

Unibail-Rodamco-Westfield SE

Société Européenne

7, Place du Chancelier Adenauer

75016 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2023

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris-La-Défense

S.A.S. au capital de 2 188 160 €
572 028 041 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

KPMG S.A.
Tour Eqho
2 Avenue Gambetta
92400 Courbevoie

S.A. au capital de 5 497 100 €
775 726 417 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

Unibail-Rodamco-Westfield SE

Société Européenne

7, Place du Chancelier Adenauer
75016 Paris

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2023

A l'Assemblée Générale de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2023 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Evaluation des immeubles de placement, y compris les immeubles de placement en cours de construction détenus directement ou via des coentreprises (cf. notes 4.2.1, 4.2.2, 4.5.1, 5.1 et 5.5 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié

Le Groupe détient, directement ou via des coentreprises, un portefeuille d'immeubles de placement composé de centres commerciaux, de bureaux et de sites de congrès et d'expositions. Au 31 décembre 2023, la juste valeur des immeubles de placement du Groupe, hors immeubles détenus en vue de la vente, s'élève à 44 056 millions d'euros selon l'information sectorielle par activité en proportionnelle (dans laquelle les entités contrôlées conjointement sont comptabilisées sur une base proportionnelle au lieu d'être comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence selon les IFRS) dont 36 913 millions d'euros sont détenus par des entités consolidées et 7 143 millions d'euros détenus indirectement via des coentreprises. Le Groupe détient également des immeubles de placement en cours de construction (« IPUC »), hors immeubles détenus en vue de la vente, évalués au coût pour un montant de 455 millions d'euros.

Au total les immeubles de placement, hors immeubles détenus en vue de la vente, représentent 80 % de l'actif consolidé du Groupe.

Comme indiqué dans les notes 4.2.1, 4.5.1 et 5.5 de l'annexe aux comptes consolidés, le montant net des ajustements de valeurs des actifs s'élève à - 2 246 millions d'euros dans le résultat net IFRS au titre de l'exercice 2023 (dont - 2 227 millions d'euros relatifs aux immeubles de placement) et à - 2 693 millions d'euros dans le résultat consolidé en proportionnelle présenté dans l'information sectorielle (dont - 2 675 millions d'euros relatifs aux immeubles de placement détenus par des entités consolidées et indirectement via des coentreprises).

Comme indiqué dans la note 5.1 de l'annexe aux comptes consolidés, le portefeuille d'immeubles de placement est évalué à la juste valeur par des experts indépendants au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice. L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables tels que définis par les normes IFRS 13 et IAS 40. Par conséquent, elle dépend fortement des estimations, des hypothèses et du jugement qu'adoptent la direction et les experts externes mandatés par le Groupe.

Les évaluations tiennent compte à la fois des caractéristiques intrinsèques des actifs, y compris les contrats de location et les revenus locatifs actuels, les indicateurs de performance, les données commerciales et les prévisions de flux de trésorerie, la vacance, les perspectives de revenus futurs, et des conditions de marché, telles que l'indexation, le taux de rendement en vigueur, la valeur locative estimée et les transactions comparables récentes, tant locatives que d'investissement.

Concernant les IPUC, les facteurs additionnels considérés sont les coûts de développement projetés, la capacité à louer l'actif et la date estimée de l'achèvement des travaux. Ces éléments sont également pris en compte pour la détermination de la valeur recouvrable des IPUC évalués au coût.

L'évaluation des immeubles de placement, y compris les IPUC, constitue un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis pour cette évaluation et de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée et l'état du résultat global consolidé.

Notre réponse

Nous avons :

- pris connaissance du processus d'évaluation ainsi que des contrôles mis en place par le Groupe pour l'évaluation des immeubles de placement ;
- apprécié la compétence et l'indépendance des experts externes mandatés par le Groupe ;
- inspecté les rapports d'expertise immobilière et apprécié la pertinence des méthodologies de valorisation utilisées par les experts externes ainsi que le périmètre des actifs faisant l'objet de ces expertises ;
- participé, avec nos spécialistes en évaluation immobilière, à des réunions avec la direction et les experts externes afin de corroborer la valorisation des actifs et les paramètres clés retenus ;
- évalué la manière dont les experts externes ont considéré les conditions macro-économiques actuelles et les enjeux climatiques dans les valorisations des immeubles de placement ;
- apprécié, en impliquant nos spécialistes en évaluation immobilière, les hypothèses retenues telles que l'indexation, le taux de rendement et la valeur locative estimée, ainsi que les variations de valeur par rapport au 31 décembre 2022. Nous avons confronté ces hypothèses à notre compréhension du marché immobilier des différents pays, notamment sur la base de données externes, d'études de marché publiées et d'informations spécifiques à chaque classe d'actif, afin d'évaluer le caractère approprié des évaluations retenues par le Groupe ;
- contrôlé, sur la base d'échantillons, la cohérence des loyers et des dépenses de travaux utilisés par les experts externes pour évaluer les immeubles de placement avec les contrats de location et les budgets établis par la direction ;
- obtenu, pour les IPUC les plus significatifs, les expertises préparées par des experts externes indépendants. Nous avons mené des procédures similaires à celles décrites ci-dessus pour les immeubles de placements à la juste valeur avec une attention particulière aux coûts restants à encourir. Nous avons apprécié les risques liés aux projets et revu le calcul de la dépréciation comptabilisée, le cas échéant ;
- rapproché sur la base d'échantillons, les justes valeurs du portefeuille d'immeubles de placement retenues en comptabilité avec les valeurs issues des évaluations établies par les experts externes ;
- apprécié le caractère approprié des informations relatives aux immeubles de placement fournies dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés.

Valeur recouvrable des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée et de l'écart d'acquisition en lien avec l'acquisition de Westfield (cf. notes 5.3 et 5.4 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié

Au 31 décembre 2023, les immobilisations incorporelles et les écarts d'acquisition résultant de l'acquisition de Westfield s'élèvent respectivement à 660 millions d'euros et 547 millions d'euros.

Au 31 décembre 2023, l'écart d'acquisition affecté au segment géographique France a été déprécié à hauteur de 184 millions d'euros.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée sont relatives à l'activité de gestion immobilière aux Etats-Unis des centres Flagships et à la marque commerciale Westfield.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée et l'écart d'acquisition font l'objet de tests de dépréciation annuellement ou dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié.

Comme indiqué dans la note 5.4 de l'annexe aux comptes consolidés, l'écart d'acquisition a été alloué à des zones géographiques représentant des groupes d'unités génératrices de trésorerie (UGT). Chaque groupe d'UGT auquel les écarts d'acquisition sont ainsi affectés représente le niveau le plus bas auquel l'écart d'acquisition fait l'objet d'un suivi pour les besoins de gestion interne. Une perte de valeur est comptabilisée dès lors que la valeur recouvrable d'un groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable.

La valeur recouvrable correspond à la valeur d'utilité, calculée en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés (Discounted Cash-Flows), sur la base du Business Plan à cinq ans (« 5YBP ») approuvé par le Directoire et le Conseil de surveillance. Les principales hypothèses relatives à la valeur d'utilité propre à chaque groupe d'UGT concernent les projections de flux de trésorerie, le taux de croissance annuel des revenus locatifs nets, les taux d'actualisation déterminés sur la base des coûts moyens pondérés du capital et les taux de croissance à long terme.

Les actifs incorporels à durée de vie indéterminée sont évalués par un expert indépendant en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés.

L'évaluation des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée et de l'écart d'acquisition relatif à l'acquisition de Westfield constitue un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis par la direction.

Notre réponse

Avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, nous avons pris connaissance de la méthodologie retenue pour les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée et de l'écart d'acquisition, et apprécié la pertinence des hypothèses clés utilisées par la direction. Nos procédures d'audit nous ont amenés à :

- prendre connaissance des procédures mises en œuvre par le Groupe pour déterminer la valeur recouvrable des groupes d'UGT et des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée ;
- apprécier la détermination des groupes d'UGT par la direction au regard des normes comptables en vigueur ;
- comprendre la méthodologie appliquée par la direction pour réaliser les tests de dépréciation ;
- participer, pour ce qui concerne les immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée, avec nos spécialistes en évaluation, à des réunions avec la direction et l'expert externe indépendant afin de corroborer les valorisations des immobilisations incorporelles et les paramètres clés retenus ;
- corroborer les données du plan d'affaires approuvé par le directoire et le conseil de surveillance, avec les données qui sous-tendent les projections de flux de trésorerie ;
- apprécier la pertinence des hypothèses clés utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables, notamment les taux de croissance annuels des revenus locatifs nets, les taux d'actualisation et les taux de croissance à long terme, en appréciant leur cohérence au regard des informations de marché ainsi que l'analyse de sensibilité résultant d'une variation de ces hypothèses ;
- contrôler la fiabilité mathématique des modèles utilisés pour la détermination des valeurs recouvrables ;
- apprécier le caractère approprié des informations fournies dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés.

Comptabilisation de la dette financière et des instruments financiers dérivés (cf. notes 7.3.3, 7.3.5, 7.4 et 7.5 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié

Au 31 décembre 2023, la dette financière du Groupe Unibail-Rodamco-Westfield SE s'élève à 27 895 millions d'euros. Elle inclut principalement des emprunts obligataires et EMTN (Euro Medium Term Notes) pour un montant en principal de 22 427 millions d'euros.

Comme indiqué dans les notes 7.4 et 7.5 de l'annexe aux comptes consolidés, le Groupe a recours à des instruments financiers dérivés, principalement des swaps sur taux d'intérêts, des caps et des swaps sur devises pour couvrir son exposition à des fluctuations de taux d'intérêts et/ou de change. Ces instruments financiers dérivés ne sont pas documentés en tant que relations de couverture et sont comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat ; ils représentent au bilan des montants de 251 millions d'euros (à l'actif) et 796 millions d'euros (au passif).

Au titre de l'exercice 2023, le coût de l'endettement net s'est élevé à - 436 millions d'euros et la variation négative de juste valeur des instruments financiers dérivés, des dettes et impact de change s'est élevée à - 369 millions d'euros.

Le ratio d'endettement du Groupe, le niveau de liquidité et les obligations contractuelles liées aux emprunts (cf. note 7.3.5 de l'annexe aux comptes consolidés) sont calculés à partir du portefeuille de dettes financières.

La comptabilisation de la dette financière et des instruments financiers dérivés liés est considérée comme un point clé de l'audit en raison de l'importance de leur solde respectif dans les comptes consolidés et de leur incidence sur le calcul des ratios financiers prévus par les obligations contractuelles du Groupe.

Notre réponse

- Nous avons pris connaissance des procédures d'évaluation et de comptabilisation de la dette financière et des instruments financiers dérivés liés.
- Nous avons obtenu et testé un échantillon de contrats d'emprunts afin de prendre connaissance de leurs termes et conditions et de la façon dont ces caractéristiques ont été reflétées dans les comptes consolidés. Nous avons aussi réalisé des procédures analytiques concernant les charges financières.
- Nous avons, par sondages, effectué des procédures de confirmation directe auprès de contreparties bancaires pour confirmer le montant nominal des dettes financières.
- Nous avons contrôlé le calcul des ratios financiers, et apprécié le caractère approprié de l'information correspondante donnée en annexe ainsi que le caractère adéquat de la présentation de la dette financière au sein des comptes consolidés.
- Pour un échantillon d'instruments financiers dérivés, nous avons obtenu la confirmation des contreparties de leur existence et de leurs caractéristiques intrinsèques. De même, pour un échantillon d'instruments dérivés, nous avons apprécié les valorisations retenues par la direction en procédant, avec nos spécialistes en évaluation, à nos propres estimations.
- Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations requises par la norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » et présentées dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion du directoire.

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

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L.225-102-1 du code de commerce figure dans les informations relatives au Groupe données dans le rapport de gestion, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L.821-54 de ce code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation de la traduction en anglais, arrêtée par le directoire, des comptes consolidés destinée à être incluse dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du Président du directoire. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de la traduction en anglais des comptes consolidés au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation de la traduction en anglais des comptes consolidés destinée à être incluse dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

En raison des limites techniques inhérentes au macro-balisage des comptes consolidés selon le format d'information électronique unique européen, il est possible que le contenu de certaines balises des notes annexes ne soit pas restitué de manière identique à la traduction en anglais des comptes consolidés joints au présent rapport.

Par ailleurs, il ne nous appartient pas de vérifier que la traduction en anglais des comptes consolidés qui sera effectivement incluse par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspond à celle sur laquelle nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE par l'assemblée générale du 27 avril 2011 pour le cabinet Deloitte & Associés et du 11 mai 2023 pour le cabinet KPMG S.A.

Au 31 décembre 2023, le cabinet Deloitte & Associés était dans la dix-neuvième année de sa mission sans interruption, dont deux depuis les évolutions intervenues au cours de l'exercice 2021 dans la structure du capital et la gouvernance de la société, et le cabinet KPMG SA dans la première année.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris-La Défense, le 18 mars 2024

Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

 Emmanuel Gadret  S. Durafour

Emmanuel Gadret

Sylvain Durafour

KPMG S.A.

 Régis CHEMOUNY

Régis Chemouny

5. 5.1 États financiers consolidés

5.1.1 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

État du résultat global consolidé (ME)	Notes	2023	2022
Revenus locatifs	4.2.1/4.4.1	2 322,1	2 231,3
Charges du foncier	4.2.1/4.4.2	(37,7)	(38,3)
Charges locatives refacturées	4.2.1/4.4.2	364,8	320,5
Charges locatives refacturables	4.2.1/4.4.2	(424,1)	(384,6)
Charges sur immeubles	4.2.1/4.4.2	(431,8)	(353,3)
Charges nettes d'exploitation		(528,7)	(455,7)
Loyers nets		1 793,4	1 775,6
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets		90,0	162,1
Charges de développement immobilier et de gestion de projets		(59,0)	(130,0)
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	4.4.4	30,9	32,1
Revenus des services immobiliers et autres activités		284,1	289,9
Dépenses liées aux services immobiliers et autres activités		(226,1)	(211,8)
Résultat net des services immobiliers et autres activités	4.2.1/4.4.3	58,0	78,0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		(169,6)	(51,8)
Intérêts sur créances		48,8	31,0
Contribution des sociétés mises en équivalence	6.2	(120,8)	(20,8)
Frais de structure		(199,3)	(210,4)
Amortissements des biens d'exploitation		(31,9)	(32,4)
Frais de fonctionnement	4.4.5	(231,2)	(242,8)
Coûts d'acquisition et autres coûts	4.4.6	(8,9)	2,6
Revenus des cessions d'actifs de placement		356,5	1 046,4
Valeur comptable des actifs cédés		(366,8)	(1 015,5)
Résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle⁽¹⁾	3.4.2	(10,3)	30,9
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs		239,4	403,6
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs		(2 485,4)	(1 514,2)
Solde net des ajustements de valeurs	5.5	(2 246,0)	(1 110,6)
Dépréciation d'écart d'acquisition	5.4	(234,0)	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		(968,9)	545,0
Résultat des sociétés non consolidées		3,0	4,3
Produits financiers		558,5	245,3
Charges financières		(994,6)	(719,3)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	(436,1)	(474,0)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	7.2.2	-	0,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change	7.2.2	(370,0)	275,0
Actualisation des dettes	7.2.2	0,8	0,6
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		(1 771,2)	351,2
Impôt sur les sociétés	8.2	(7,4)	(62,7)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		(1 778,7)	288,5
Résultat net de la période attribuable aux :			
• Détenteurs d'Actions Jumelées		(1 629,1)	178,2
• Participations externes ne donnant pas le contrôle	3.5.2	(149,6)	110,3
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		(1 778,7)	288,5
Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées analysé par montants attribuables aux :			
• membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE		(1 265,6)	269,2
• membres d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V.		(363,5)	(91,0)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX DÉTENTEURS D'ACTIONS JUMELÉES		(1 629,1)	178,2
Nombre moyen d'actions (non dilué)	12.2	138 965 717	138 717 455
Résultat net global (Part des détenteurs d'Actions Jumelées)		(1 629,1)	178,2
Résultat net de la période par action (Part des détenteurs d'Actions Jumelées) (€)		(11,72)	1,28
Résultat net global retraité (Part des détenteurs d'Actions Jumelées) ⁽²⁾		(1 629,1)	177,9
Nombre moyen d'actions (dilué)	12.2	139 886 062	139 450 787
Résultat net dilué de la période par action (Part des détenteurs d'Actions Jumelées dilué) (€)⁽³⁾		(11,72)	1,28

État du résultat global consolidé (M€)	Notes	2023	2022
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		(1 778,7)	288,5
Écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales		(161,8)	125,2
Autres éléments du résultat global qui pourront être reclassés en résultat net		(161,8)	125,2
Avantages accordés au personnel		(0,1)	2,0
Juste valeur des actifs financiers		1,1	(9,3)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés en résultat net		1,0	(7,3)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL⁽⁴⁾		(160,7)	117,9
RÉSULTAT NET GLOBAL		(1 939,4)	406,4
Résultat net des participations externes ne donnant pas le contrôle		(149,6)	109,9
RÉSULTAT NET GLOBAL (DÉTENTEURS D'ACTIONS JUMELÉES)		(1 789,8)	296,5

(1) Le résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle comprend à la fois le résultat sur cession d'actifs et le résultat sur cession de titres.

