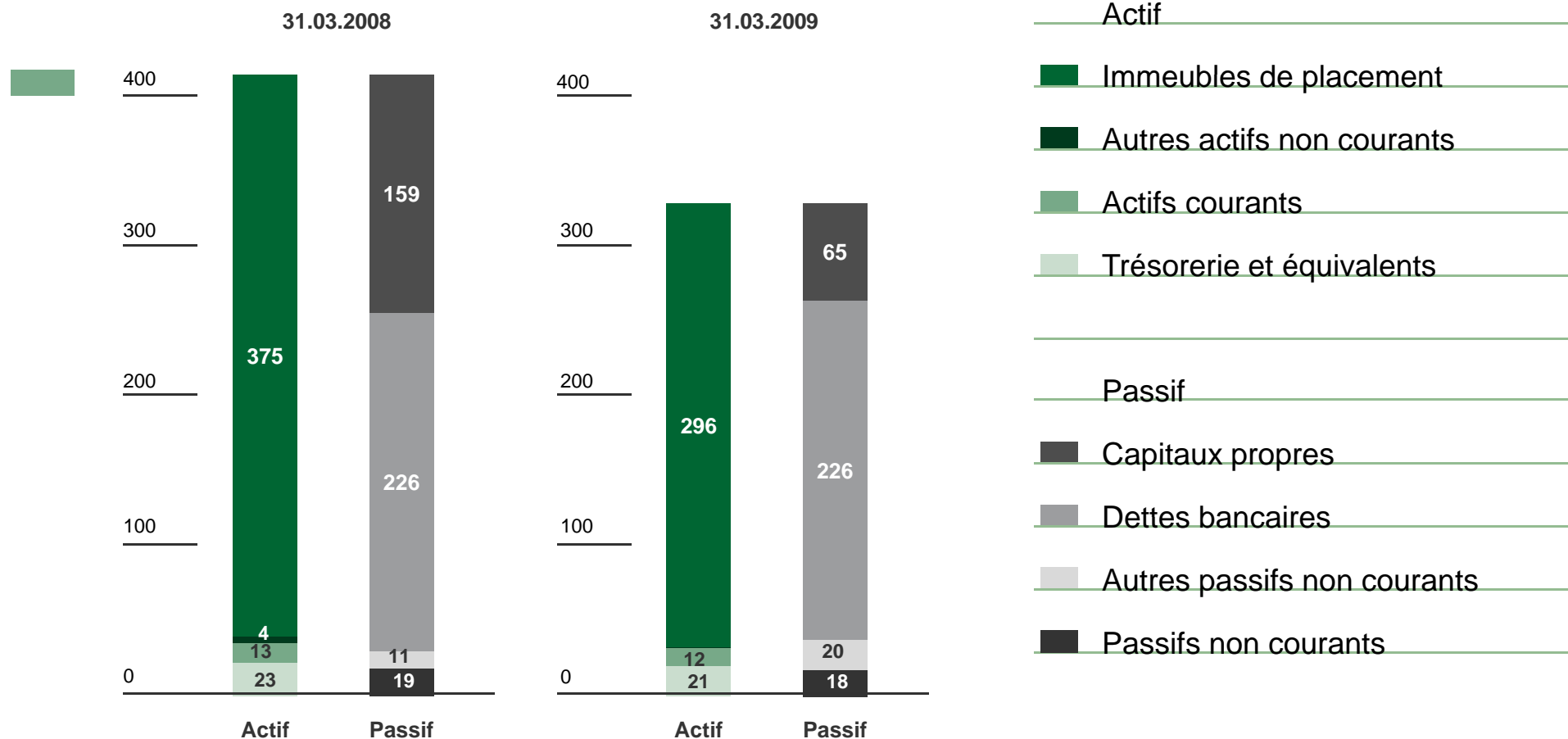
Marge opérationnelle¹ : 47% (contre 46% pour l'exercice 2007-2008)

Indicateurs de rentabilité (en % des loyers bruts)