(2) Le résultat net de la période est retraité de la juste valeur des ORNANes ainsi que des charges financières afférentes en cas d'impact dilutif.

(3) En cas de résultat net de la période négatif, le résultat net dilué par action est égal au résultat net par action.

(4) Le montant est net en cas d'impôt.

5. 5.1 États financiers consolidés

5.1.2 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

État de la situation financière consolidée
(ME)

	Notes	Dec. 31, 2023	Dec. 31, 2022
ACTIFS NON COURANTS		46 621,4	50 177,5
Immeubles de placement	5.1	37 318,2	38 993,4
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		36 912,8	37 830,8
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>		405,4	1 162,6
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6.2	6 980,3	7 927,1
Autres actifs corporels	5.2.2	113,0	137,3
Écarts d'acquisition	5.4.2	845,2	1 079,2
Actifs incorporels	5.3.2	829,6	820,5
Actifs financiers	7.3.1	260,0	365,2
Impôts différés actifs	8.3	24,4	23,8
Dérivés à la juste valeur	7.4	250,7	831,0
ACTIFS COURANTS		6 956,7	4 458,5
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	5.1	204,5	–
Stocks		35,3	44,4
Clients et comptes rattachés	7.5.3	506,5	463,9
Créances fiscales		196,6	174,9
Autres créances		511,5	446,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.3.7	5 502,3	3 329,1
TOTAL ACTIFS		53 578,1	54 636,0
Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées		15 385,7	17 188,7
Capital		695,2	693,8
Primes d'émission		13 491,1	13 487,3
Réserves consolidées		2 852,8	2 692,0
Réserves de couverture et de change		(24,3)	137,4
Résultat consolidé		(1 629,1)	178,2
• Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield S.E.		16 066,6	17 478,4
• Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V.		(680,9)	(289,7)
Titres hybrides		1 821,1	1 988,5
Participations externes ne donnant pas le contrôle		3 560,5	3 771,1
TOTAL CAPITAUX PROPRES		20 767,3	22 948,2
PASSIFS NON COURANTS		28 973,7	29 002,7
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	3.5.1	28,0	39,4
Part non courante des emprunts et dettes financières	7.3.7	25 082,6	24 778,2
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location	7.3.3	921,0	843,3
Dérivés à la juste valeur	7.4	796,3	1 097,4
Impôts différés passifs	8.3	1 781,9	1 828,8
Part non courante des provisions	9	64,3	67,7
Dépôts et cautionnements reçus		242,1	218,2
Dettes sur investissements		24,6	39,1
Autres dettes non courantes		32,9	90,6
PASSIFS COURANTS		3 837,1	2 685,1
Dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente		–	–
Part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	3.5.1	4,8	5,4
Dettes fournisseurs et autres dettes		1 156,0	1 147,2
<i>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</i>		245,0	240,5
<i>Dettes sur immobilisations</i>		474,0	411,3
<i>Autres dettes d'exploitation</i>		437,0	495,4
Autres dettes courantes	10	738,3	718,2
Part courante des emprunts et dettes financières	7.3.7	1 835,5	725,7
Part courante des emprunts liés à des contrats de location	7.3.3	56,0	55,6
Part courante des provisions	9	46,5	33,0
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		53 578,1	54 636,0

5.1.3 ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

État des flux de trésorerie consolidés (M€)	Notes	2023	2022
Activités opérationnelles			
Résultat net		(1 778,7)	288,5
Amortissements et provisions ⁽¹⁾		49,3	15,1
Dépréciation d'écart d'acquisition		234,0	–
Variations de valeur sur les immeubles	5.5	2 246,0	1 110,6
Variations de valeur sur les instruments financiers		369,2	(275,9)
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		18,9	17,8
Plus et moins-values sur cessions d'actifs ⁽²⁾		10,3	(30,9)
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence	6.2	169,6	51,8
Intérêts sur créances	6.2	(48,8)	(31,0)
Dividendes de sociétés non consolidées		(2,9)	(4,3)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	436,1	474,0
Charge d'impôt		7,4	62,7
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt		1 710,4	1 678,4
Intérêts sur créances		48,8	31,0
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence ⁽³⁾		414,3	662,1
Impôt versé		(73,4)	(64,7)
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		(43,6)	129,4
Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		2 056,5	2 436,2
Activités d'investissement			
Secteur des activités de foncière			
Secteur des activités de foncière		(785,5)	297,0
Acquisitions de filiales, nettes de la trésorerie acquise	3.4.1	(72,6)	–
Décassements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers	5.6	(1 181,0)	(904,8)
Remboursement de financement immobilier		64,5	25,5
Nouveau financement immobilier		(118,8)	(143,3)
Cessions de titres	3.4.2	223,6	734,1
Cessions d'immeubles de placement	3.4.2	298,8	585,5
Investissements financiers		(5,9)	(16,2)
Acquisitions d'actifs financiers		(9,4)	(17,2)
Remboursement d'immobilisations financières		3,5	1,0
Variation d'immobilisations financières		–	–
Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		(791,4)	280,8
Activités de financement			
Augmentation de capital de la société mère		5,1	4,6
Augmentation de capital des actionnaires minoritaires		27,2	–
Titres hybrides		(174,7)	–
Distribution aux actionnaires de la société mère	12.3	–	–
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées		(83,0)	(76,2)
Coupon sur titres hybrides		(58,7)	(48,1)
Nouveaux emprunts et dettes financières	7.3.3	2 409,3	908,8
Remboursements d'emprunts et de dettes financières	7.3.3	(769,2)	(1 879,0)
Produits financiers	7.2.1	528,1	261,5
Charges financières	7.2.1	(989,2)	(690,0)
Autres flux liés aux opérations de financement	7.3.6	(29,5)	(124,4)
Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement		865,4	(1 642,8)
Variation des liquidités et équivalents au cours de la période		2 130,5	1 074,2
Trésorerie à l'ouverture		3 321,2	2 239,7
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie		44,4	7,3
Trésorerie à la clôture	7.3.7	5 496,1	3 321,2

(1) Cette ligne comprend les étalements de droits d'entrée et de franchises et paliers.

(2) Cette ligne regroupe les plus et moins-values sur cessions d'actifs immobiliers, d'actifs de placement à court terme et d'actifs d'exploitation.

(3) En 2023 et 2022, cette ligne comprend respectivement 80,5 M€ et 343,2 M€ de distributions réalisées par des sociétés US consolidées par mise en équivalence, suite à la cession de leurs actifs.

5. 5.1 États financiers consolidés

5.1.4 ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

État de variation des capitaux propres consolidés (M€)	Capital	Primes d'émission	Réserves consolidées	Réserves de couverture et de change ⁽¹⁾	Résultats consolidés	Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées	Titres hybrides ⁽²⁾	Participations externes ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
Capitaux Propres au 31/12/2021	693,0	13 483,6	3 710,4	12,2	(972,1)	16 927,1	1 988,5	3 458,1	22 373,7
Résultat net de la période	-	-	-	-	178,2	178,2	-	110,3	288,5
Autres éléments du résultat global	-	-	(6,9)	125,2	-	118,3	-	(0,4)	117,9
Résultat net global de la période	-	-	(6,9)	125,2	178,2	296,5	-	109,9	406,4
Affectation du résultat	-	-	(972,1)	-	972,1	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2021	-	-	-	-	-	-	-	(76,2)	(76,2)
Options de souscription d'actions et PEE	0,8	3,7	-	-	-	4,5	-	-	4,5
Coût des paiements en actions	-	-	18,0	-	-	18,0	-	-	18,0
Coupon sur titres hybrides	-	-	(48,1)	-	-	(48,1)	-	-	(48,1)
Transactions avec des participations externes ne donnant pas le contrôle	-	-	(10,6)	-	-	(10,6)	-	279,3	268,7
Variation de périmètre et autres mouvements	-	-	1,3	-	-	1,3	-	-	1,3
Capitaux Propres au 31/12/2022	693,8	13 487,3	2 692,0	137,4	178,2	17 188,7	1 988,5	3 771,1	22 948,2
Résultat net de la période	-	-	-	-	(1 629,1)	(1 629,1)	-	(149,6)	(1 778,7)
Autres éléments du résultat global	-	-	1,0	(161,8)	-	(160,7)	-	-	(160,7)
Résultat net global de la période	-	-	1,0	(161,8)	(1 629,1)	(1 789,8)	-	(149,6)	(1 939,4)
Affectation du résultat	-	-	178,2	-	(178,2)	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2022	-	-	-	-	-	-	-	(83,1)	(83,1)
Options de souscription d'actions et PEE	1,4	3,8	-	-	-	5,2	-	-	5,2
Coût des paiements en actions	-	-	18,9	-	-	18,9	-	-	18,9
Titres hybrides	-	-	(7,3)	-	-	(7,3)	(167,4)	-	(174,7)
Coupon sur titres hybrides	-	-	(58,7)	-	-	(58,7)	-	-	(58,7)
Transactions avec des participations externes ne donnant pas le contrôle	-	-	2,6	-	-	2,6	-	20,4	23,0
Variation de périmètre et autres mouvements	-	-	26,1	-	-	26,1	-	1,7	27,8
Capitaux Propres au 31/12/2023	695,2	13 491,1	2 852,8	(24,3)	(1 629,1)	15 385,7	1 821,1	3 560,5	20 767,3

(1) La réserve de change est utilisée pour comptabiliser les différences de change liées à la conversion des états financiers de filiales étrangères. La réserve de couverture est utilisée pour enregistrer l'effet de la couverture d'investissement net des opérations à l'étranger. En 2023, un montant de -51,6 M€ a été comptabilisé en « autres éléments du résultat global » au titre de la couverture d'investissement net des opérations à l'étranger.

(2) En 2018, URW a émis 2 000 M€ de titres hybrides qui sont des instruments super subordonnés perpétuels assortis d'une option de report du paiement des coupons et sont comptabilisés en capitaux propres. En conséquence de cette offre d'échange et du remboursement de 155,2 M€ le 3 juillet 2023, les instruments hybrides du Groupe ont diminué de 2 000 M€ à 1 845 M€, et comprennent les tranches suivantes :

- 100 M€ Hybrid Perp NC23 avec un coupon à 5,14 % ;
- 750 M€ Hybrid Perp NC26 avec un coupon à 2,875 % et une première période de non call jusqu'en 2026 ; et
- 995 M€ Hybrid Perp NC28 avec un coupon de 7,25 % et une première période de non call jusqu'en 2028.

5.2 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

NOTE 1. FAITS MARQUANTS 344

1.1	Faits marquants de l'exercice 2023	344
1.2	Acquisitions/cessions en 2022	345

NOTE 2. PRINCIPES COMPTABLES 347

2.1	Référentiel IFRS	347
2.2	Estimations et hypothèses	347
2.3	Changements et risques climatiques	348

NOTE 3. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION 350

3.1	Principes comptables	350
3.2	Consolidation d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V.	351
3.3	Description des principaux par tenariats contrôlés	351
3.4	Acquisitions et cessions de sociétés	353
3.5	Titres de participation ne donnant pas le contrôle et engagements d'achat de titres de participation ne donnant pas le contrôle	354
3.6	Description des activités conjointes significatives	354

NOTE 4. RÉSULTAT NET RÉCURRENT ET INFORMATIONS SECTORIELLES 355

4.1	Principes comptables	355
4.2	États financiers consolidés en méthode proportionnelle	356
4.3	Définition du Résultat Net Récurrent	358
4.4	Résultat net par activité en proportionnelle	359
4.5	Autres informations sectorielles en proportionnelle	366

NOTE 5. MMEUBLES DE PLACEMENT, ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS, ÉCARTS D'ACQUISITION 371

5.1	Immeubles de placement	371
5.2	Actifs corporels	377
5.3	Actifs incorporels	378
5.4	Écarts d'acquisition	380
5.5	Solde net des ajustements de valeurs	383
5.6	Décassements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers (état des flux de trésorerie consolidés)	383

NOTE 6. TITRES ET INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIÉTÉS COMPTABILISÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE 384

6.1	Principes comptables	384
6.2	Évolution des titres et investissements dans les sociétés comptabilisées par mise en équivalence	384
6.3	Coentreprises	385
6.4	Entités associées	388
6.5	Transaction avec les parties liées (coentreprises et entreprises associées)	389

NOTE 7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS 390

7.1	Principes comptables	390
7.2	Résultat financier	392
7.3	Actifs et passifs financiers	393
7.4	Instruments de couverture	399
7.5	Gestion des risques financiers	400
7.6	Risque de marché	401
7.7	Valeur comptable des instruments financiers par catégorie	404

NOTE 8. IMPÔTS ET TAXES 407

8.1	Principes comptables	407
8.2	Impôt sur les sociétés	408
8.3	Impôts différés	409

NOTE 9. PROVISIONS 410

NOTE 10. AUTRES DETTES COURANTES 410

NOTE 11. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL 411

11.1	Effectifs	411
11.2	Frais de personnel	411
11.3	Avantages accordés au personnel	411

NOTE 12. CAPITAL ET DISTRIBUTION DE DIVIDENDES 416

12.1	Gestion du risque de capital	416
12.2	Nombre d'actions composant le capital	416
12.3	Distribution de dividendes	417

NOTE 13. ENGAGEMENTS HORS BILAN 417

13.1	Engagements donnés	417
13.2	Engagements reçus	419
13.3	Passifs éventuels	419

NOTE 14. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE 419

NOTE 15. LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES 420

NOTE 16. RELATIONS AVEC LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 421

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

NOTE 1. FAITS MARQUANTS**1.1 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2023****1.1.1 CESSIONS EN 2023****CESSION DE WESTFIELD NORTH COUNTY**

Le 1^{er} février 2023, le Groupe a finalisé la cession de son bail à construction sur Westfield North County situé à Escondido en Californie, à Bridge Group Investments et Steerpoint Capital, transférant de manière effective la propriété et le management de l'actif. Le prix de cession de 57 M\$ (à 100 %, part URW de 55 %) pour cet actif, dont la durée restante du bail à construction est de 30 ans, reflète la valeur de l'actif dans les comptes au 31 décembre 2022.

CESSION DE WESTFIELD BRANDON

Le 25 mai 2023, URW a réalisé la cession du centre commercial Westfield Brandon aux États-Unis. Le prix de cession de 220 M\$ (part URW de 100 %) reflète un rendement initial net de 10 % et une décote de 4,4 % par rapport à la dernière valeur d'expertise.

CESSION DE L'IMMEUBLE DE BUREAUX « V »

Le 25 mai 2023, le Groupe a annoncé la cession de l'immeuble de bureaux « V » en France. Le prix de cession de 95 M€ est en ligne avec la dernière valeur d'expertise, offre un TRI à 2 chiffres et un rendement initial net de 5,7 %.

CESSION D'UNE PARTICIPATION DE 50% DANS L'HÔTEL SALOMON DE ROTHSCHILD

Le 4 juillet 2023, le Groupe a cédé une participation de 50% dans l'Hôtel Salomon de Rothschild. Après cette opération, l'actif est comptabilisé par mise en équivalence.

CESSION DE WESTFIELD MISSION VALLEY

Le 21 juillet 2023, le Groupe a finalisé la cession des centres commerciaux Westfield Mission Valley à San Diego, Californie, pour un montant total de 290 M\$ (à 100 %, part URW de 42 %), incluant les cessions de Westfield Mission Valley "East" à Lowe Enterprises and Real Capital Solutions, et de Westfield Mission Valley "West" à Sunbelt Investment Holdings Inc. La transaction reflète un rendement initial combiné de 8,5 % sur les loyers en place et une décote de 12 % par rapport à la dernière valeur d'expertise.

CESSION DE WESTFIELD VALENCIA

Le 4 septembre 2023, le Groupe a finalisé la cession de Westfield Valencia Town Center, situé à Santa Clarita en Californie, à Centennial Real Estate pour une valeur totale de 199 M\$ (à 100 %, part URW de 50 %), supérieure au montant de la dette de 195 M\$ (à 100 %, part URW de 50 %) sur cet actif. La valeur de la transaction reflète une décote de moins de 3 % par rapport à la dernière valeur d'expertise.

CESSION DE POLYGONE RIVIERA

Le 18 octobre 2023, le Groupe a finalisé la cession de Polygone Riviera à FREY, une société immobilière spécialisée dans le développement et l'exploitation de centres commerciaux de plein air en Europe, pour un prix de cession net de 272,3 M€ représentant une décote de moins de 4 % par rapport à la dernière valeur d'expertise.