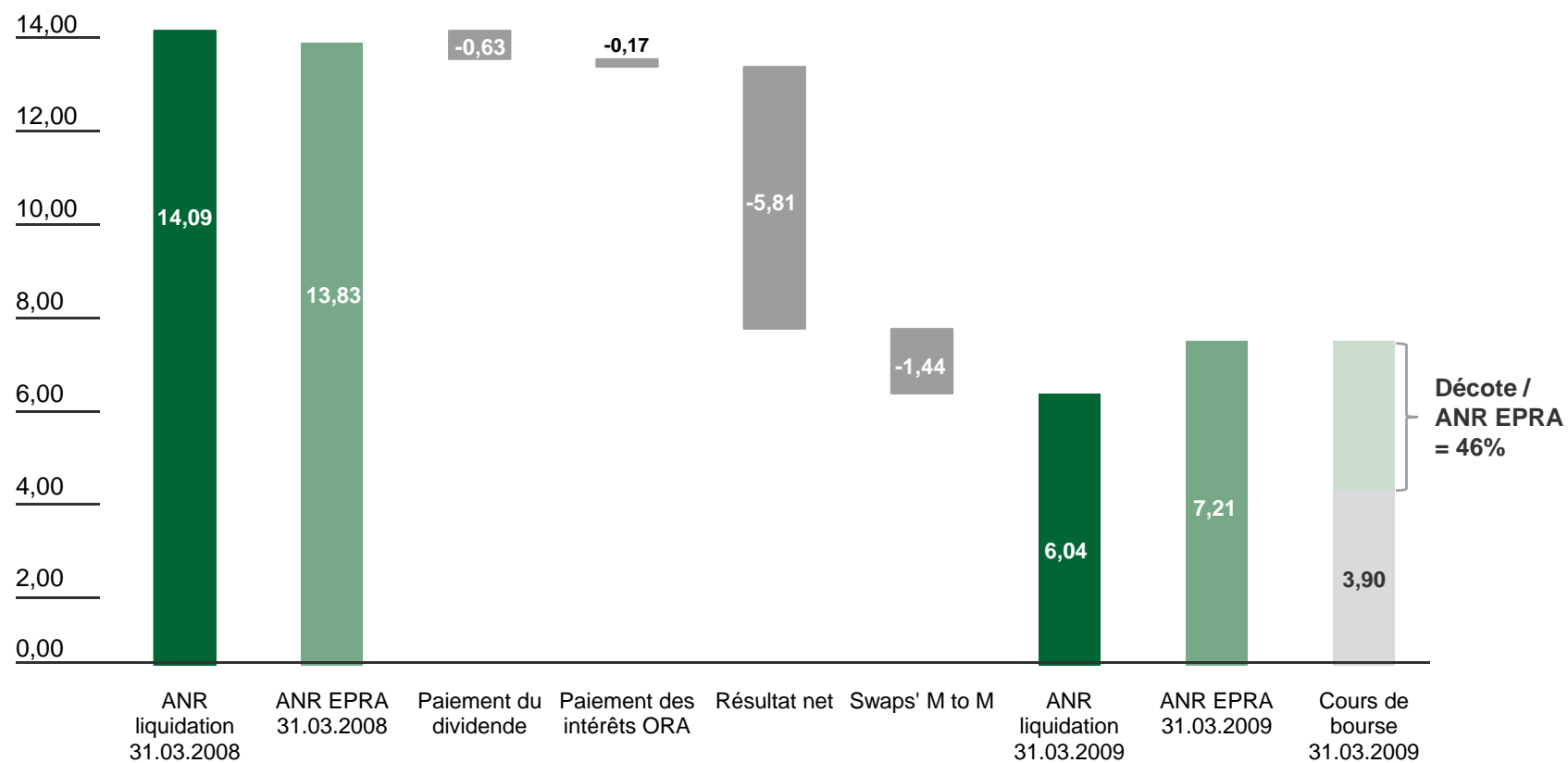
Chiffres clés du bilan

En M€



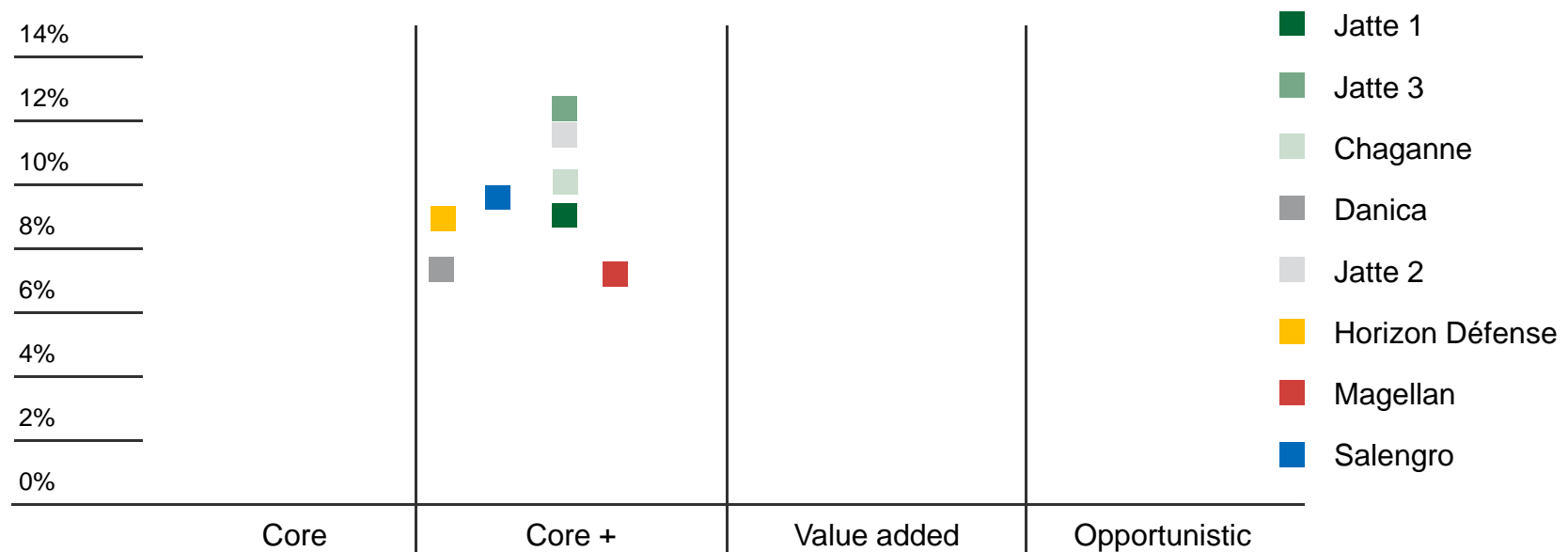
Évolution de l'ANR par action

Décomposition par nature des variations de l'ANR en € par action



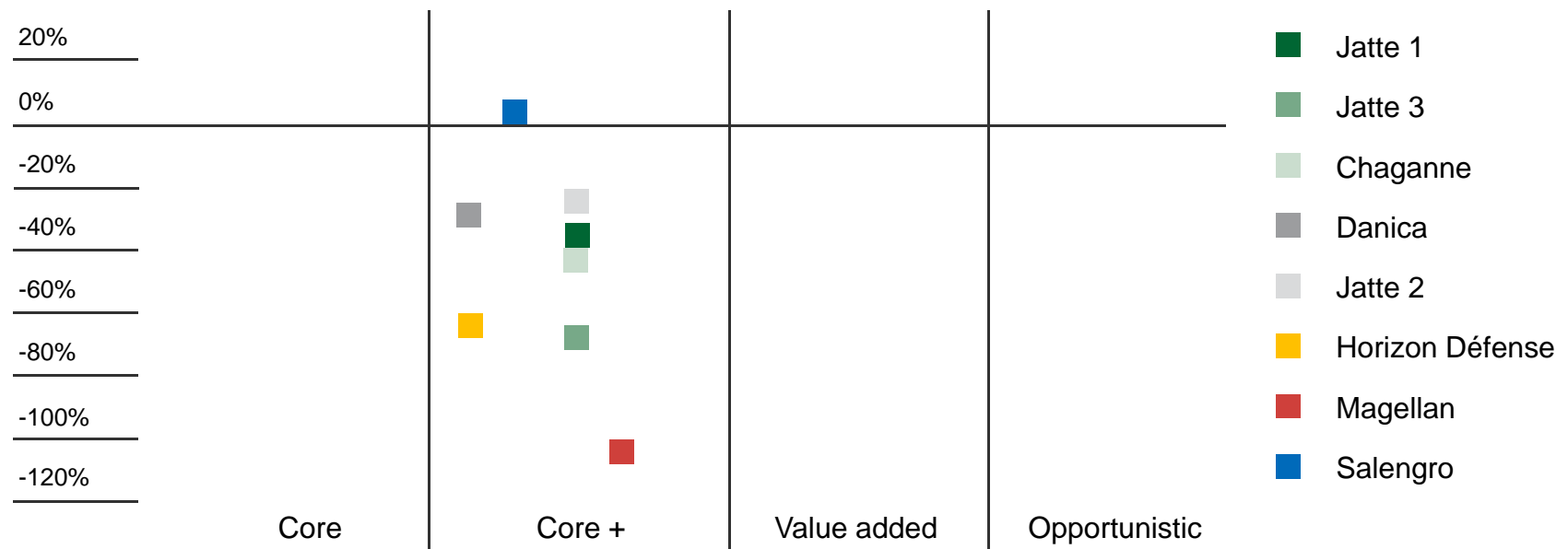
Rendement opérationnel des immeubles

Rendement opérationnel = (+ loyers nets – charges d'intérêts – coûts de maintenance) / fonds propres alloués¹



Rendement global des immeubles

Rendement global = rendement opérationnel + rendement en capital¹



¹ Le rendement en capital est égal : (+ ou - variation de valeur hors droit - travaux immobilisés) / fonds propres alloués

Gestion de l'endettement

Aucune échéance avant 2014, dette entièrement couverte avec un taux moyen stable sur l'exercice à 4,49%¹

LTV net = 69,7%

	31.03.2009	31.03.2008
+ Encours bancaires bruts	227,8	227,8
- Trésorerie	20,5	22,8
/ Valeur d'expertise du patrimoine hors droits	296,3	374,7
= LTV net	69,7%	54,6%

Respect des ratios de structure

	LTV	LTV max ²	DSCR	DSCR > ³
Züblin Immobilière Paris Ouest 1	69,9%	70%	258%	115%
Züblin Immobilière France	60,6%	70%	204%	150%