CESSION DE NOVOTEL CONFLUENCE À LYON

Le 31 octobre 2023, le Groupe a finalisé la cession de Novotel Confluence, situé à Lyon, à un investisseur hôtelier. Le prix de cession net reflète une prime de +21,2 % par rapport à la dernière valeur d'expertise.

Les résultats de cession des transactions ci-dessus ont été comptabilisés dans l'État du résultat global consolidé :

- Pour les actifs en intégration globale, le Résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle s'élève à -10,3 M€, et comprend 36,4 M€ de cessions d'actifs et -46,7 M€ de cessions de sociétés ;
- Pour les actifs en mise en équivalence, la part d'URW dans le résultat de cession de -4,8 M€ est enregistrée dans la Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.

1.1.2 ACTIFS AUX ÉTATS-UNIS EN COURS DE SAISIE

Le 26 octobre 2023, San Francisco Centre a été mis en saisie. Le Groupe a perdu le contrôle de l'actif (valeur de l'actif de 301 M\$ au 30 juin 2023) et les sociétés qui le détenaient ont donc été déconsolidées avec la dette qui lui était allouée (340 M\$).

1.1.3 ACQUISITIONS EN 2023

Le 21 avril 2023, URW a finalisé l'acquisition de la part résiduelle de 50 % dans le partenariat Croydon à un prix conforme à la dernière évaluation de l'actif, pour un site incluant une parcelle de 10 hectares qui comprend les centres commerciaux Whitgift et Centrale ainsi que des façades commerciales de grandes rues, des immeubles de bureaux et des parkings sur plusieurs niveaux au cœur de la zone désignée « *GLA Opportunity Area* » dans le sud de Londres.

Ainsi, la méthode de consolidation du partenariat Croydon est passée de la mise en équivalence (avant l'acquisition) à l'intégration globale.

La comptabilisation de l'acquisition a été basée sur 100 % de l'actif, correspondant à la participation de 50 % acquise et à la participation réévaluée de 50 % antérieurement détenue, et a conduit à un impact positif de 3,3 M€ (2,9 M£) enregistré dans le solde net des ajustements de valeur dans l'état du résultat global consolidé.

1.1.4 LISTING EURONEXT

Suite à la demande faite par Unibail-Rodamco-Westfield Group (URW) auprès d'Euronext comme annoncé le 9 février 2023, le Groupe a obtenu l'approbation par *Euronext Listing Board* le 28 février 2023 du changement de son marché de référence d'Euronext Amsterdam vers Euronext Paris et du retrait de la cote des Actions Jumelées URW d'Euronext Amsterdam, afin de maintenir une seule cotation sur Euronext Paris.

En application du *timing* validé par Euronext :

- Le changement du marché de référence d'Euronext Amsterdam vers Euronext Paris a été effectif le 14 avril 2023 ;
- Le dernier jour de négociation sur Euronext Amsterdam a été le 27 avril 2023 ; et
- Le retrait de la cote d'Euronext Amsterdam a été effectif le 28 avril 2023.

1.1.5 OFFRE D'ÉCHANGE SUR L'INSTRUMENT HYBRIDE PERP-NC 2023

Le 20 juin 2023, le Groupe a lancé une offre d'échange *any-and-all par-for-par* sur ses titres hybrides Perp-NC 23 de 1,25 Md€ (« Anciennes obligations ») contre une combinaison de (i) nouveaux titres hybrides Perp-NC28 libellées en euros avec un coupon de 7,25 % (« nouvelles obligations ») et (ii) un montant en numéraire. Les conditions générales des nouvelles obligations prévoient une option d'achat par l'émetteur en 2028.

Inédite pour un émetteur *Corporate*, l'offre d'échange a été réalisée avec succès le 26 juin 2023⁽¹⁾ avec un taux de participation de 92 % correspondant à :

- 1,15 Md€ d'anciennes obligations soumises pour échange de façon valide et annulées à la date de règlement le 3 juillet 2023 ;
- 995 M€ de nouvelles obligations émises à la date de règlement ; et
- 155 M€ payé en numéraire à la date de règlement (le montant en numéraire).

L'instrument super subordonné perpétuel nouvellement issu est un instrument de capitaux propres au sens d'IAS 32. En conséquence, le portefeuille global hybride du Groupe s'élève à 1 845 M€ (correspondant à une réduction de 7,8 %).

Le montant de 155 M€, ainsi que les intérêts courus de 17 M€ ont été payés à la date de règlement (3 juillet 2023).

1.2 ACQUISITIONS/CESSIONS EN 2022

CESSION DE SOLNA CENTRUM

URW a réalisé le 1^{er} février 2022 la cession de Solna Centrum à Alecta Fastigheter pour un coût total d'acquisition convenu de 272 M€. Le résultat de cession s'élève à +23,5 M€ et est inscrit dans le résultat global consolidé.

CESSION D'UNE PARTICIPATION DE 45 % DANS LE CENTRE COMMERCIAL WESTFIELD CARRÉ SÉNART

Le 16 février 2022, URW a réalisé la cession d'une participation de 45 % dans Westfield Carré Sénart à Société Générale Assurances et BNP Paribas Cardif pour un prix de cession induit de l'actif d'environ 1,0 Md€ (à 100 %). URW a accordé aux acheteurs une garantie locative plafonnée à 13,5 M€ (à 45 %) pour une durée maximale de 3 ans à compter de la date de la transaction. La garantie locative comprend un mécanisme de récupération pour URW en cas de surperformance, limité aux paiements de garantie relatifs aux périodes précédentes. La coentreprise a mis en place un prêt hypothécaire sans recours sur 7 ans de 302 M€.

URW garde le contrôle et la gestion de l'actif, qui restera consolidé par intégration globale. En conséquence, le résultat de l'opération a été comptabilisé dans les capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées pour -11,9 M€ comprenant la valeur de la garantie locative et les coûts de transaction.

CESSION DE 2 BÂTIMENTS RÉSIDENTIELS À WESTFIELD HAMBURG

Le Groupe a cédé les droits à construire sur 2 bâtiments résidentiels à Westfield Hamburg en janvier et mars 2022 à un prix net vendeur de 51 M€. Le résultat de la cession s'élève à +€4,5 M€ et a été enregistré dans l'état du résultat global consolidé.

(1) Avec une date de règlement au 3 juillet 2023.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

CESSION DU SITE DE L'ANCIEN PROMENADE MALL

Le 15 mars 2022, URW a annoncé la cession du site de 34 acres de l'ancien Promenade Mall, situé dans la vallée San Fernando à Los Angeles, à un groupe privé d'investisseurs pour un montant de 150 M\$ (à 100 %, part URW à 55 %), représentant une prime de 60 % par rapport à la dernière valeur d'expertise.

La société étant mise en équivalence, la part de URW dans le résultat net de cession de +19,8 M€ est comptabilisée dans la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.

CESSION DE GERA ARCADEN

Le 1^{er} juillet 2022, URW a réalisé la cession de Gera Arcaden à un investisseur institutionnel pour un prix net vendeur agréé de 116 M€ (à 100 %, part URW de 51 %).

Le résultat de cession s'élève à +11,5 M€ et a été comptabilisé dans l'état du résultat global consolidé.

CESSION D'ALMERE

Le 7 juillet 2022, le groupe a réalisé la cession d'Almere Centrum situé aux Pays-Bas à un groupe d'investisseurs privés dirigé par UMB Group à un prix net vendeur de 155 M€ en ligne avec la dernière valeur d'expertise.

CESSION DE CARRÉ SÉNART SHOPPING PARC

Le 13 juillet 2022, URW a signé et conclu la vente de Carré Sénart Shopping Parc à un investisseur institutionnel français pour un prix net vendeur agréé de 120 M€, supérieur à la dernière valeur d'expertise. Le résultat de cession s'élève à +12,1 M€ et a été comptabilisé dans l'état du résultat global consolidé.

CESSION DE WESTFIELD SANTA ANITA

Le 25 août, le groupe a finalisé la vente de Westfield Santa Anita à Arcadia en Californie, à un investisseur immobilier commercial possédant d'autres actifs commerciaux dans le sud de la Californie.

Le prix de cession de 537,5 M\$ (à 100 %, part URW de 49 %), reflète un rendement initial net inférieur à 6 % et une décote de 10,7 % par rapport à la dernière valeur d'expertise au 31 décembre 2021.

La société étant mise en équivalence, la part de URW dans le résultat net de cession de -32,4 M€ est comptabilisée dans la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.

CESSION D'UNE PARTICIPATION COMPLÉMENTAIRE DE 27 % DANS AUPARK

Le 31 août 2022, WOOD & Company, agissant comme acquéreur principal, ensemble avec son partenaire Tatra Asset Management, ont acquis 2 tranches complémentaires (« Tranches 2 et 3 ») sur la base de la valeur d'expertise au 30 juin 2022. Au 31 décembre 2022, URW détient une participation résiduelle de 13 % et exerce un contrôle conjoint sur la coentreprise qui reste comptabilisée par mise en équivalence. Les 13 % restants seront acquis, selon le calendrier préétabli, en 2024 (« Tranche 4 »).

CESSION DE VILLENEUVE 2

Le 30 septembre 2022, URW a réalisé la cession du centre commercial Villeneuve 2, situé dans la région de Lille, à Ceetrus. Le résultat net de cession s'élève à -17,1 M€ et a été comptabilisé dans l'état du résultat global consolidé.

CESSION DE THE VILLAGE DANS LA VALLÉE DE SAN FERNANDO

Le 27 décembre 2022, le Groupe a annoncé la finalisation de la cession de The Village, une destination de loisirs et shopping à ciel ouvert dans la vallée de San Fernando de Los Angeles, à Kroenke Organization. Le prix de cession de 325 M\$ (à 100 %, part URW de 55 %) reflète une décote de 10,6 % par rapport à la dernière valeur d'expertise. Le résultat net de cession s'élève à -20,9 M€ et a été comptabilisé dans la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.

CESSION DES CENTRES COMMERCIAUX WESTFIELD TRUMBULL ET WESTFIELD SOUTH SHORE

Le 30 décembre 2022, le Groupe a annoncé la finalisation de la cession de Westfield Trumbull situé à Trumbull, Connecticut et Westfield South Shore situé dans le Bay Shore, New York à une société d'investissement dans l'immobilier commercial. Le prix de cession brut combiné de ces 2 actifs régionaux détenus à 100 % s'élève à 196 M\$ et est égal à leur valeur brute de marché.

NOTE 2. PRINCIPES COMPTABLES

En application du Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, URW a établi ses comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2023 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et applicable à cette date.

Ce référentiel est disponible sur le site : http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financialstatements/index_fr.htm.

2.1 RÉFÉRENTIEL IFRS

Les principes et méthodes comptables retenus sont identiques à ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

NORMES, AMENDEMENTS ET INTERPRÉTATIONS APPLICABLES À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2023

- IFRS 17 : Contrats d'assurance, y compris amendements à IFRS 17 ; et
- Amendements à :
 - IAS 1 Présentation des états financiers et énoncé pratique en IFRS 2 : informations à fournir sur les méthodes comptables ;
 - IAS 8 Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs : définition d'une estimation comptable ;
 - IAS 12 Impôts sur le résultat : Impôts différés relatifs à des actifs et passifs résultant d'une même transaction ; et
 - IFRS 17 Contrats d'assurance : première application d'IFRS 17 et d'IFRS 9 – informations comparatives.
- Amendements à IAS 12 Impôts sur le résultat : Réforme fiscale internationale – Modèle de règle du Pilier 2.

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2023.

Le Groupe a appliqué l'exemption pour les amendements à IAS 12 Impôts sur le résultat : Réforme fiscale internationale – Modèle de règle du Pilier 2.

Pilier 2 est un ensemble de règles entrant en vigueur en 2024 conçu pour garantir l'imposition minimum (15%) des revenus des groupes internationaux dans chacun des pays dans lesquels ils opèrent. Cette nouvelle réglementation prévoit l'exonération des REITs en général sous réserve de certains détails techniques. Bien que certaines clarifications soient toujours attendues, le Groupe ne s'attend raisonnablement pas à ce que l'impôt mondial ait un impact significatif sur ses activités REIT et non-REIT.

NORMES, AMENDEMENTS ET INTERPRÉTATIONS D'APPLICATION NON OBLIGATOIRES À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2023

Les textes suivants ont été adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2023, mais n'ont pas été appliqués par anticipation par le Groupe :

- Amendements à la norme IFRS 16 : Obligation locative découlant d'une cession-bail ;
- Amendements à la norme IAS 1 Présentation des états financiers :
 - Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants ;
 - Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants – date effective différée ; et
 - Passifs non courants assortis de clauses restrictives.

Les textes suivants ont été publiés par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB »), mais n'ont pas encore été adoptés par l'Union européenne :

- Amendements à IAS 7 Tableau des flux de trésorerie et IFRS 7 Instruments financiers : accords de financement avec les fournisseurs ; et
- Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères : absence de convertibilité.

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces textes sur les comptes consolidés d'URW est en cours, mais aucun impact significatif n'est attendu.

La réforme des pensions votée en France en 2023 n'aura pas d'impact significatif sur les comptes consolidés d'URW.

2.2 ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

Certains montants comptabilisés dans les comptes consolidés reflètent les estimations et les hypothèses faites par la Direction dans le contexte actuel incluant une inflation plus élevée, des taux d'intérêt en hausse, une augmentation des coûts de l'énergie et des matières premières, et des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement résultant d'un environnement géopolitique et économique instable, et les difficultés à évaluer leurs impacts et perspectives d'avenir. Dans ce contexte, la Direction a pris en compte ces incertitudes sur la base des informations fiables disponibles à la date de préparation des états financiers consolidés, notamment en ce qui concerne la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers, l'estimation des provisions pour clients douteux, ainsi que les tests de dépréciation de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Compte tenu des incertitudes inhérentes aux estimations, le Groupe revoit celles-ci sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il se peut que les résultats réels soient finalement différents des estimations faites à la date de préparation des états financiers consolidés.

Les estimations les plus significatives sont indiquées dans les notes suivantes : pour l'évaluation des immeubles de placement en note 5.1 « Immeubles de placement », pour les immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition, respectivement en notes 5.3 « Actifs incorporels » et 5.4 « Écarts d'acquisition », pour la dépréciation des créances douteuses dans la note 7.5.3 « Risque de crédit », pour les allègements de loyers en note 4.4.1 « Revenus locatifs » et enfin, sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en note 7.4 « Instruments de couverture ». Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations. Le patrimoine locatif ainsi que les incorporels liés aux activités de Centres Commerciaux, de Bureaux & Autres et de C&E font l'objet d'expertises indépendantes. Sur ces bases, les experts établissent de manière indépendante leurs estimations de flux de trésorerie actuels et futurs, et appliquent des facteurs de risque, soit dans les prévisions de flux de trésorerie (par exemple sur les niveaux de loyers futurs, les taux de croissance, les investissements nécessaires, les périodes de vacance, les aménagements de loyers), soit dans les taux de rendement, d'actualisation ou de sortie utilisés pour calculer la valeur de sortie (en capitalisant le loyer de sortie).

2.3 CHANGEMENTS ET RISQUES CLIMATIQUES

L'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ces changements font partie des priorités dans la stratégie de Développement Durable du Groupe, et forment un critère essentiel de l'analyse des risques liés au Développement Durable. URW analyse les risques physiques et de transition associés aux changements climatiques. Ces risques sont intégrés au Cadre de gestion des risques d'entreprise.

En Octobre 2023, URW a annoncé une évolution complète de la feuille de route *Better Places* en fixant des objectifs *net zero* ambitieux approuvés par le SBTi (*The Science Based Targets Initiative*) en termes de réduction des émissions de GES et en renforçant ses objectifs de performance environnementale, dans le but de développer et d'exploiter des lieux qui offrent des expériences durables et contribuent au dynamisme des territoires et de leurs habitants.

2.3.1 ENGAGEMENT DU GROUPE POUR ACCOMPAGNER LA TRANSITION ENVIRONNEMENTALE DES VILLES ET DU COMMERCE

UN RENFORCEMENT DES ENGAGEMENTS CLIMATIQUES

Les nouveaux engagements d'URW visent à renforcer les efforts de réduction des émissions de GES du Groupe, en introduisant des objectifs net zéro pour les Scopes 1 et 2 d'ici 2030⁽¹⁾ et pour les Scopes 1, 2 et 3 d'ici 2050, l'ensemble des objectifs étant approuvés par le SBTi (*The Science Based Targets Initiative*).

Le Groupe s'engage à réduire de 50 % ses émissions de GES sur les Scopes 1, 2 et 3 couvrant l'ensemble de sa chaîne de valeur d'ici à 2030, incluant un engagement de réduction de 90 % pour les Scopes 1 et 2⁽²⁾.

CROISSANCE DE LA PRODUCTION D'ÉNERGIE RENOUVELABLE

Depuis 2021, 100 % de la consommation d'électricité d'URW provient de sources d'énergie renouvelables⁽³⁾. URW augmentera sa capacité de production d'électricité renouvelable grâce à des projets sur site et hors site. URW réduira ainsi son empreinte carbone totale tout en générant un retour sur investissement.