¹ Taux après couverture

² 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

³ 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



Stratégie et perspectives



Poursuite de la stratégie

L'approche environnementale de Züblin

Soutien du Groupe Züblin

Spécificités de Züblin Immobilière France

Poursuite de la stratégie adaptée au contexte

Objectif prioritaire : sécuriser et pérenniser les cash-flows

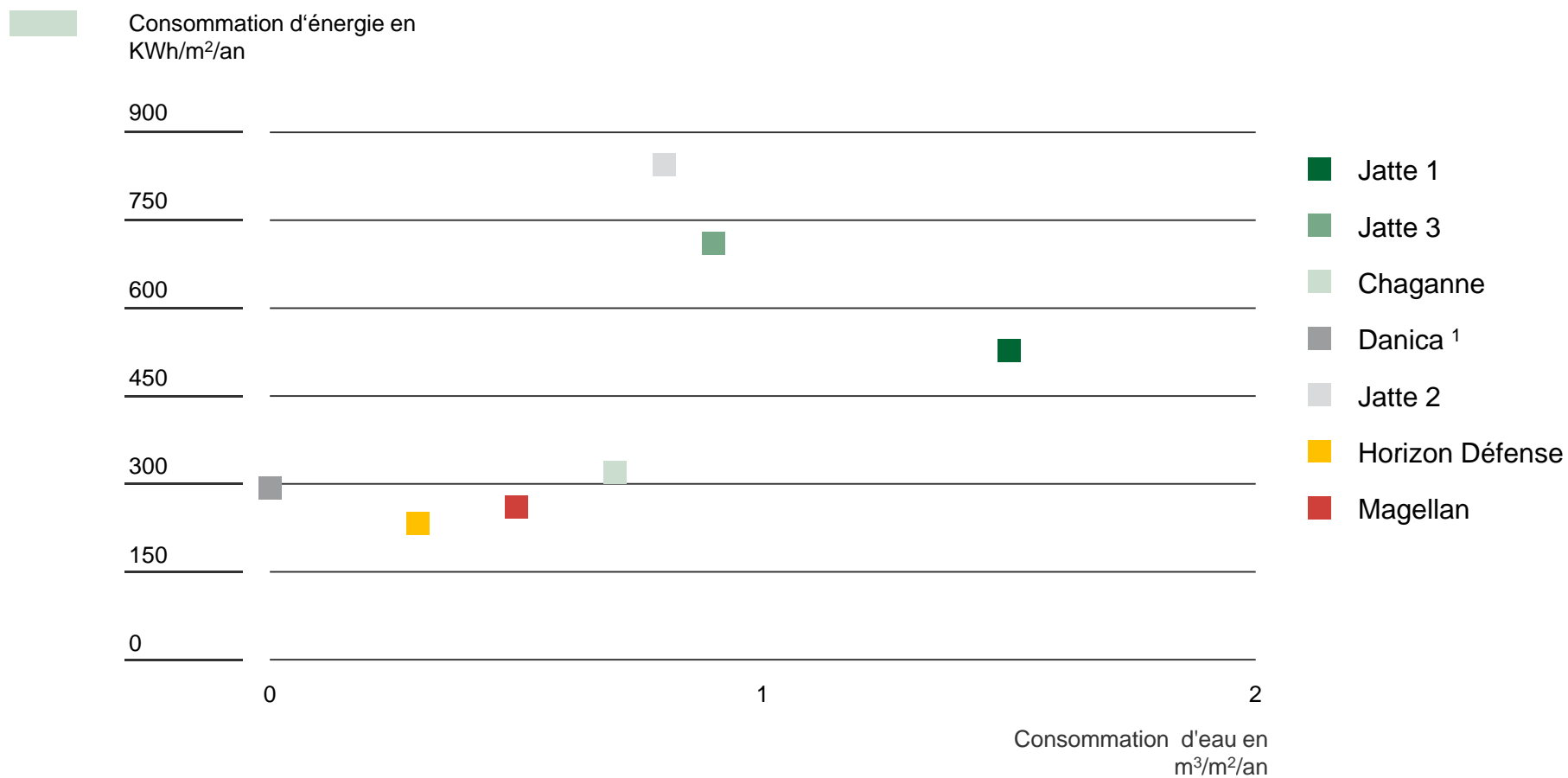


Mise en œuvre : gestion d'actifs dynamique (fidélisation des locataires, amélioration des prestations et commercialisation des espaces vacants)

Intégration de la dimension développement durable à tous les projets de rénovation

Initiation du programme d'analyse environnementale

Etude préliminaire pour la consommation d'énergie et d'eau sur les immeubles en patrimoine ²



¹ Consommation Eau Danica non disponible

² Consommations Salengro non disponibles

Des actions concrètes sur le patrimoine



Jatte 2

Installation d'une gestion technique du bâtiment

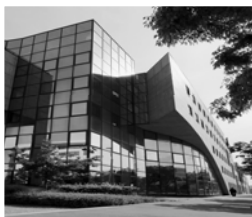
➔ **Objectif : amélioration des systèmes de traitement de l'air**



Jatte 3

Rénovation des sanitaires

➔ **Objectif : consommation d'eau = -50%**



Le Chaganne

Livraison de nouveaux groupes froid + remplacement du système de ventilation

➔ **Objectif : amélioration des performances énergétiques**



Horizon Défense

Remplacement du système d'éclairage : intensité d'éclairage réglée automatiquement en fonction de la lumière du jour

➔ **Objectif : réduction de la consommation d'énergie**



Le Danica

Rénovation des sanitaires + prévision d'installation d'une gestion technique centralisée

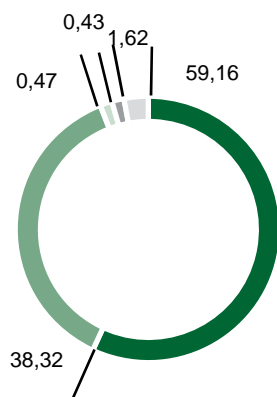
➔ **Objectif : consommation d'eau = -50%**

Soutien du Groupe Züblin et respect de SIIC 4

Respect de l'engagement du Groupe Züblin de se mettre en conformité avec SIIC 4 avant le 31.12.2008