Le Groupe vise une capacité solaire sur site de 50 MWc d'ici 2030 en Europe (2022 : 6,4 MWc⁽⁴⁾), avec 27 MWc de projets en phase d'étude avancée dans 24 centres commerciaux basés dans 10 pays.

Le plan du Groupe nécessite des investissements complémentaires limités à 28 millions d'euros⁽⁵⁾ par an sur les 7 prochaines années, grâce aux investissements annuels réguliers d'URW dans ses actifs de haute qualité. Ceci comprend 20 millions d'euros⁽⁶⁾ d'investissements annuels, principalement dans des programmes d'efficacité énergétique et de réduction des émissions, ainsi que 8 millions d'euros⁽⁷⁾ d'investissements annuels dans des projets de panneaux solaires déjà identifiés. Ces investissements permettront de réaliser des économies significatives, avec un effet plein en 2030 (23 millions d'euros par an et un retour sur investissement supérieur à 8 % pour les panneaux solaires).

(1) Par rapport aux niveaux de 2015, en valeur absolue. Les émissions de GES du Scope 3 d'URW incluent la construction de nouveaux projets de développement, les opérations comprenant les consommations énergétiques des locataires et le transport des visiteurs.

(2) Par rapport aux niveaux de 2015.

(3) Au niveau du Groupe, espaces communs, centres commerciaux, bureaux et C&E.

(4) Capacité installée totale en énergie renouvelable.

(5) En proportionnelle.

(6) En proportionnelle.

(7) En proportionnelle.

UN CADRE SOLIDE EN MATIÈRE D'ENGAGEMENT DES SALARIÉS ET DE GOUVERNANCE

Le développement durable est partie intégrante de la stratégie de croissance du Groupe, des plus hauts niveaux de la gouvernance, et au cœur de la prise de décisions, particulièrement en matière d'investissements.

Les pratiques du Groupe en matière de gouvernance d'entreprise sont régulièrement reconnues, avec des scores de haut niveau auprès des agences de notation ESG telles que ISS-ESG (B+) ou Sustainalytics.

Les plans de rémunération variable à court terme et à long terme du Directoire, qui intègrent des critères de performance liés au développement durable, prendront en compte l'actualisation de la feuille de route *Better Places*. Actuellement, 10 % de la rémunération variable annuelle du Directoire et du Comité exécutif est soumise à des critères de performance en matière de développement durable, et chaque bénéficiaire dispose d'au moins un objectif ESG. 20 % de la rémunération variable de long terme, qui concerne 20 % des collaborateurs du Groupe, est liée à la performance en matière de développement durable.

2.3.2 IMPACT SUR LES ÉTATS FINANCIERS

Les impacts potentiels des changements et risques climatiques ont été analysés dans le contexte de la clôture des États financiers du Groupe en 2023, sur la base des faits et hypothèses mentionnés ci-dessous.

INTÉGRATION DE L'ESG DANS LES ÉVALUATIONS D'URW

Une quantité importante d'informations relatives à plusieurs indicateurs clés de performance ESG, sur une base d'actif par actif⁽¹⁾, a été mise à la disposition des évaluateurs en relation avec une nouvelle *scorecard AFREXIM ESG* établie par les principales sociétés d'évaluation, les propriétaires de centres commerciaux internationaux et quelques institutions françaises représentant un large éventail d'acteurs du marché de la location. Ces indicateurs clés de performance sont, entre autres, l'intensité de la consommation d'énergie dans les parties communes, l'obtention du label *Building Research Establishment Environmental Assessment Method* (« BREEAM »), partie I et II, les résultats des études sur les risques climatiques, la production d'énergie renouvelable sur site ou la présence de chargeurs de véhicules électriques. Les experts ont examiné et pris en compte les informations fournies dans leur processus d'évaluation des actifs. Les dépenses d'investissement à réaliser au cours des 5 prochaines années dans le cadre du plan d'action énergétique défini par le Groupe (environ 100 M€ sur une base proportionnelle) ont été intégrées dans le modèle d'évaluation des actifs.

(1) Pour les centres commerciaux européens.

(2) Le *Green Financing Framework* est disponible sous : <https://cdn.urw.com/-/media/Corporate~o~Sites/Unibail-Rodamco-Corporate/Files/Homepage/INVESTORS/Financing-Activity/Sustainable-Financing/Framework/2022/20221116-URW-Green-Financial-Framework-Brochure.ashx>.

(3) La feuille de route *Better Places* est disponible sous : <https://www.urw.com/2023-sustainability-investor-event>.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

EMPRUNTS VERTS

En 2023, 1 391 M€ de dette bancaire Corporate et lignes de crédit ont été signés, y compris :

- 300 M€ de prêts indexés sur des objectifs de développement durable avec une maturité moyenne de 2,8 ans ; et
- 1 091 M€ nouvelles lignes de crédit bilatérales indexées sur des critères de développement durable avec une maturité de 4,2 ans.

De plus, le Groupe a étendu d'un an la maturité des 3 675 M€ de lignes de crédit européennes existantes (incluant 3 200 M€ de lignes de crédit indexées sur des critères de développement durable).

Au 31 décembre 2023, le total des lignes de crédit qui portent des indicateurs verts ou durables s'élève à 4,70 Mds€, et le montant des emprunts, indexés à des objectifs de développement durable s'élève à 0,94 Md€.

OBLIGATIONS VERTES

Le Groupe a actuellement deux dispositifs de financement vert :

- Un dispositif d'obligations vertes (*Green Financing Framework*) publié en 2014, et qui régit les deux obligations vertes émises en février 2014 et avril 2015 respectivement et qui sont encore en circulation ; et
- Un dispositif de financements vert (*Green Financing Framework* ou *Framework*), publié en novembre 2022, qui régira toutes les nouvelles obligataires à venir. Ce *Framework* établit des règles claires pour le financement et/ou le refinancement de nouveaux projets de développement éligibles et la régénération d'actifs existants. Il impose des normes plus élevées en matière de performance énergétique et de nouveaux critères d'éligibilité plus stricts.

Au 4 décembre 2023, le Groupe a renforcé ses liquidités à travers l'émission d'obligation responsable de 750 M€ avec une maturité de 7 ans et un coupon de 4,125%. Ceci marque la première émission d'emprunt obligataire responsable d'URW sur le marché obligataire Euro depuis 2015 et de sa première émission d'obligations seniors depuis mai 2021.

Les fonds provenant de l'obligation financeront ou refinanceront des actifs verts éligibles conformément au *Green Financing Framework*⁽²⁾ du Groupe en 2022. Celui-ci est aligné avec la stratégie de durabilité du Groupe et sa feuille de route « *Better places* »⁽³⁾ partagée avec le marché le 10 octobre 2023.

Au 31 décembre 2023, le montant résiduel des obligations responsables s'élève à 1,89 Md€.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

NOTE 3. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION**3.1 PRINCIPES COMPTABLES****3.1.1 PÉRIMÈTRE ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION**

Entrent dans le périmètre de consolidation les sociétés placées sous le contrôle d'URW, ainsi que les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable.

D'après la norme IFRS 10, un investisseur contrôle une entité faisant l'objet d'un investissement lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité faisant l'objet d'un investissement et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci.

Le Groupe prend en compte tous les faits et circonstances lorsqu'il évalue le contrôle potentiel dont il dispose sur une entité contrôlée. Cette notion de contrôle est réexaminée si les faits et circonstances indiquent la présence de changement sur un ou plusieurs éléments mentionnés ci-dessus.

La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé :

- Contrôle: consolidation par intégration globale ;
- Contrôle conjoint: c'est le partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une opération, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Le classement d'un partenariat en tant qu'activité conjointe ou coentreprise est fonction des droits et des obligations des parties à l'opération :
 - Une activité conjointe est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Les activités conjointes entraînent la comptabilisation pour chaque coparticipant des actifs dans lesquels il a des droits, des passifs dans lesquels il a des obligations, des produits et charges relatifs aux intérêts dans l'activité conjointe ; et
 - Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Les coentreprises sont comptabilisées par mise en équivalence.
- Influence notable: comptabilisation par mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage égal ou supérieur à 20 % des droits de vote dans une entité, sauf s'il peut être démontré clairement que le Groupe n'exerce pas d'influence notable.

3.1.2 CONVERSION DE DEVISES ÉTRANGÈRES**SOCIÉTÉS DU GROUPE AYANT UNE MONNAIE FONCTIONNELLE DIFFÉRENTE DE LA MONNAIE DE PRÉSENTATION**

Les états financiers consolidés du Groupe sont présentés en euros. Les états financiers de chaque société du Groupe sont préparés dans

la monnaie fonctionnelle de la société. La monnaie fonctionnelle est la devise dans laquelle s'opère l'environnement économique principal de la société.

Les résultats et la situation financière de chaque entité du Groupe dont la monnaie fonctionnelle diffère de la monnaie de présentation du Groupe, l'euro, sont convertis dans la monnaie de présentation selon les règles suivantes :

- Les actifs et passifs, y compris les écarts d'acquisition et les ajustements de juste valeur résultant de la consolidation, sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture ;
- Les produits et charges et les autres éléments du résultat global sont convertis en euros aux taux approchant les taux de change en vigueur aux dates de transaction ;
- Tous les écarts de change résultant de ces conversions sont comptabilisés en autres éléments du résultat global (en réserve de change) ; et
- Quand une société du Groupe est cédée, les écarts de change accumulés en capitaux propres sont passés en résultat, en produit ou perte de cession.

MONNAIE FONCTIONNELLE ET DE PRÉSENTATION

Les sociétés du Groupe réalisent certaines opérations dans une monnaie étrangère qui n'est pas leur monnaie de fonctionnement. Ces opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de transaction. À la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Ces pertes ou gains de change liés à cette conversion ou au règlement de transactions en devises sont comptabilisés en compte de résultat de l'exercice, à l'exception des opérations suivantes :

- Les écarts de conversion latents sur les investissements nets dans les entités en devise étrangère ; et
- Les écarts de conversion latents sur les avances intra-groupe qui, par nature, font partie de l'investissement net.

Les couvertures d'un investissement net dans une entité étrangère, y compris la couverture d'un élément monétaire considéré comme faisant partie de l'investissement net, sont comptabilisées de la même façon que les couvertures de flux de trésorerie. Les gains et pertes sur instruments de couverture afférents à la partie efficace de la couverture sont comptabilisés en autres éléments du résultat global alors que ceux afférents à la part non efficace sont comptabilisés en compte de résultat.

Les actifs et passifs non monétaires évalués à leur coût historique en monnaie étrangère sont convertis en utilisant le taux de change à la date de la transaction. Les actifs et passifs non monétaires en monnaie étrangère évalués à la juste valeur sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de l'évaluation de la juste valeur, et sont comptabilisés dans les gains et pertes de juste valeur.

3.1.3 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises, le Groupe cherche notamment à établir si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de l'immobilier dont les critères peuvent être le nombre d'actifs immobiliers détenus par la cible et l'étendue des *process* acquis, et en particulier les services auxiliaires fournis par l'entité acquise. Si les actifs acquis ne constituent pas une entreprise, la transaction est comptabilisée comme une acquisition d'actifs.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. L'acquisition est comptabilisée en prenant en compte le total de la contrepartie transférée mesurée à la juste valeur à la date d'acquisition ainsi que le montant de toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise. Pour chaque regroupement d'entreprises, l'acquéreur doit évaluer toute participation ne donnant pas le contrôle détenu dans l'entreprise acquise, soit à la juste valeur, soit à la part proportionnelle de la participation contrôlante dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise.

Les coûts d'acquisition sont comptabilisés en charges. Pour les sociétés comptabilisées par mise en équivalence, les coûts d'acquisition sont capitalisés dans la valeur des titres.

Conformément à la norme IFRS 3 Révisée, à la date d'acquisition, les actifs identifiables et les passifs repris de l'entreprise acquise sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination sur la base des estimations disponibles à cette date. Il est possible que des ajustements puissent être comptabilisés dans

un délai de 12 mois suivant la date d'acquisition, en accord avec les principes et normes IFRS.

Dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, l'acquéreur doit réévaluer la participation qu'il détenait précédemment dans l'entreprise acquise, à la juste valeur à la date d'acquisition et comptabiliser l'éventuel profit ou perte en résultat net global.

Toute contrepartie éventuelle devant être transférée par l'acquéreur est comptabilisée à la juste valeur à la date d'acquisition. Les variations ultérieures de juste valeur de toute contrepartie éventuelle comptabilisée au passif seront enregistrées en résultat.

Selon IFRS 3 Révisée, l'acquisition complémentaire de titres de participation ne donnant pas le contrôle est considérée comme une transaction de capitaux propres, aucun écart d'acquisition complémentaire n'étant alors constaté.

Par conséquent, lorsqu'il existe une promesse d'achat consentie par URW aux actionnaires ne détenant pas le contrôle, les participations ne détenant pas le contrôle sont reclassées en dettes pour la valeur actualisée du prix d'exercice, l'écart par rapport à leur valeur nette comptable étant comptabilisé en capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées. La variation ultérieure de la dette est comptabilisée de même en capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées. Le résultat des participations ne donnant pas le contrôle ainsi que les dividendes distribués viennent s'imputer sur les capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées.

3.2 CONSOLIDATION D'UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD N.V.

Depuis la finalisation de l'acquisition de Westfield par URW SE, Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (URW NV), est détenue à 60 % par les actionnaires d'URW de manière directe (principe des Actions Jumelées) et à 40 % par URW SE directement.

Conséquemment au principe des Actions Jumelées et conformément au montage juridique de la Transaction et de la gouvernance d'URW NV, l'entité et ses filiales sont consolidées par intégration globale.

Les détenteurs d'Actions Jumelées bénéficient des mêmes droits et obligations vis-à-vis d'URW SE et URW NV. Par conséquent, l'intérêt économique de 60 % directement détenu par les détenteurs d'Actions Jumelées dans URW NV est pris en compte dans la ligne « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées », laquelle est répartie en :

- « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées analysé par montant attribuable aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE » ; et
- « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées analysé par montant attribuable aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V. » tel que publié dans l'état du résultat global.

Dans l'état de la situation financière, la ligne "Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées" est répartie en « Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE » et « Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V. ».

3.3 DESCRIPTION DES PRINCIPAUX PARTENARIATS CONTRÔLÉS

Les partenariats contrôlés significatifs sont présentés ci-dessous.

VIPARIS ET PROPEXPO

Les sociétés Viparis sont détenues à parts égales par URW SE et son partenaire, la Chambre de Commerce et d'Industrie de Région Paris-Ile-de-France (CCIR). L'activité principale de ces sociétés est la gestion des sites de C&E. Le Directeur Général des sociétés Viparis est désigné par URW SE. Il détient les pouvoirs exécutifs pour ces sociétés dans le cadre de la gestion des activités pertinentes. Le Président, qui n'a pas de rôle exécutif, est nommé par le partenaire. Il n'a pas de voix prépondérante. Chaque partenaire a le même nombre d'administrateurs au sein du Conseil d'administration. En cas de partage des voix, les administrateurs désignés par le Groupe ont une voix prépondérante.

Les autres organes de Gouvernance/Surveillance de la société (Assemblée Générale) ne possèdent pas de droits de veto remettant en cause le contrôle.

Par conséquent, le Groupe considère qu'il détient le contrôle exclusif sur les entités Viparis, et ces sociétés sont ainsi consolidées par intégration globale.

Propexpo est une société civile immobilière détenant une partie des actifs de Viparis. Elle est détenue à parts égales par URW SE et la CCIR.

Les activités pertinentes sont la location, l'équipement, la construction, la rénovation ainsi que la gestion courante, l'entretien et la maintenance de ces actifs.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

La société est dirigée par un gérant qui est une personne morale, société du Groupe Unibail-Rodamco-Westfield. Il ne peut être révoqué sans l'agrément de ce dernier.

Il est dirigé par un Président exécutif désigné par le Groupe URW, tandis que le Vice-président désigné par la CCIR est non-exécutif.

Les autres organes de gouvernance/surveillance de la Société (Assemblée Générale) ne possèdent pas de droits de veto remettant en cause le contrôle.

Il existe un pacte d'actionnaires entre le Groupe et la CCIR qui régit concomitamment les différentes sociétés qui composent le pôle. Propexpo étant gérée par le Groupe et Viparis contrôlant la gestion des sites, Propexpo est consolidée par intégration globale.

UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD GERMANY GMBH

URW Germany GmbH est détenue par le Groupe à hauteur de 51 % et par Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) à hauteur de 49 %.

Les activités pertinentes sont la location, l'équipement, la construction, la rénovation ainsi que la gestion courante, l'entretien et la maintenance de ses actifs.

Le Groupe nomme 3 membres du Conseil de surveillance d'URW Germany GmbH et CPPIB en nomme 2. Conformément à la gouvernance, le Groupe a le contrôle d'URW Germany GmbH qui est donc consolidée par intégration globale.