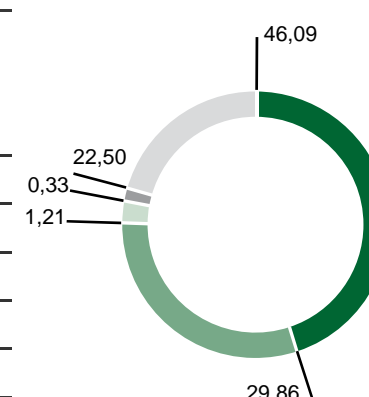
Actionnariat au 31.03.2009

Base non diluée en %



	Base non diluée	Base diluée
Groupe Züblin Immobilien	5 426 269	5 426 269
Public	3 514 954	3 514 954
Administrateurs et dirigeants	42 852	142 852
Autocontrôle	39 085	39 085
Forum Partners	149 123	2 649 123
Total	9 172 283	11 772 283

Base diluée en %



Confiance et soutien du Groupe Züblin dans sa filiale française cotée

Perspectives et atouts

Compte tenu de l'effet mécanique sur les revenus des renégociations des baux, baisse du cash-flow d'exploitation par action pour l'exercice 2009/2010

Atouts de Züblin Immobilière France :

Qualité des locataires et du patrimoine

Taux d'occupation proche de 100%

Frais de structure maîtrisés et stables

Structure de dette long terme et couverte

Appartenance au Groupe Züblin Immobilien

En conformité avec SIIC 4

Les spécificités de Züblin Immobilière France





Annexes



Comptes consolidés au 31.03.2009

Patrimoine

Gestion des risques et facteurs atténuants

Gouvernance

Organigramme

Bilan consolidé - Actif

en K€	31.03.2009	31.03.2008
Actifs non courants		
Actifs corporels	182	237
Immeubles de placement	296 280	374 737
Autres actifs non courants	165	382
Dérivés à la juste valeur		3 424
Total de l'actif non courant	296 627	378 780
Actifs courants		
Créances clients	8 687	8 964
Autres créances	2 488	4 010
Charges constatées d'avance	690	440
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 768	22 784
Total de l'actif courant	32 633	36 198
Total actif	329 260	414 978

Bilan consolidé - Passif

en K€	31.03.2009	31.03.2008
Capitaux propres		
Capital	54 799	54 940
Primes d'émission	51 445	58 632
Obligations remboursables en actions	29 558	29 558
Réserves consolidées	11 255	6 633
Couverture de flux de trésorerie future	-13 651	3 046
Résultat consolidé - part du Groupe	-68 264	5 897
Capitaux propres - part du groupe	65 142	158 706
Intérêts minoritaires		
Total capitaux propres	65 142	158 706
Passifs non courants		
Provisions pour risques	266	
Dettes bancaires	226 380	226 178
Autres dettes financières	5 824	6 375
Instruments financiers	13 651	378
Dettes d'impôts - exit tax		4 197
Total du passif non courant	246 121	237 128
Passifs courants		
Part courante des emprunts et dettes financières	3 144	2 834
Dettes bancaires	980	1 055
Autres dettes financières	2 164	1 779
Dettes fournisseurs et autres dettes	14 852	16 310
Avances et acomptes		
Dettes fournisseurs	830	711
Dettes fiscales et sociales	2 126	2 112
Dettes d'impôt exigible	4 418	4 419
Autres dettes	1 460	2 461
Produits constatés d'avance	6 018	6 607
Total du passif courant	17 996	19 144
Total passif	329 260	414 978

Compte de résultat (format EPRA)

en K€	31.03.2009	31.03.2008
Revenus locatifs	25 835	20 910
Charges du foncier	-206	-185
Charges locatives non récupérées	-169	
Charges sur immeubles	-644	-307
Loyers nets	24 816	20 418
Frais de structure	-1 726	-1 501
Frais de personnel	-839	-1 158
Frais de fonctionnement	-2 565	-2 659
Produit de cession des immeubles placement		13 075
VNC des immeubles cédés		-9 415
Résultat de cession des immeubles de placement		3 660
Ajustement à la hausse des immeubles de placement		7 813
Ajustement à la baisse des immeubles de placement	-78 457	-4 865
Incidence de la valorisation hors droits des acquisitions de l'exercice		-8 258
Incidence des investissements	-1 477	-360
Ajustement à la hausse du portefeuille-titre	75	
Solde net des ajustements de valeur	-79 859	-5 670
Résultat opérationnel net	-57 608	15 749
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	587	1 905
Intérêts et charges assimilées	-11 243	-11 757
Coût de l'endettement financier net	-10 656	-9 852
Résultat net avant impôt	-68 264	5 897
Impôts sur les bénéfices		
Impôts différés		
Ajustement écart d'acquisition		
Résultat net de l'ensemble consolidé	-68 264	5 897
Dont part du Groupe	-68 264	5 897
Dont part des minoritaires	0	0