CENTRE COMMERCIAL WESTFIELD PARLY 2

URW et Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) détiennent le centre commercial Westfield Parly 2 (région parisienne).

Les activités pertinentes sont la commercialisation, l'équipement, la construction et la rénovation, ainsi que la gestion courante, l'entretien et la maintenance du centre commercial Westfield Parly 2.

La société détenant Westfield Parly 2 est administrée par un gérant qui est une personne morale (société par action simplifiée), nommée pour une période indéterminée, et disposant des pouvoirs pour la gestion des biens et affaires de la société et pour l'obtention des autorisations nécessaires à son activité. Ce gérant est une société du Groupe URW.

Les autres organes de gouvernance et surveillance (Comités de direction, assemblée des associés) n'ont pas de droit de veto sur les activités pertinentes de la Société qui puisse remettre en cause ce contrôle.

De ce fait, le Groupe a le contrôle sur cet actif qui est donc consolidé par intégration globale.

CENTRE COMMERCIAL ET PARKING WESTFIELD FORUM DES HALLES

Le centre commercial et le parking Westfield Forum des Halles situés à Paris sont détenus à hauteur de 65 % par le Groupe et 35 % par AXA, société d'assurance.

Le gérant est une société du Groupe qui est nommé sans limitation de durée. Il détient de larges pouvoirs pour administrer la société et obtenir les autorisations nécessaires pour ses activités. Il ne peut être révoqué sans l'accord du Groupe.

Ainsi, ces actifs sont consolidés par intégration globale.

CENTRE COMMERCIAL WESTFIELD LES 4 TEMPS

L'actif est détenu à 53,3 % par le Groupe et à 46,7 % par 2 compagnies d'assurance.

Le gérant est une société du Groupe qui est nommé sans limitation de durée. Il détient de larges pouvoirs pour administrer la société et obtenir les autorisations nécessaires pour ses activités. Il ne peut être révoqué sans l'accord du Groupe.

Ainsi, cet actif est consolidé par intégration globale.

WESTFIELD SHOPPING CITY SÜD

L'actif est détenu à 55 % par le Groupe et à 45 % par Crédit Agricole Assurances.

Les directeurs sont nommés par URW et ne peuvent pas être révoqués sans l'accord du Groupe. Ils ont des pouvoirs étendus dans le but d'administrer la société et obtenir les autorisations nécessaires pour ses activités. Les sujets réservés demandant l'approbation du partenaire sont définis avec des seuils élevés, et sont protecteurs pour le partenaire.

L'actif est ainsi consolidé par intégration globale.

WESTFIELD CARRÉ SÉNART

L'actif est détenu à 55 % par le Groupe et à 45 % par la Société Générale Assurances et BNP Paribas Cardif.

Les directeurs sont sélectionnés et nommés par URW sans limitation de durée. Ils ont des pouvoirs étendus dans le but d'administrer la société et obtenir les autorisations nécessaires pour ses activités. Toutes les décisions incluant le budget et qui ne sont pas des sujets réservés demandant l'approbation du partenaire peuvent être prises par URW sans validation des actionnaires minoritaires. Les sujets réservés demandant l'approbation du partenaire sont définis avec des seuils élevés, et sont protecteurs pour le partenaire.

L'actif est ainsi consolidé par intégration globale.

3.4 ACQUISITIONS ET CESSIONS DE SOCIÉTÉS

3.4.1 ACQUISITIONS D'ENTREPRISES, NETTES DE LA TRÉSORERIE ACQUISE (TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS)

(M€)	2023	2022
Prix d'acquisition des titres	(50,1)	–
Trésorerie et comptes courants	(22,6)	–
Acquisitions de titres consolidés	(72,6)	–

3.4.2 RÉSULTAT DE CESSIONS DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET PERTES DE CONTRÔLE

Le résultat sur la cession des immeubles de placement et pertes de contrôle comprend à la fois le résultat sur la cession d'actifs et le résultat sur la cession de titres.

(M€)	2023	2022
Résultat des cessions d'actifs	36,4	18,6
Revenus des cessions d'actifs	347,1	737,4
Valeur comptable des actifs cédés	(310,7)	(718,8)
Résultat des cessions de sociétés	(46,7)	12,2
Revenus des cessions de sociétés	9,4	309,0
Valeur comptable des titres cédés	(56,0)	(296,7)
Résultat net des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle	(10,3)	30,9

CESSIONS DE TITRES DE FILIALES CONSOLIDÉES (TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS)

(M€)	2023	2022
Prix net de cession des titres	7,1	597,5 ⁽²⁾
Trésorerie et comptes courants	216,5	136,6
Cessions de titres de filiales consolidées⁽¹⁾	223,6	734,1
Cessions d'immeubles de placement	298,8⁽³⁾	585,5⁽³⁾

(1) En 2023, correspond principalement à la cession de Polygone Riviera décrite en note 1.1.

En 2022, correspond principalement aux cessions de Solna Centrum, Westfield Carré Sénart, Almere et Aupark décrites en note 1.2.

(2) Le résultat de cession de Westfield Carré Sénart en 2022 est comptabilisé en capitaux propres (cf. note 1.2 Acquisitions / Cessions en 2022) et par conséquent, ne figure pas dans les revenus des cessions de sociétés de l'état du résultat global consolidé.

(3) En 2023, la différence entre les revenus de cession d'immeubles de placement dans l'état du résultat global consolidé et les cessions d'immeubles de placement dans l'état des flux de trésorerie consolidés correspond principalement à quelques éléments non-cash principalement aux États-Unis. En 2022, cette différence correspond principalement à la cession de Trumbull pour laquelle la dette financière est reprise par l'acheteur et est déduite du prix de cession de l'actif.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

3.5 TITRES DE PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE ET ENGAGEMENTS D'ACHAT DE TITRES DE PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

3.5.1 ENGAGEMENTS D'ACHAT DE TITRES DE PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Les actions de préférence convertibles et remboursables, incluses dans les rubriques « Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle » et « Part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle », concernent principalement des actions de préférence détenues par des tiers extérieurs.

Elles sont évaluées à la juste valeur par résultat.

3.5.2 RÉSULTAT NET DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

En 2023, ce poste est principalement composé des participations externes ne donnant pas le contrôle dans l'état du résultat global consolidé dans:

- Les entités du pôle C&E (-27,1 M€) ;
- Plusieurs centres commerciaux et projets de développement dans la zone géographique France et Italie (-26,9 M€, principalement Westfield Les 4 Temps, Westfield Parly 2, Westfield Forum des Halles et Westfield Carré Sénart) ;
- Plusieurs centres commerciaux en Allemagne, Espagne, et Autriche (-98,4 M€) ; et
- Autres (+2,8 M€).

3.6 DESCRIPTION DES ACTIVITÉS CONJOINTES SIGNIFICATIVES

WESTFIELD LONDON

Westfield London est une activité conjointe contrôlée par les 2 partenaires (Commerz Real Investmentgesellschaft (CRI) et URW), puisque toutes les décisions majeures relatives aux activités pertinentes de la société (stratégie de location immobilière, standard des contrats de location, dépenses opérationnelles et investissements), nécessitent l'approbation des 2 partenaires. Chaque année, le budget annuel comprenant les revenus bruts et les dépenses opérationnelles, les investissements, les niveaux de loyers à atteindre suite au réexamen des loyers de chaque location, les nouvelles locations proposées et le revenu net projeté, doit être approuvé par les 2 partenaires. Les accords entre CRI et URW donnent des droits égaux aux 2 partenaires dans les actifs et les passifs de la société.

Ainsi, Westfield London est une activité conjointe.

NOTE 4. RÉSULTAT NET RÉCURRENT ET INFORMATIONS SECTORIELLES

4.1 PRINCIPES COMPTABLES

L'information sectorielle est présentée selon les activités et les zones géographiques du Groupe et déterminée en fonction de l'organisation du Groupe et de la structure de *reporting* interne, conformément à IFRS 8.

La part des sociétés liées est également présentée selon les activités et les zones géographiques du Groupe.

Puisque les entités contrôlées conjointement représentent une part significative des opérations du Groupe aux États-Unis et au Royaume-Uni, l'information sectorielle sur la gestion et le *reporting* interne du Groupe est préparée en méthode proportionnelle, selon laquelle les entités contrôlées conjointement sont comptabilisées sur une base proportionnelle, au lieu d'être comptabilisées par mise en équivalence en IFRS. Le Groupe et ses coentreprises utilisent des méthodes comptables uniformes.

Par conséquent, l'information sectorielle présentée dans cette section est préparée en proportionnelle.

PAR ACTIVITÉ

Le Groupe présente son résultat par secteur d'activité : Centres Commerciaux, Bureaux & Autres, C&E.

Le pôle C&E regroupe l'activité de gestion des sites d'expositions (Viparis), le centre commercial « Les Boutiques du Palais » ainsi que la location des hôtels à la Porte de Versailles.

PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

Les zones géographiques ont été déterminées selon la définition de la région donnée par le Groupe. Une région est définie comme une zone avec plus d'1 Md€ d'investissement immobilier, une organisation locale comprenant : la fonction « propriétaire » (sélection et gestion des actifs immobiliers, y compris les projets en développement), la gestion des Centres Commerciaux, la fonction finance et un *reporting* régional consolidé.

Sont considérées comme des régions selon ces critères spécifiques opérationnels et stratégiques :

- La France, regroupant la France, la Belgique et l'Italie ;
- L'Espagne ;
- Les États-Unis ;
- L'Europe centrale, regroupant la République tchèque, la Pologne et la Slovaquie ;
- L'Autriche ;
- L'Allemagne ;
- Les Pays nordiques, regroupant la Suède et le Danemark ;
- Les Pays-Bas ; et
- Le Royaume-Uni.

Les notes suivantes sont présentées selon une base proportionnelle.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

4.2 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS EN MÉTHODE PROPORTIONNELLE

4.2.1 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ EN MÉTHODE PROPORTIONNELLE

État du résultat global consolidé (M€)	2023 en		Total 2023 en	2022		Total 2022 en
	IFRS	Proportionnelle	proportionnelle	IFRS	Proportionnelle	proportionnelle
Revenus locatifs	2 322,1	550,8	2 872,9	2 231,3	601,1	2 832,4
Charges du foncier	(37,7)	(0,8)	(38,5)	(38,3)	(1,4)	(39,7)
Charges locatives refacturées	364,8	63,2	428,0	320,5	68,1	388,6
Charges locatives refacturables	(424,1)	(85,4)	(509,5)	(384,6)	(87,1)	(471,7)
Charges sur immeubles	(431,8)	(111,1)	(542,8)	(353,3)	(129,9)	(483,1)
Charges nettes d'exploitation	(528,7)	(134,1)	(662,9)	(455,7)	(150,4)	(606,0)
Loyers nets	1 793,4	416,7	2 210,1	1 775,6	450,7	2 226,3
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets	90,0	0,1	90,1	162,1	0,0	162,1
Charges de développement immobilier et de gestion de projets	(59,0)	(0,1)	(59,2)	(130,0)	-	(130,0)
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	30,9	(0,0)	30,9	32,1	0,0	32,1
Revenus des services immobiliers et autres activités	284,1	0,8	284,9	289,9	0,0	289,9
Dépenses liées aux services immobiliers et autres activités	(226,1)	(1,2)	(227,3)	(211,8)	(0,1)	(212,0)
Résultat net des services immobiliers et autres activités	58,0	(0,4)	57,6	78,0	(0,1)	77,9
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(169,6)	132,6	(37,0)	(51,8)	161,0	109,2
Intérêts sur créances	48,8	(17,3)	31,5	31,0	(13,1)	18,0
Contribution des sociétés mises en équivalence	(120,8)	115,4	(5,4)	(20,8)	147,9	127,2
Frais de structure ⁽¹⁾	(199,3)	(4,9)	(204,2)	(210,4)	(4,0)	(214,4)
Amortissement des autres actifs corporels et incorporels	(31,9)	-	(31,9)	(32,4)	-	(32,4)
Frais de fonctionnement	(231,2)	(4,9)	(236,1)	(242,8)	(4,0)	(246,8)
Coûts d'acquisition et autres coûts	(8,9)	(0,0)	(8,9)	2,6	-	2,6
Revenus des cessions d'actifs de placement	356,5	231,2	587,7	1 046,4	497,4	1 543,8
Valeur comptable des actifs cédés	(366,8)	(242,2)	(609,0)	(1 015,5)	(535,1)	(1 550,6)
Résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle⁽²⁾	(10,3)	(11,0)	(21,2)	30,9	(37,7)	(6,8)
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	239,4	89,9	329,3	403,6	78,4	482,0
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(2 485,4)	(537,0)	(3 022,4)	(1 514,2)	(588,1)	(2 102,3)
Solde net des ajustements de valeurs	(2 246,0)	(447,1)	(2 693,1)	(1 110,6)	(509,7)	(1 620,3)
Dépréciation d'écart d'acquisition	(234,0)	(8,0)	(242,1)	-	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	(968,9)	60,6	(908,3)	545,0	47,1	592,1
Résultat des sociétés non consolidées	3,0	(0,0)	2,9	4,3	(0,0)	4,3
Produits financiers	558,5	11,8	570,3	245,3	(0,1)	245,2
Charges financières	(994,6)	(60,2)	(1 054,8)	(719,3)	(50,0)	(769,3)
Coût de l'endettement financier net	(436,1)	(48,4)	(484,5)	(474,0)	(50,1)	(524,1)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes)	-	-	-	0,3	-	0,3
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change	(370,0)	(12,6)	(382,6)	275,0	7,2	282,2
Actualisation des dettes	0,8	-	0,8	0,6	-	0,6
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	(1 771,2)	(0,5)	(1 771,7)	351,2	4,2	355,4
Impôt sur les sociétés	(7,4)	0,5	(7,0)	(62,7)	(4,2)	(66,9)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	(1 778,7)	(0,0)	(1 778,7)	288,5	0,0	288,5
Résultat net de la période attribuable aux :						
• Détenteurs d'Actions Jumelées	(1 629,1)	-	(1 629,1)	178,2	-	178,2
• Participations externes ne donnant pas le contrôle	(149,6)	-	(149,6)	110,3	-	110,3
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	(1 778,7)	-	(1 778,7)	288,5	-	288,5

(1) En 2023 et 2022, cette ligne comprend les frais de développement respectivement pour -4,7 M€ et -3,7 M€.

(2) Le résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle comprend à la fois le résultat sur cession d'actifs et le résultat sur cession de titres.