Tableau de flux de trésorerie

en K€	31.03.2009	31.03.2008
Flux net de trésorerie générés par l'activité		
Résultat net des sociétés	-68 264	5 897
Variation de juste valeur des immeubles de placement	79 934	5 669
Autres produits et charges	950	1 115
Coût de l'endettement financier net	10 027	8 679
Charge d'impôt		
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	22 647	21 360
Impôt versé	-4 594	-4 548
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	207	-1 146
Flux net de trésorerie générés par l'activité	18 261	15 666
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	-1 477	-154 528
Incidence variation de périmètre		
Variation de juste valeur des immeubles cédés		9 415
Acquisitions autres immobilisations		-368
Cession /mise au rebut autres immobilisations		
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-1 477	-145 481
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Emissions d'emprunts		95 000
Emissions obligations remboursables en actions (ORA)		35 500
Emission Bons de souscriptions d'action (BSA)		70
Rémunération de la composante capitaux propres - ORA	-1 290	
Acquisition actions propres	9	-137
Frais d'émission d'emprunts		-1 672
Remboursements d'emprunts	-442	-27 794
Dividendes versés	-7 322	-3 669
Augmentation de capital		23 586
Augmentation prime émission		29 979
Remboursement des dépôts locataires	41	-514
Augmentation des dépôts locataires	306	
Intérêts financiers nets versés	-10 919	-10 592
Intérêts financiers nets reçus	587	1 860
Incidence des variations de périmètre - Trésorerie		
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-19 030	141 617
Variation de trésorerie	-2 245	11 802
Variation du BFR d'exploitation	207	-1 146
Trésorerie à la clôture	20 539	22 784
Trésorerie à l'ouverture	22 784	10 982
Variation de trésorerie de la période	-2 245	11 802

Tableau de variation des capitaux propres

en K€	Capital social	Prime d'émission	Obligations remboursables en actions	Réserves consolidées	Réserves de cash-flow hedge	Résultat consolidé	Capitaux propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31.03.2007	31 427	32 317		-3 035	4 124	9 667	74 500		74 500
Couverture flux de trésorerie					-1 078		-1 078		-1 078
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres					-1 078		-1 078		-1 078
Résultat net -part du Groupe						5 897	5 897		5 897
Total des produits et charges de l'exercice						5 897	5 897		5 897
Augmentation de capital en numéraire	23 586	31 448					55 034		55 034
Imputation des actions propres	-73	-65					-138		-138
Distribution de dividendes		-3 669					-3 669		-3 669
Imputation de frais d'émission		-1 469	-352				-1 821		-1 821
Réserves consolidées				9 667		-9 667			
Emission d'obligations remboursables en actions (ORA)			29 910				29 910		29 910
Bons de souscription actions		70					70		70
Capitaux propres au 31.03.2008	54 940	58 632	29 558	6 633	3 046	5 897	158 706		158 706
Couverture flux de trésorerie					-16 697		-16 697		-16 697
Total des charges et produits reconnus directement en capitaux propres					-16 697		-16 697		-16 697
Résultat net -part du Groupe						-68 264	-68 264		-68 264
Total des produits et charges de l'exercice						-68 264	-68 264		-68 264
Augmentation de capital en numéraire							-		-
Imputation des actions propres	-141	151					10		10
Distribution de dividendes		-7 338		15			-7 323		-7 323
Imputation de frais d'émission									
Réserves consolidées				5 897		-5 897			
Emission d'obligations remboursables en actions (ORA)									
Rémunération de la composante capitaux propres (ORA)				-1 290			-1 290		-1 290
Bons de souscription actions									
Capitaux propres au 31.03.2009	54 799	51 445	29 558	11 255	-13 651	-68 264	65 142		65 142

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

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

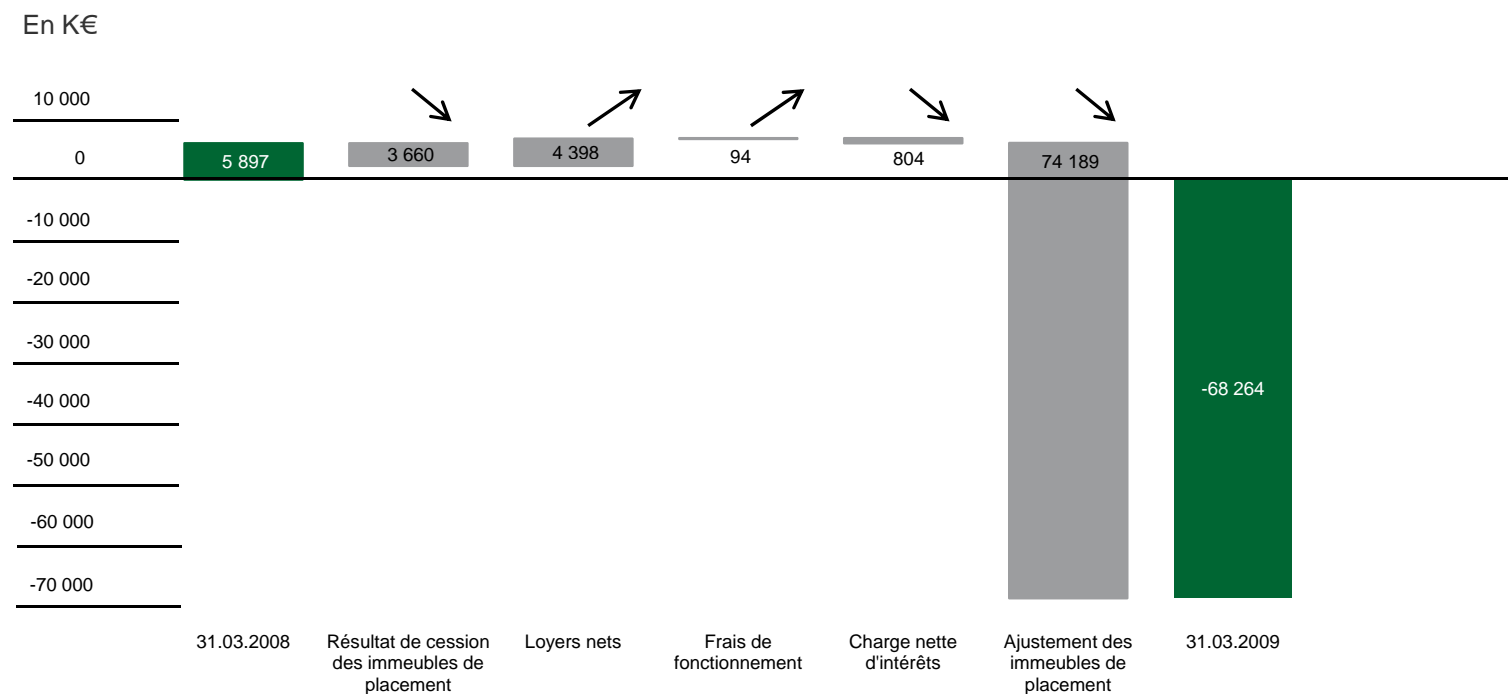
	Non dilué	Dilué
Résultat net avant impôts	-68 263 508 €	-68 263 508 €
Ajustement de variation de valeur des immeubles	79 934 002 €	79 934 002 €
Ajustement des effets d'actualisation des dépôts et exit tax	441 692 €	441 692 €
Cash-flow d'exploitation	12 112 186 €	12 112 186 €
Nombre d'actions moyen pondéré (hors actions propres)	9 133 198	11 633 198
Cash flow d'exploitation par action	1,33 €	1,04 €

Actif net réévalué par action en base diluée et non diluée

	Non dilué	Dilué
Fonds propres consolidés	65 143 373 €	65 143 373 €
- dont composante ORA	-29 557 843 €	5 081 780 €
Actif net réévalué de liquidation	35 585 530 €	70 225 153 €
Ajustement de valeur du patrimoine (droits)	18 360 000 €	18 360 000 €
Actif net réévalué de remplacement	53 945 530 €	88 585 153 €
Nombre d'actions (hors actions propres) ¹	9 133 198	11 633 198
Actif net réévalué de liquidation par action	3,90 €	6,04 €
Actif net réévalué de remplacement par action	5,91 €	7,61 €

¹ les actions potentielles auxquelles il est fait référence au 31.03.2009 sont les 2 500 000 actions résultant de la conversion des ORA

Variation des postes du compte de résultat



Synthèse de l'endettement

Établissement prêteur	Objet	Encours (en M€)	Échéances	Taux ¹ (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	0	75% ²	
Natixis	Financement Magellan (Nanterre)	55,0	2014	4,760		55,0	70% ²	150% ²
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% ²	150% ²
Total		227,8			40,0	187,8		

¹ Taux après couverture

² Ratios financiers à respecter sur une base consolidée

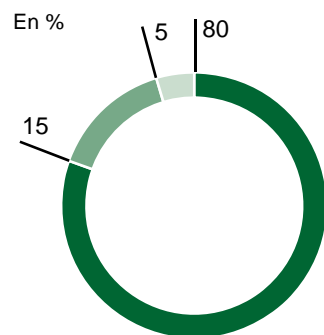
Synthèse du patrimoine

Immeubles	Localisations	Principaux locataires	Surface utile (en m ²)	Taux de vacance (%)	Loyers annualisés (en K€)	Valeur d'expertise ¹ (en K€)	Rendement locatif (%)	Taux d'actualisation
Jatte 1	Neuilly-sur-Seine	Roche	18 034		6 000	80 570	7,4%	8,20%
Jatte 2	Neuilly-sur-Seine	YSL Beauté	7 045		3 041	34 500	8,8%	9,10%
Le Chaganne	Gennevilliers	Europ Assistance	8 183		1 996	25 000	8,0%	9,10%
Jatte 3	Neuilly-sur-Seine	Roche	8 824	3,1 %	3 632	45 220	8,0%	8,50%
Horizon Défense	Suresnes	Lexmark	2 536		880	12 050	7,3%	8,70%
Le Magellan	Nanterre	Faurecia	11 162		4 395	55 800	7,9%	8,50%
Le Danica	Lyon	Comareg, Gras Savoye, Dexia	15 492	2,8 %	3 242	47 000	6,9%	8,35%
Le Salengro	Marseille	Ville de Marseille	5 835		1 407	14 500	9,7%	8,95%
Total			77 111	0,9 %	24 592	314 640	7,8%	

¹ Droits compris

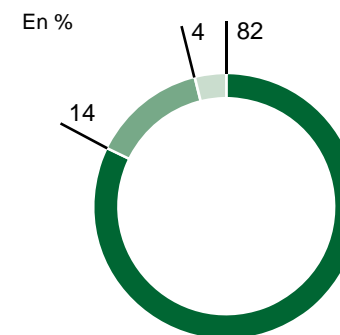
Répartition géographique du portefeuille