4.2.2 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE EN MÉTHODE PROPORTIONNELLE

État de situation financière consolidée (M€)	31/12/2023		31/12/2022		31/12/2022	
	en IFRS	Proportionnelle	en proportionnelle	en IFRS	Proportionnelle	en proportionnelle
ACTIFS NON COURANTS	46 621,4	1 510,2	48 131,6	50 177,5	1 823,2	52 000,7
Immeubles de placement	37 318,2	7 192,7	44 510,9	38 993,4	8 365,6	47 359,0
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	36 912,8	7 143,2	44 056,0	37 830,8	8 322,2	46 153,0
Immeubles de placement évalués au coût	405,4	49,5	454,9	1 162,6	43,4	1 206,0
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6 980,3	(5 741,0)	1 239,3	7 927,1	(6 630,6)	1 296,5
Autres actifs corporels	113,0	2,8	115,8	137,3	3,0	140,3
Écarts d'acquisition	845,2	48,1	893,3	1 079,2	61,0	1 140,2
Actifs incorporels	829,6	(0,1)	829,5	820,5	-	820,5
Actifs financiers	260,0	5,2	265,2	365,2	17,2	382,4
Impôts différés actifs	24,4	-	24,4	23,8	-	23,8
Dérivés à la juste valeur	250,7	2,5	253,2	831,0	7,0	838,0
ACTIFS COURANTS	6 956,7	328,5	7 285,2	4 458,5	402,6	4 861,1
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	204,5	45,3	249,9	-	-	-
Stocks	35,3	28,3	63,6	44,4	36,3	80,7
Clients et comptes rattachés	506,5	118,5	625,0	463,9	132,4	596,3
Créances fiscales	196,6	8,5	205,1	174,9	16,9	191,8
Autres créances	511,5	(6,3)	505,2	446,2	31,7	477,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 502,3	134,2	5 636,5	3 329,1	185,3	3 514,4
TOTAL ACTIFS	53 578,1	1 838,7	55 416,8	54 636,0	2 225,8	56 861,8
Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées	15 385,7	-	15 385,7	17 188,7	-	17 188,7
Capital	695,2	-	695,2	693,8	-	693,8
Primes d'émission	13 491,1	-	13 491,1	13 487,3	-	13 487,3
Réserves consolidées	2 852,8	-	2 852,8	2 692,0	-	2 692,0
Réserves de couverture et de change	(24,3)	-	(24,3)	137,4	-	137,4
Résultat consolidé	(1 629,1)	-	(1 629,1)	178,2	-	178,2
• Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield S.E.	16 066,6	-	16 066,6	17 478,4	-	17 478,4
• Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V.	(680,9)	-	(680,9)	(289,7)	-	(289,7)
Titres hybrides	1 821,1	-	1 821,1	1 988,5	-	1 988,5
Participations externes ne donnant pas le contrôle	3 560,5	-	3 560,5	3 771,1	-	3 771,1
TOTAL CAPITAUX PROPRES	20 767,3	-	20 767,3	22 948,2	-	22 948,2
PASSIFS NON COURANTS	28 973,7	1 466,9	30 440,6	29 002,7	1 820,7	30 823,4
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	28,0	0,9	28,9	39,4	1,5	40,9
Part non courante des emprunts et dettes financières	25 082,6	1 357,6	26 440,2	24 778,2	1 692,3	26 470,5
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location	921,0	2,1	923,1	843,3	9,1	852,4
Dérivés à la juste valeur	796,3	-	796,3	1 097,4	-	1 097,4
Impôts différés passifs	1 781,9	82,6	1 864,5	1 828,8	97,1	1 925,9
Part non courante des provisions	64,3	2,7	67,0	67,7	2,7	70,4
Dépôts et cautionnements reçus	242,1	19,5	261,6	218,2	17,9	236,1
Dettes sur investissements	24,6	0,2	24,8	39,1	0,1	39,2
Autres dettes non courantes	32,9	1,3	34,2	90,6	-	90,6
PASSIFS COURANTS	3 837,1	371,8	4 208,9	2 685,1	405,1	3 090,2
Dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente	-	45,3	45,3	-	-	-
Part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	4,8	(0,1)	4,7	5,4	0,2	5,6
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 156,0	151,4	1 307,4	1 147,2	160,2	1 307,4
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	245,0	52,3	297,3	240,5	34,4	274,9
Dettes sur immobilisations	474,0	33,4	507,4	411,3	42,2	453,5
Autres dettes d'exploitation	437,0	65,7	502,7	495,4	83,6	579,0
Autres dettes courantes	738,3	17,7	756,0	718,2	30,5	748,7
Part courante des emprunts et dettes financières	1 835,5	157,4	1 992,9	725,7	213,4	939,1
Part courante des emprunts liés à des contrats de location	56,0	0,1	56,1	55,6	0,7	56,3
Part courante des provisions	46,5	-	46,5	33,0	0,1	33,1
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	53 578,1	1 838,7	55 416,8	54 636,0	2 225,8	56 861,8

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

4.3 DÉFINITION DU RÉSULTAT NET RÉCURRENT

Le compte de résultat par activité est divisé en activités récurrentes et non récurrentes. Le résultat non récurrent avant impôt se compose des variations de valeur sur les immeubles de placement, dettes et dérivés, des frais d'annulation des instruments dérivés sur l'intégralité de la période annulée dès lors que la maturité de l'instrument est au-delà de l'exercice, des primes de rachat de dette, des gains et pertes de change sur réévaluation des éléments bilantiels, du résultat net des cessions et des dépréciations des écarts d'acquisition positifs ou comptabilisations d'écarts d'acquisition négatifs, ainsi que des dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et autres éléments non récurrents.

L'impôt sur les sociétés est ventilé entre le résultat récurrent et le résultat non récurrent.

L'impôt récurrent résulte :

- Des impôts sur les bénéfices à payer, dans la mesure où ceux-ci portent sur des résultats récurrents, après déduction des déficits fiscaux ;
- Des variations (positives ou négatives) d'impôts différés actifs reconnus sur des déficits générés par des résultats récurrents, à l'exception de ceux occasionnés par un changement de taux d'imposition et/ou ceux occasionnés par l'utilisation de ces impôts différés actifs sur profits non récurrents ; et
- Des variations positives ou négatives des « Autres impôts différés actifs », qui ne portent pas sur des déficits fiscaux et des « Autres impôts différés passifs » portant sur du résultat récurrent (à l'exception de ceux occasionnés par un changement de taux d'imposition et/ou ceux occasionnés par l'utilisation de ces impôts différés actifs sur profits non récurrents).

4.4 RÉSULTAT NET PAR ACTIVITÉ EN PROPORTIONNELLE

Résultat net par activité en proportionnelle (M€)	2023			2022			
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat	
CENTRES COMMERCIAUX							
FRANCE	Revenus locatifs	614,6	–	614,6	569,7	–	569,7
	Charges nettes d'exploitation	(89,1)	–	(89,1)	(62,6)	–	(62,6)
	Loyers nets	525,5	–	525,5	507,0	–	507,0
	Contribution des sociétés mises en équivalence	36,8	(42,8)	(6,0)	29,1	65,8	94,8
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	(41,8)	(41,8)	–	(4,3)	(4,3)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(695,7)	(695,7)	–	(125,4)	(125,4)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	(183,8)	(183,8)	–	–	–
	Résultat Centres Commerciaux France	562,3	(964,1)	(401,8)	536,1	(64,0)	472,1
ESPAGNE	Revenus locatifs	192,7	–	192,7	206,7	–	206,7
	Charges nettes d'exploitation	(23,7)	–	(23,7)	(18,4)	–	(18,4)
	Loyers nets	169,0	–	169,0	188,3	–	188,3
	Contribution des sociétés mises en équivalence	–	–	–	–	–	–
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	3,7	3,7	–	(0,0)	(0,0)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(144,1)	(144,1)	–	(19,0)	(19,0)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
	Résultat Centres Commerciaux Espagne	169,0	(140,5)	28,6	188,3	(19,0)	169,4
ÉTATS-UNIS	Revenus locatifs	782,3	–	782,3	860,4	–	860,4
	Charges nettes d'exploitation	(247,0)	–	(247,0)	(281,6)	–	(281,6)
	Loyers nets	535,3	–	535,3	578,8	–	578,8
	Contribution des sociétés mises en équivalence	–	(25,4)	(25,4)	0,6	(30,6)	(30,1)
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	9,9	9,9	–	(23,0)	(23,0)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(689,4)	(689,4)	–	(711,9)	(711,9)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
	Résultat Centres Commerciaux Etats-Unis	535,3	(704,9)	(169,6)	579,4	(765,5)	(186,2)
EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	246,6	–	246,6	221,3	–	221,3
	Charges nettes d'exploitation	2,1	–	2,1	(4,1)	–	(4,1)
	Loyers nets	248,8	–	248,8	217,2	–	217,2
	Contribution des sociétés mises en équivalence	46,9	(8,0)	38,9	30,4	26,0	56,4
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	2,2	2,2	–	(3,5)	(3,5)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	81,9	81,9	–	72,8	72,8
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
	Résultat Centres Commerciaux Europe centrale	295,7	76,2	371,9	247,6	95,4	343,0
AUTRICHE	Revenus locatifs	147,8	–	147,8	137,3	–	137,3
	Charges nettes d'exploitation	(36,0)	–	(36,0)	(27,8)	–	(27,8)
	Loyers nets	111,8	–	111,8	109,5	–	109,5
	Contribution des sociétés mises en équivalence	–	–	–	–	–	–
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	–	–	–	–	–
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(149,5)	(149,5)	–	(51,6)	(51,6)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
	Résultat Centres Commerciaux Autriche	111,8	(149,5)	(37,8)	109,5	(51,6)	57,9

(1) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, les primes sur rachat de dette, la dépréciation d'écart d'acquisition ou la comptabilisation d'écart d'acquisition négatif, l'amortissement de la juste valeur des actifs et passifs comptabilisé dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition ainsi que les dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et d'autres éléments non récurrents.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Résultat net par activité en proportionnelle (M€)	2023			2022			
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat	
CENTRES COMMERCIAUX							
	Revenus locatifs	146,7	–	146,7	136,9	–	136,9
	Charges nettes d'exploitation	(20,4)	–	(20,4)	(8,8)	–	(8,8)
	Loyers nets	126,3	–	126,3	128,1	–	128,1
ALLEMAGNE	Contribution des sociétés mises en équivalence	2,7	(11,3)	(8,7)	2,5	(3,5)	(1,1)
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	(1,5)	(1,5)	–	11,1	11,1
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(285,1)	(285,1)	–	(282,1)	(282,1)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	(58,3)	(58,3)	–	–	–
	Résultat Centres Commerciaux Allemagne	128,9	(356,1)	(227,2)	130,6	(274,5)	(143,9)
	Revenus locatifs	117,9	–	117,9	118,5	–	118,5
	Charges nettes d'exploitation	(15,7)	–	(15,7)	(19,7)	–	(19,7)
	Loyers nets	102,2	–	102,2	98,8	–	98,8
PAYS NORDIQUES	Contribution des sociétés mises en équivalence	–	–	–	–	–	–
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	1,3	1,3	–	22,9	22,9
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(156,9)	(156,9)	–	(49,1)	(49,1)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
	Résultat Centres Commerciaux Pays nordiques	102,2	(155,6)	(53,4)	98,8	(26,3)	72,6
	Revenus locatifs	92,3	–	92,3	93,7	–	93,7
	Charges nettes d'exploitation	(14,8)	–	(14,8)	(17,0)	–	(17,0)
	Loyers nets	77,5	–	77,5	76,8	–	76,8
PAYS-BAS	Contribution des sociétés mises en équivalence	–	–	–	–	–	–
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	0,1	0,1	–	(10,0)	(10,0)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(81,2)	(81,2)	–	(3,9)	(3,9)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
	Résultat Centres Commerciaux Pays-bas	77,5	(81,1)	(3,5)	76,8	(13,9)	62,9
	Revenus locatifs	233,1	–	233,1	198,4	–	198,4
	Charges nettes d'exploitation	(98,7)	–	(98,7)	(82,2)	–	(82,2)
	Loyers nets⁽²⁾	134,4	–	134,4	116,3	–	116,3
ROYAUME-UNI	Contribution des sociétés mises en équivalence	–	–	–	–	–	–
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	–	–	–	–	–
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(24,4)	(24,4)	–	(145,7)	(145,7)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
	Résultat Centres Commerciaux Royaume-Uni	134,4	(24,4)	110,0	116,3	(145,7)	(29,4)
TOTAL RÉSULTAT CENTRES COMMERCIAUX							
		2 117,2	(2 500,0)	(382,8)	2 083,4	(1 265,1)	818,3
BUREAUX & AUTRES							
	Revenus locatifs	70,3	–	70,3	58,7	–	58,7
	Charges nettes d'exploitation	(4,5)	–	(4,5)	(5,2)	–	(5,2)
	Loyers nets	65,8	–	65,8	53,5	–	53,5
FRANCE	Contribution des sociétés mises en équivalence	(0,1)	(2,9)	(3,0)	(0,2)	7,2	7,1
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	(5,4)	(5,4)	–	(0,3)	(0,3)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(334,0)	(334,0)	–	(123,7)	(123,7)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
	Résultat Bureaux & Autres France	65,7	(342,3)	(276,6)	53,3	(116,8)	(63,5)
	Revenus locatifs	27,5	–	27,5	28,1	–	28,1
	Charges nettes d'exploitation	(9,4)	–	(9,4)	(8,4)	–	(8,4)
	Loyers nets⁽²⁾	18,1	–	18,1	19,7	–	19,7
AUTRES PAYS	Contribution des sociétés mises en équivalence	–	–	–	–	–	–
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	0,1	0,1	–	0,3	0,3
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(86,8)	(86,8)	–	(96,0)	(96,0)
	Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
	Résultat Bureaux & Autres Autres pays	18,1	(86,7)	(68,7)	19,7	(95,7)	(76,1)
TOTAL RÉSULTAT BUREAUX & AUTRES							
		83,8	(429,0)	(345,2)	73,0	(212,5)	(139,5)

(1) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, les primes sur rachat de dette, la dépréciation d'écart d'acquisition ou la comptabilisation d'écart d'acquisition négatif, l'amortissement de la juste valeur des actifs et passifs comptabilisés dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition ainsi que les dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et d'autres éléments non récurrents.

(2) Suite à un changement dans le classement d'un immeuble de Centres Commerciaux vers Bureaux & autres, les chiffres de 2022 ont été retraités en conséquence pour un montant de 3,4 M€.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

Résultat net par activité en proportionnelle (M€)	2023			2022		
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat
CONGRÈS & EXPOSITIONS						
Revenus locatifs	201,1	–	201,1	202,6	–	202,6
Charges nettes d'exploitation	(105,7)	–	(105,7)	(70,3)	–	(70,3)
Loyers nets	95,4	–	95,4	132,3	–	132,3
FRANCE						
Résultat opérationnel sur sites	37,2	–	37,2	57,9	–	57,9
Contribution des sociétés mises en équivalence	(0,9)	(0,4)	(1,2)	–	–	–
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(99,3)	(99,3)	–	(69,7)	(69,7)
Dépréciation d'écart d'acquisition	–	–	–	–	–	–
TOTAL RÉSULTAT CONGRÈS & EXPOSITIONS	131,7	(99,6)	32,1	190,2	(69,7)	120,5
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	30,9	–	30,9	32,1	–	32,1
Résultat net des autres services	39,9	–	39,9	44,8	(0,0)	44,8
Dépréciation de l'écart d'acquisition correspondant à l'activité de services immobiliers	–	–	–	–	–	–
Frais généraux	(199,4)	–	(199,4)	(210,7)	–	(210,7)
Frais de développement	(4,7)	–	(4,7)	(3,7)	–	(3,7)
Coûts d'acquisition et autres coûts	–	(8,9)	(8,9)	–	2,6	2,6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT AMORTISSEMENT ET DÉPRÉCIATION D'ACTIFS	2 199,3	(3 037,5)	(838,2)	2 209,0	(1 544,7)	664,2
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	(51,5)	(18,6)	(70,1)	(57,2)	(14,9)	(72,1)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	2 147,8	(3 056,1)	(908,3)	2 151,8	(1 559,7)	592,1
Résultat des sociétés non consolidées	2,9	–	2,9	4,3	–	4,3
Résultat financier	(484,5)	(381,9)	(866,4)	(524,1)	283,1	(241,0)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	1 666,3	(3 438,0)	(1 771,7)	1 632,0	(1 276,6)	355,4
Impôt sur les sociétés	(80,6)	73,6	(7,0)	(66,6)	(0,3)	(66,9)
RÉSULTAT NET	1 585,7	(3 364,4)	(1 778,7)	1 565,4	(1 276,9)	288,5
Participations ne donnant pas le contrôle	(176,8)	326,3	149,6	(226,0)	115,7	(110,3)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTION JUMELÉES	1 408,9	(3 038,0)	(1 629,1)	1 339,3	(1 161,1)	178,2

(1) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, les primes sur rachat de dette, la dépréciation d'écart d'acquisition ou la comptabilisation d'écart d'acquisition négatif, l'amortissement de la juste valeur des actifs et passifs comptabilisé dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition ainsi que les dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et d'autres éléments non récurrents.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

4.4.1 REVENUS LOCATIFS

PRINCIPES COMPTABLES DE RECONNAISSANCE DU CHIFFRE D'AFFAIRES TRAITEMENT COMPTABLE DES LOYERS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immobilisations données en location sont présentées à l'actif de l'état de situation financière en immeubles de placement. Les revenus locatifs sont enregistrés de manière linéaire sur la durée estimée du bail.

Dans le cas d'un Immeuble de Placement en cours de Construction (IPUC), le revenu locatif est reconnu dès la livraison de chaque coque aux locataires de manière linéaire sur la durée estimée du bail.

Selon IFRS 16, un allègement de loyer qui n'est pas une modification du bail sera directement passé dans le compte de résultat en réduction des revenus locatifs. Pour les allègements de loyers qui sont considérés comme une modification du bail, le traitement comptable dépend de s'il y a une contrepartie reçue par le locataire ou pas.

Les allègements de loyers signés ou dont la signature est attendue, accordés sans aucune contrepartie de la part du locataire, sont considérés comme une diminution de créance et sont comptabilisés au compte de résultat en réduction des revenus locatifs.

LOYERS ET DROITS D'ENTRÉE

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (ex. : indemnités d'occupation, droits d'entrée, recettes des parkings) facturés pour les Centres Commerciaux et les immeubles de Bureaux & Autres au cours de la période.

Conformément à la norme IFRS 16, les franchises de loyers, les paliers, les autres aménagements de loyers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée estimée du bail.

Pour le pôle C&E, est comptabilisé en revenus locatifs le chiffre d'affaires généré par la location des espaces et par la fourniture de prestations associées obligatoires.

DÉTAIL DES REVENUS LOCATIFS PAR ACTIVITÉ EN PROPORTIONNELLE

(en M€, hors taxe)	2023	2022
Centres Commerciaux	2 574,1	2 543,0
France	614,6	569,7
Espagne	192,7	206,7
États-Unis	782,3	860,4
Europe centrale	246,6	221,3
Autriche	147,8	137,3
Allemagne	146,7	136,9
Pays nordiques	117,9	118,5
Pays-Bas	92,3	93,7
Royaume-Uni ⁽¹⁾	233,1	198,4
Bureaux & Autres	97,7	86,8
France	70,3	58,7
Autres pays ⁽¹⁾	27,5	28,1
Congrès & Expositions	201,1	202,6
Total	2 872,9	2 832,4

(1) Suite à un changement dans le classement d'un immeuble de Centres Commerciaux vers Bureaux & Autres, les chiffres de 2022 ont été retraités en conséquence pour un montant de 3,4 M€.

Les revenus locatifs se sont élevés à 2 872,9 M€ (2 832,4 M€ en 2022), soit une augmentation de +1,4 %.

DÉTAIL DES REVENUS LOCATIFS PAR ACTIVITÉ EN IFRS

(en M€, hors taxe)

	2023	2022
Centres Commerciaux	2 033,3	1 949,5
France	603,2	559,4
Espagne	192,2	206,3
États-Unis	419,3	434,9
Europe centrale	229,3	199,8
Autriche	147,8	137,3
Allemagne	97,5	93,1
Pays nordiques	117,9	118,5
Pays-Bas	92,3	93,7
Royaume-Uni	133,7	106,4
Bureaux & Autres	90,2	81,4
France	68,1	56,6
Autres pays	22,1	24,8
Congrès & Expositions	198,6	200,5
Total	2 322,1	2 231,3

REVENUS MINIMAUX GARANTIS DANS LE CADRE DES CONTRATS DE LOCATION SIMPLE EN PROPORTIONNELLE

Au 31 décembre 2023, les loyers futurs minimaux à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

Loyers futurs minimaux par année
(M€)

Année	Centres		Total
	Commerciaux	Bureaux & Autres	
2024	1 661,0	96,7	1 757,7
2025	1 442,9	92,8	1 535,7
2026	1 135,1	86,2	1 221,3
2027	872,6	70,4	943,0
2028	650,2	66,1	716,3
2029	479,4	61,0	540,4
2030	359,9	55,4	415,3
2031	283,4	51,5	334,8
2032	229,8	43,1	272,9
2033	157,2	30,4	187,6
2034	109,0	19,2	128,1
Au-delà	122,5	0,7	123,2
Total	7 502,9	673,4	8 176,3

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

4.4.2 CHARGES NETTES D'EXPLOITATION

Les charges nettes d'exploitation se composent des charges du foncier, des charges locatives non récupérées et des charges sur immeubles.

CHARGES DU FONCIER**BAUX À CONSTRUCTION**

Les baux à construction sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 16 tel que décrit dans la note 5.1.1 « Immeubles de placement – Principes comptables ».

Les immeubles construits sur des terrains pris à bail sont comptabilisés selon les principes comptables décrits en note 5.1.1 « Immeubles de placement – Principes comptables ».

Les charges du foncier correspondent aux redevances variables versées (ou amortissement des versements initiaux) lorsque le terrain fait l'objet d'un bail à construction ou d'une concession. Cela s'applique principalement aux gestionnaires du site de C&E du Bourget et de Porte de Versailles (région parisienne), à quelques centres commerciaux, en particulier en France et à certains aéroports aux États-Unis.

CHARGES LOCATIVES REFACTURÉES ET REFACTURABLES

Selon la norme IFRS 15, le Groupe a présenté séparément les charges locatives refacturées aux locataires et les charges locatives refacturables. URW agit en tant que principal.

Le montant net correspond essentiellement aux charges sur locaux vacants et aux forfaits de charges.

CHARGES SUR IMMEUBLES

Elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux, des charges sur créances douteuses ainsi que des frais liés à la gestion immobilière et les charges afférentes aux gestions des sites du pôle C&E.

4.4.3 RÉSULTAT NET DES SERVICES IMMOBILIERS ET AUTRES ACTIVITÉS**COMPTABILISATION DU REVENU**

Le résultat net des services immobiliers et autres activités se compose du résultat opérationnel sur sites C&E, des activités Aéroports et du résultat des autres prestations.

Les revenus sont reconnus conformément à la norme IFRS 15.

Les contrats relatifs à l'activité C&E sont des conventions d'occupation ou baux civils de courte durée, incluant la location d'espaces et locaux ainsi que la fourniture de prestations de services. Les prestations de services sont indissociables de la mise à disposition des espaces

et locaux, elles constituent un ensemble de services inhérent à la prestation de location. L'ensemble des prestations doivent donc être considérées comme un contrat unique (une obligation de performance unique) dans le cadre de la comptabilisation du revenu selon IFRS 15.

Les revenus sont reconnus au *pro rata temporis* sur la durée de location des espaces et locaux.

Le revenu des autres prestations est reconnu au moment de la prestation de service.

Les revenus des autres activités regroupent :

- Les honoraires de gestion et de services immobiliers fournis aux secteurs Bureaux & Autres et Centres Commerciaux, facturés par les sociétés prestataires de services, dans le cadre de la gestion immobilière pour le compte de propriétaires hors Groupe ; et
- Les revenus des prestations de services perçus par les sociétés du pôle C&E.

Les autres dépenses comprennent les charges liées à l'activité de prestations de services, leurs frais généraux, ainsi que les dotations aux amortissements de leurs immobilisations.

€M	2023	2022
Résultat net des services immobiliers et autres activités	57,5	77,9
Revenus des prestations de services – Congrès & Expositions	37,2	57,9
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles – Congrès & Expositions	(14,0)	(17,6)
Revenus des prestations de services honoraires de gestion et de services immobiliers	39,9	44,8
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles – activité de prestations de services	(5,6)	(7,1)

4.4.4 RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER ET DE GESTION DE PROJETS

COMPTABILISATION DU REVENU

Le résultat net des activités de développement immobilier et gestion de projets concerne l'activité Développement, Design et Construction (DD&C) qui comprend 3 types de services : conception du projet, développement et enfin construction du projet immobilier.

Sur la base de l'analyse des contrats existants, les services DD&C sont indissociables étant donné que le client ne peut bénéficier de chaque service de façon isolée ou associé à d'autres ressources immédiatement disponibles. En effet, les services sont regroupés et génèrent un unique résultat commercial. En tant que tel, le Groupe considère que les 3 types de contrats devraient être combinés en un seul contrat (et une seule obligation de performance) dans le cadre de la comptabilisation du chiffre d'affaires selon IFRS 15.

Les revenus issus de l'activité DD&C sont constitués de contrats à prix fixe. URW utilise la méthode de constatation des revenus à l'avancement, déterminés en fonction des dépenses engagées.

Les dépenses comprennent les coûts de construction et les coûts de gestion de projet associés.

4.4.5 FRAIS DE FONCTIONNEMENT

Ils se composent des frais de personnel, des frais de siège, des frais de fonctionnement et des dépenses relatives aux projets en développement non capitalisés ainsi que des amortissements relatifs aux équipements et logiciels du Groupe.

4.4.6 COÛTS D'ACQUISITION ET AUTRES COÛTS

En 2023, les coûts d'acquisition et autres coûts s'élèvent à -8,9 M€, et comprend principalement des coûts liés à l'acquisition de Croydon au Royaume-Uni et d'autres coûts aux États-Unis.

En 2022, les coûts d'acquisition et autres coûts s'élevaient à +2,6 M€ et comprenaient principalement les coûts de déploiement de la marque Westfield dans les centres commerciaux en Europe continentale.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

4.5 AUTRES INFORMATIONS SECTORIELLES EN PROPORTIONNELLE**4.5.1 RÉCONCILIATION ENTRE LE RÉSULTAT SECTORIEL PAR ACTIVITÉ ET L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ EN PROPORTIONNELLE****POUR 2023**

(M€)	Loyers nets	Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets, résultat net des services immobiliers et autres activités	Contribution des sociétés mises en équivalence	Frais de fonctionnement	Résultat des cessions d'actifs et de parts de sociétés	Solde net des ajustements de valeurs	Coûts d'acquisition et autres coûts	Dépréciation d'écart d'acquisition	Total résultat opérationnel net 2023
Centres Commerciaux									
France	525,5	-	(6,0)	-	(41,8)	(695,7)	-	(183,8)	(401,8)
Espagne	169,0	-	-	-	3,7	(144,1)	-	-	28,6
États-Unis	535,3	-	(25,4)	-	9,9	(689,4)	-	-	(169,6)
Europe centrale	248,8	-	38,9	-	2,2	81,9	-	-	371,9
Autriche	111,8	-	-	-	-	(149,5)	-	-	(37,8)
Allemagne	126,3	-	(8,7)	-	(1,5)	(285,1)	-	(58,3)	(227,2)
Pays nordiques	102,2	-	-	-	1,3	(156,9)	-	-	(53,4)
Pays-Bas	77,5	-	-	-	0,1	(81,2)	-	-	(3,5)
Royaume-Uni	134,4	-	-	-	-	(24,4)	-	-	110,0
Total Centres Commerciaux	2 030,9	-	(1,2)	-	(26,1)	(2 144,3)	-	(242,1)	(382,8)
Bureaux & autres									
France	65,8	-	(3,0)	-	(5,4)	(334,0)	-	-	(276,6)
Autres	18,1	-	-	-	0,1	(86,8)	-	-	(68,7)
Total Bureaux & autres	83,8	-	(3,0)	-	(5,3)	(420,8)	-	-	(345,2)
C. & E.⁽¹⁾									
France	95,4	37,2	(1,2)	-	10,1	(109,4)	-	-	32,1
Non affectable	-	51,3	-	(236,1)	-	(18,6)	(8,9)	-	(212,3)
Total	2 210,1	88,5	(5,4)	(236,1)⁽²⁾	(21,2)	(2 693,1)	(8,9)	(242,1)	(908,3)

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Ce montant comprend les frais de développement pour -4,7 M€.

POUR 2022

(M€)	Loyers nets ⁽²⁾	Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets, résultat net des services immobiliers et autres activités	Contribution des sociétés mises en équivalence	Frais de fonctionnement	Résultat des cessions d'actifs et de parts de sociétés	Solde net des ajustements de valeurs	Coûts d'acquisition et autres coûts	Dépréciation d'écart d'acquisition	Total résultat opérationnel net 2022
Centres Commerciaux									
France	507,0	–	94,8	–	(4,3)	(125,4)	–	–	472,1
Espagne	188,3	–	–	–	(0,0)	(19,0)	–	–	169,4
États-Unis	578,8	–	(30,1)	–	(23,0)	(711,9)	–	–	(186,2)
Europe centrale	217,2	–	56,4	–	(3,5)	72,8	–	–	343,0
Autriche	109,5	–	–	–	–	(51,6)	–	–	57,9
Allemagne	128,1	–	(1,1)	–	11,1	(282,1)	–	–	(143,9)
Pays nordiques	98,8	–	–	–	22,9	(49,1)	–	–	72,6
Pays-Bas	76,8	–	–	–	(10,0)	(3,9)	–	–	62,9
Royaume-Uni	116,3	–	–	–	–	(145,7)	–	–	(29,4)
Total Centres Commerciaux	2 020,9	–	120,1	–	(6,8)	(1 315,9)	–	–	818,3
Bureaux & autres									
France	53,5	–	7,1	–	(0,3)	(123,7)	–	–	(63,5)
Autres	19,7	–	–	–	0,3	(96,0)	–	–	(76,1)
Total Bureaux & autres	73,2	–	7,1	–	(0,0)	(219,7)	–	–	(139,5)
C. & E.⁽¹⁾									
France	132,3	57,9	–	–	–	(69,7)	–	–	120,5
Non affectable	–	52,1	–	(246,8)	–	(14,9)	2,6	–	(207,1)
Total	2 226,3	110,0	127,2	(246,8)⁽³⁾	(6,8)	(1 620,3)	2,6	–	592,1

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Suite à un changement dans le classement d'un immeuble de Centres Commerciaux vers Bureaux & Autres, les chiffres de 2022 ont été retraités en conséquence pour un montant de 3,4 M€.

(3) Ce montant comprend les frais de développement pour -3,7 M€.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

4.5.2 ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE PAR ACTIVITÉ (MÉTHODE DE LA CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE)**POUR 2023**

(M€)	Immeubles de placement	Ecart d'acquisition	Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	Autres actifs non courants	Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	Autres actifs courants	Total Actif	Total Passif hors capitaux propres
Centres Commerciaux								
France	11 201,2	5 47,2	454,7	38,8	–	234,4	12 476,3	386,6
Espagne	3 441,4	–	–	34,4	33,9	45,5	3 555,2	292,7
États-Unis	9 216,5	–	–	210,0	135,1	257,5	9 819,1	576,3
Europe centrale	4 142,7	87,3	725,5	29,5	71,2	27,6	5 083,8	724,0
Autriche	2 056,5	72,9	–	0,1	–	29,5	2 158,9	443,8
Allemagne	2 965,2	175,6	11,7	29,4	–	87,4	3 269,3	372,3
Pays nordiques	2 436,8	–	–	0,7	–	29,5	2 467,0	425,9
Pays-Bas	1 453,2	–	–	5,8	–	9,2	1 468,2	59,6
Royaume-Uni	2 300,7	–	–	155,7	–	178,3	2 634,7	292,5
Total Centres Commerciaux	39 214,2	883,0	1 191,9	504,5	240,2	898,9	42 932,6	3 573,8
Bureaux & Autres								
France	1 578,1	–	38,5	113,7	–	82,1	1 812,4	54,4
Autres	1 225,2	–	–	(0,0)	9,7	34,0	1 268,8	130,1
Total Bureaux & Autres	2 803,3	–	38,5	113,7	9,7	116,1	3 081,2	184,4
C&E⁽¹⁾								
France	2 493,4	–	9,0	123,8 ⁽²⁾	–	142,0	2 768,2	233,8
Non affectable	–	10,3	–	746,1⁽³⁾	–	5 878,4⁽⁴⁾	6 634,8	30 657,5
Total 31/12/2023	44 510,9	893,3	1 239,3	1 488,1	249,9	7 035,4	55 416,8	34 649,5

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Correspondent essentiellement aux autres actifs incorporels et corporels.

(3) Correspondent principalement aux dérivés et aux actifs incorporels.

(4) Correspond principalement à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie.

POUR 2022

(M€)	Immeubles de placement	Ecart d'acquisition	Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	Autres actifs non courants	Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	Autres actifs courants	Total Actif	Total Passif hors capitaux propres
Centres Commerciaux								
France	12 040,4	731,0	492,7	52,9	–	169,5	13 486,5	385,3
Espagne	3 524,7	–	–	32,0	–	42,9	3 599,7	273,7
États-Unis	10 860,9	–	25,5	291,3	–	397,3	11 575,0	795,2
Europe centrale	4 091,4	92,2	727,4	28,6	–	23,1	4 962,6	647,7
Autriche	2 159,8	72,9	–	0,0	–	15,4	2 248,1	465,5
Allemagne	2 908,9	233,9	20,3	17,6	–	134,1	3 314,8	344,1
Pays nordiques	2 521,0	–	–	0,0	–	35,9	2 557,0	410,3
Pays-Bas	1 519,0	–	–	2,6	–	16,8	1 538,4	60,5
Royaume-Uni	2 176,3	–	–	188,2	–	125,2	2 489,6	315,8
Total Centres Commerciaux	41 802,6	1 129,9	1 265,8	613,2	–	960,2	45 771,7	3 698,1
Bureaux & Autres								
France	1 910,3	–	30,7	114,3	–	70,6	2 125,9	80,8
Autres	1 167,1	–	–	(0,0)	–	20,0	1 187,1	100,5
Total Bureaux & Autres	3 077,5	–	30,7	114,3	–	90,5	3 313,0	181,3
C&E⁽¹⁾								
France	2 479,0	–	–	119,3 ⁽²⁾	–	126,8	2 725,1	195,2
Non affectable	–	10,3	–	1 358,2⁽³⁾	–	3 683,5⁽⁴⁾	5 052,0	29 839,0
Total 31/12/2022	47 359,0	1 140,2	1 296,5	2 205,0	–	4 861,1	56 861,8	33 913,6

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Correspondent essentiellement aux autres actifs incorporels et corporels.

(3) Correspondent principalement aux dérivés et aux actifs incorporels.

(4) Correspond principalement à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

4.5.3 INVESTISSEMENTS PAR ACTIVITÉ (MÉTHODE DE CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE)

(M€)	2023			2022		
	Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	Investissements sur immeubles de placement au coût ⁽²⁾	Total investissements	Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	Investissements sur immeubles de placement au coût ⁽²⁾	Total investissements
Centres Commerciaux						
France	168,7	7,1	175,8	144,3	7,4	151,8
Espagne	85,2	9,5	94,7	46,5	4,7	51,2
États-Unis	165,2	14,6	179,8	115,4	3,1	118,5
Europe centrale	21,9	6,9	28,7	18,9	6,5	25,4
Autriche	45,2	–	45,2	22,8	0,0	22,8
Allemagne	226,4	93,2	319,6	17,3	118,0	135,3
Pays nordiques	69,1	2,4	71,5	20,3	11,2	31,4
Pays-Bas	16,2	–	16,2	20,2	–	20,2
Royaume-Uni	52,7	–	52,7	59,5	–	59,5
Total Centres Commerciaux	850,6	133,7	984,3	465,3	150,9	616,2
Bureaux & Autres						
France	78,7	17,8	96,6	88,3	2,0	90,3
Autres	153,6	76,8	230,4	53,9	87,7	141,6
Total Bureaux & Autres	232,3	94,7	327,0	142,2	89,7	231,9
C. & E.⁽¹⁾						
France	57,0	–	57,0	31,8	–	31,8
Total	1 139,9	228,3	1 368,2	639,3	240,6	879,8

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Avant transfert entre catégories d'immeuble de placement.