31.03.2009



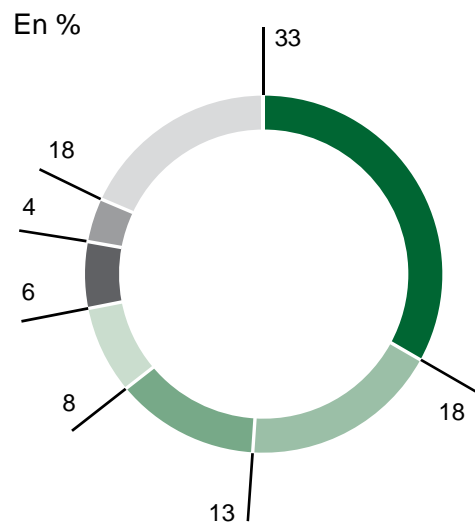
En M€	31.03.2009	31.03.2008
Paris	253,1	327,3
Lyon	47,0	55,6
Marseille	14,5	15,2
Total	314,6	398,1

31.03.2008

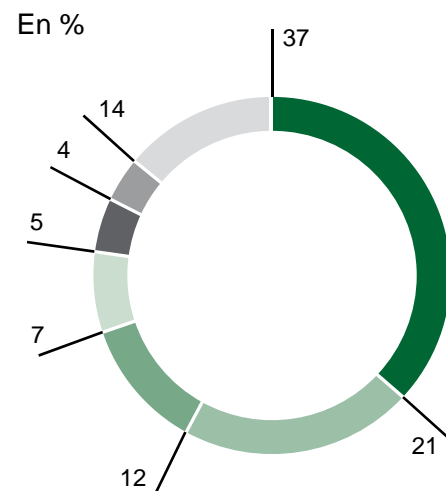


Répartition par locataire des loyers annualisés

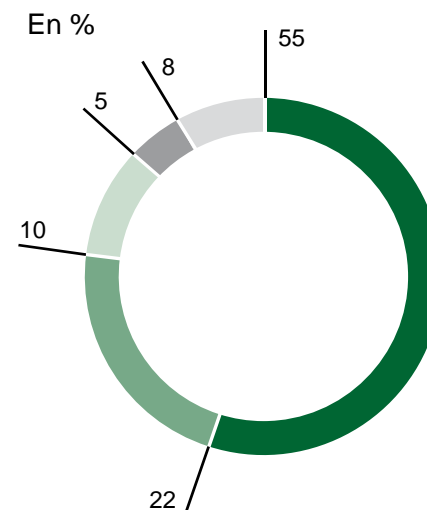
31.03.2009



31.03.2008



31.03.2007



En M€	31.03.2009	31.03.2008	31.03.2007
Roche	8,2	10,0	9,6
Faurecia	4,4	5,7	-
YSL Beauté	3,3	3,3	3,8
Europ Assistance	2,0	1,9	1,8
Ville de Marseille	1,4	1,3	-
Lexmark	0,9	0,8	0,9
Autres	4,4	3,7	1,2
Total	24,6	26,7	17,3

Gestion des risques liés à l'environnement économique, financier et réglementaire

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, Lyon, Marseille).	
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.	
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 2009 ou des exercices précédents.
Evolution de la réglementation	Suivi des évolutions de la réglementation notamment en matière environnementale et énergétique.	

Gestion des risques liés au secteur d'activité

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 : 10 M€ - 100 M€ Lyon/Marseille : 10 M€ - 50 M€
Vieillesse des immeubles	Programme pluriannuel de travaux.	
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 2010-2012 entre 29% et 44% 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	L'écart entre les loyers annualisés et les valeurs de marché déterminées par l'expert indépendant Jones Lang LaSalle ressort à 380 K€ au 31 mars 2009. Cependant, une analyse bail par bail conduit le management à estimer que compte tenu de baux expirant ou de faculté de départ donnée au locataire entrant en vigueur au cours de l'année 2010, l'exposition effective du Groupe à ce risque s'élève à 336 K€ sur l'immeuble Jatte 3.

Gestion des risques liés aux choix stratégiques, financiers et opérationnels

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.	Bien que la région parisienne est appelée à rester prépondérante, le Groupe souhaite poursuivre ses investissements à Lyon et Marseille.
Dépendance à l'égard de certains locataires	Par sa stratégie d'acquisition, le Groupe cherche à diminuer le risque de dépendance.	
Niveau d'endettement	Le Groupe dispose d'une structure financière qu'il considère adaptée à ses objectifs. Tous les emprunts sont remboursables in fine.	Tous les emprunts ont une maturité supérieure à 4 ans.
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.	
Option pour le régime SIIC	Le Groupe s'emploie à respecter les obligations découlant du régime SIIC.	
Importance des relations avec Züblin Immobilien AG	Le Groupe suit les meilleures pratiques en matière de gouvernance et de transparence.	Le 24 mars 2009, Züblin Immobilien Holding AG a déclaré détenir 59,16% du capital et 59,14% des droits de vote de la Société.
Risque de change	Le chiffre d'affaires du Groupe est exclusivement en euros.	

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

Organigramme