NOTE 5. IMMEUBLES DE PLACEMENT, ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS, ÉCARTS D'ACQUISITION

5.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT

5.1.1 PRINCIPES COMPTABLES

IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40 & IFRS 13)

Conformément à IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur juste valeur. Selon IFRS 13, la juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation (valeur de sortie). Les améliorations ou modifications futures prévues sur l'actif (ex. : rénovation/extension) doivent être prises en compte dans l'expertise afin de refléter son utilisation optimale.

URW respecte les règles d'évaluation à la juste valeur édictées par la norme IFRS 13 ainsi que l'exposé de principes⁽¹⁾ sur IFRS 13 établi par l'EPRA, l'organisme représentatif des sociétés immobilières cotées en Europe.

Les coûts d'acquisition liés à l'acquisition d'un actif sont capitalisés dans la valeur de l'immeuble de placement. Les dépenses capitalisées incluent le coût des travaux, les indemnités d'éviction, les frais financiers capitalisés, les frais de commercialisation facturés par des tiers externes et d'autres coûts internes dans le cadre de développement de projets.

Conformément aux normes IFRS 16 et IAS 40, les droits d'utilisation découlant de contrats de location d'actifs répondant aux critères de définition d'un immeuble de placement sont enregistrés à la juste valeur.

Les IPUC rentrent dans le champ d'application d'IAS 40 et peuvent être évalués à la juste valeur. Conformément à la méthode de valorisation des immeubles de placement du Groupe, ils sont valorisés à leur valeur de marché par un expert externe indépendant qualifié 2 fois par an. Conformément aux recommandations de la RICS, le Groupe applique une rotation régulière des mandats d'expertise : la dernière rotation a eu lieu en 2021. Les projets pour lesquels la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable continuent à être valorisés à leur coût jusqu'à ce qu'il soit possible de déterminer une juste valeur de façon fiable ou jusqu'à un an avant que la construction ne soit achevée.

Le Groupe estime qu'un projet de développement peut être évalué de façon fiable à la juste valeur si les 3 conditions suivantes sont toutes remplies :

- Toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation du projet ont été obtenues ;
- Le contrat de construction a été signé et les travaux ont débuté ; et
- L'incertitude sur le montant des loyers futurs a été levée.

Si la date de livraison de l'actif est inférieure à une année, le projet est systématiquement évalué à sa juste valeur.

Pour les immeubles évalués à la juste valeur, la valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des conclusions des experts externes indépendants qualifiés qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. La valeur brute est diminuée des frais de cession et des droits de mutation⁽²⁾ dont le taux

varie selon le pays et le statut fiscal de l'actif, pour arriver à une valeur nette de marché.

Pour les portefeuilles de Centres Commerciaux et de Bureaux & Autres, la juste valeur est estimée par les experts indépendants sur la base des valeurs issues de 2 méthodologies : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. Les résultats obtenus sont ensuite recoupés avec le taux de rendement initial, les justes valeurs au m² et les valeurs de marché constatées sur des transactions.

Les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment les états locatifs confidentiels des actifs, comprenant les données sur la vacance, les dates de prochaine option de sortie, la date d'échéance et les aménagements de loyers, les indicateurs de performance (chiffres d'affaires des locataires et nombre de visites, par exemple), les données commerciales et les prévisions de flux de trésorerie établies par le Groupe à travers les *business plans* annuels détaillés par actif. Pour chaque actif³, une quantité importante d'informations relative à plusieurs indicateurs clés de performance ESG a été mise à la disposition des évaluateurs sur la base d'une nouvelle *scorecard AFREXIM ESG* établie par les principales sociétés d'évaluation, les propriétaires de centres commerciaux internationaux et quelques institutions françaises représentant un large éventail d'acteurs du marché de la location (cf. 2.3.2. Impact sur les États financiers).

Sur ces bases, les experts établissent de manière indépendante leurs estimations de flux de trésorerie actuels et futurs, et appliquent des facteurs de risque, soit dans les prévisions de flux de trésorerie (par exemple sur les niveaux de loyers futurs, les taux de croissance, les investissements nécessaires, les périodes de vacance, les aménagements de loyers), soit dans les taux de rendement, d'actualisation ou de sortie utilisés pour calculer la valeur de sortie (en capitalisant le loyer de sortie).

Les sites du Pôle C&E sont qualifiés d'immeubles de placement.

Pour ces sites, la méthodologie de valorisation retenue est essentiellement fondée sur l'actualisation des revenus nets futurs projetés sur la durée de la concession, ou sur la durée du bail emphytéotique (notamment celui de la Porte de Versailles) ou du bail à construction lorsqu'ils existent, ou sur 10 ans dans les autres cas, avec estimation de la valeur terminale déterminée, selon les cas, par la valeur résiduelle contractuelle pour les concessions ou par la capitalisation des flux de trésorerie de la dernière année. Les valorisations des experts ont pris en compte le résultat opérationnel net, qui comprend les loyers nets et la marge nette réalisée sur la vente des prestations attachées, ainsi que les revenus nets des parkings. Les travaux d'entretien, de gros entretien, de modernisation, d'aménagement et d'extension, ainsi que les redevances de concession sont pris en compte dans les flux de trésorerie prévisionnels.

(1) Document de position EPRA sur IFRS 13 – Évaluation à la juste valeur et exemples d'informations, février 2013.

(2) Les droits de mutation sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble, même si ces frais peuvent, dans certains cas, être réduits en cédant la société propriétaire de l'actif.

(3) Pour les centres commerciaux européens.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice (N) la variation de valeur de chaque immeuble, déterminée de la façon suivante :
valeur de marché N – valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisées de l'exercice N.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est calculé par rapport à la dernière juste valeur enregistrée dans l'état de situation financière de clôture de l'exercice précédent.

Les immeubles en construction évalués au coût font l'objet de tests de dépréciation déterminés par rapport à la valeur recouvrable estimée du projet. La valeur recouvrable du projet est évaluée, pour les projets significatifs, par un expert externe indépendant qualifié ;

pour les autres, en interne par les équipes de Développement & Investissements en prenant en compte la date de livraison estimée, les coûts de développements projetés et en considérant un taux de capitalisation de sortie et des loyers nets attendus. Lorsque la valeur recouvrable estimée est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée.

Les immeubles détenus en vue de la vente sont présentés sur une ligne distincte dans l'état de situation financière en application de la norme IFRS 5.

5.1.2 IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR - BASE IFRS

Westfield Hamburg, précédemment classé en Immeuble de placement en cours de construction évalué au coût, est valorisé à la juste valeur depuis le 30 juin 2023.

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Centres Commerciaux	32 015,9	33 025,6
France	10 841,3	11 658,5
Espagne	3 329,9	3 402,2
États-Unis	4 577,8	5 164,5
Europe centrale	3 888,9	3 795,2
Autriche	2 056,5	2 159,8
Allemagne	2 169,7	1 656,9
Pays nordiques	2 427,5	2 514,1
Pays-Bas	1 453,2	1 519,0
Royaume-Uni	1 271,2	1 155,4
Bureaux & Autres	2 404,2	2 327,1
France	1 511,9	1 779,6
Autres pays	892,3	547,5
Congrès & Expositions	2 492,7	2 478,1
Total	36 912,8	37 830,8

La diminution est expliquée dans le tableau ci-dessous.

(M€)	Centres Commerciaux	Bureaux & Autres	Congrès & Expositions	Total immeubles de placement	Immeubles détenus en vue de la vente	Total
31/12/2021	33 797,0	2 343,6	2 501,4	38 642,1	270,4	38 912,5
Acquisitions	22,8	3,3	–	26,1	–	26,1
Dépenses capitalisées	340,5	94,4	31,8	466,7	0,3	467,0
Cessions et sorties de périmètre	(812,5)	(5,2)	–	(817,7)	(249,5)	(1 067,2)
Reclassements et transferts de catégories	191,3	36,4	15,0	242,6	–	242,6
Actualisation	2,6	–	–	2,6	–	2,6
Variations de juste valeur	(597,5)	(131,0)	(70,0)	(798,5)	–	(798,5)
Variations de change	81,4	(14,4)	–	67,0	(21,2)	45,8
31/12/2022	33 025,6	2 327,1	2 478,1	37 830,8	–	37 830,8
Acquisitions	21,5	–	–	21,5	–	21,5
Entrées dans le périmètre de consolidation ⁽¹⁾	112,9	–	–	112,9	–	112,9
Dépenses capitalisées ⁽²⁾	730,4	214,8	56,9	1 002,1	–	1 002,1
Cessions et sorties de périmètre ⁽³⁾	(668,4)	(94,8)	–	(763,2)	–	(763,2)
Reclassements et transferts de catégories ⁽⁴⁾	566,3	329,8	66,8	962,9	33,9	996,8
Actualisation	0,1	–	–	0,1	–	0,1
Variations de juste valeur	(1 626,2)	(375,9)	(109,2)	(2 111,3)	–	(2 111,3)
Variations de change	(146,3)	3,3	–	(142,9)	–	(142,9)
31/12/2023	32 015,9	2 404,2	2 492,7	36 912,8	33,9	36 946,7

(1) Concerne le changement de méthode de consolidation de Croydon et à l'entrée des sociétés en intégration globale dans le périmètre de consolidation.

(2) Les dépenses capitalisées concernent essentiellement :

- Des centres commerciaux en Allemagne, France et aux États-Unis ;
- Des bureaux en France ; et
- Des sites de C&E comme le Parc des Expositions de la Porte de Versailles.

(3) Inclut les cessions de Polygone Riviera, Westfield Brandon, Versailles Chantiers et à la mise en saisie de San Francisco Centre (cf. note 1.1.1. Cessions en 2023).

(4) Inclut principalement :

- La reclassification de Westfield Hamburg d'immeuble de placement en cours de construction évalué au coût en immeuble de placement en cours de construction évalué à la juste valeur ; et
- La réévaluation des contrats de location financière sur l'aéroport de LAX (92,8 M€), le Parc des Expositions de la Porte de Versailles (55,3 M€) et Le Bourget (11,5 M€).

HYPOTHÈSES DE VALORISATION ET SENSIBILITÉS DES ACTIFS EN INTÉGRATION GLOBALE

Compte tenu du peu de données publiques disponibles, de la complexité des évaluations d'actifs immobiliers et du fait que les experts immobiliers utilisent pour leurs évaluations les états locatifs confidentiels du Groupe, URW a considéré la classification de ses actifs en niveau 3, au sens de la norme IFRS 13, comme la mieux adaptée. De plus, des données non observables publiquement comme les hypothèses de taux de croissance de loyers ou les taux de capitalisation sont utilisées par les experts pour déterminer les justes valeurs des actifs d'URW.

Au 31 décembre 2023, 99 % du patrimoine d'URW est valorisé par des experts immobiliers externes indépendants qualifiés.

Les soldes nets des aménagements de loyers et des droits d'entrée étalés sur la durée estimée des baux s'élèvent à 185,8 M€ (contre 159,3 M€ en 2022).

Les tableaux suivants présentent un certain nombre d'éléments quantitatifs utilisés pour évaluer la juste valeur des actifs du Groupe.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

CENTRES COMMERCIAUX

Les centres commerciaux sont valorisés à l'aide de la méthode des flux de trésorerie actualisés et/ou la méthode par le rendement.

Le tableau ci-dessous ne comprend que les actifs consolidés par intégration globale.

Centres Commerciaux - 31/12/2023		Taux de rendement	Loyer en € par m ^{2(a)}	Taux d'actualisation ^(b)	Taux de capitalisation ^(c)	TCAM des loyers nets ^(d)
France	Max	7,8 %	968	10,0 %	20,0 %	21,2 %
	Min	3,5 %	160	6,7 %	4,7 %	4,3 %
	Moyenne pondérée	4,9 %	632	6,9 %	4,9 %	5,3 %
Espagne	Max	10,6 %	620	14,0 %	9,5 %	4,2 %
	Min	5,0 %	136	7,9 %	5,3 %	2,7 %
	Moyenne pondérée	5,8 %	411	8,4 %	5,6 %	3,4 %
Europe centrale	Max	9,2 %	734	9,8 %	9,5 %	2,3 %
	Min	6,0 %	306	7,5 %	5,6 %	1,5 %
	Moyenne pondérée	6,3 %	509	7,9 %	5,9 %	2,0 %
Autriche	Max	5,4 %	449	7,0 %	5,1 %	4,4 %
	Min	5,3 %	343	7,0 %	5,1 %	3,0 %
	Moyenne pondérée	5,3 %	393	7,0 %	5,1 %	3,7 %
Allemagne	Max	7,6 %	528	9,4 %	7,3 %	4,8 %
	Min	5,0 %	201	6,6 %	5,0 %	1,4 %
	Moyenne pondérée	5,8 %	336	7,4 %	5,5 %	3,3 %
Pays nordiques	Max	6,4 %	467	7,9 %	5,9 %	4,9 %
	Min	4,6 %	296	6,9 %	4,9 %	3,4 %
	Moyenne pondérée	5,1 %	390	7,1 %	5,1 %	3,6 %
Pays-Bas	Max	8,1 %	397	8,3 %	7,1 %	3,3 %
	Min	5,2 %	283	6,5 %	5,0 %	1,3 %
	Moyenne pondérée	5,6 %	369	6,7 %	5,4 %	2,9 %
États-Unis	Max	5,4 %	1 438	7,5 %	6,0 %	9,5 %
	Min	3,2 %	476	6,8 %	5,0 %	3,2 %
	Moyenne pondérée	4,6 %	841	7,1 %	5,3 %	4,9 %

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs droits inclus. Les actifs vacants, les actifs faisant l'objet d'une offre et les actifs en restructuration ne sont pas inclus dans le calcul du Min et du Max. Les actifs en développement ou non contrôlés, les activités dans les aéroports ainsi que l'actif au Royaume-Uni ne sont pas inclus dans ce tableau.

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et par m².

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

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

(d) Taux de Croissance Annuelle Moyen (TCAM) des loyers nets, déterminé par l'expert (sur 6 à 10 ans en fonction de la durée du modèle DCF utilisé).

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

Centres Commerciaux - 31/12/2022		Taux de rendement	Loyer en € par m ² (a)	Taux d'actualisation ^(b)	Taux de capitalisation ^(c)	TCAM des loyers nets ^(d)
France	Max	7,1 %	919	9,5 %	13,1 %	13,5 %
	Min	3,4 %	174	6,3 %	4,2 %	3,8 %
	Moyenne pondérée	4,5 %	585	6,5 %	4,4 %	4,9 %
Espagne	Max	9,0 %	577	12,8 %	8,5 %	9,0 %
	Min	3,6 %	131	7,5 %	4,7 %	2,5 %
	Moyenne pondérée	5,0 %	370	7,9 %	5,0 %	4,3 %
Europe centrale	Max	8,2 %	681	9,2 %	8,9 %	3,2 %
	Min	5,3 %	262	7,2 %	5,2 %	2,4 %
	Moyenne pondérée	5,7 %	452	7,6 %	5,4 %	2,9 %
Autriche	Max	5,0 %	438	6,7 %	4,6 %	3,3 %
	Min	4,9 %	331	6,6 %	4,6 %	3,0 %
	Moyenne pondérée	4,9 %	382	6,6 %	4,6 %	3,1 %
Allemagne	Max	7,3 %	508	9,0 %	6,9 %	3,9 %
	Min	4,8 %	215	6,5 %	4,6 %	2,3 %
	Moyenne pondérée	5,4 %	329	7,0 %	5,0 %	3,2 %
Pays nordiques	Max	6,1 %	446	7,5 %	5,3 %	4,5 %
	Min	4,5 %	285	6,6 %	4,5 %	2,9 %
	Moyenne pondérée	4,8 %	386	6,9 %	4,7 %	3,5 %
Pays-Bas	Max	7,3 %	403	7,7 %	6,6 %	4,5 %
	Min	4,8 %	297	5,8 %	4,6 %	3,0 %
	Moyenne pondérée	5,2 %	365	6,2 %	5,0 %	3,9 %
États-Unis	Max	9,3 %	1 438	10,0 %	9,0 %	9,1 %
	Min	2,9 %	420	6,5 %	4,5 %	0,6 %
	Moyenne pondérée	4,3 %	773	6,9 %	5,0 %	4,2 %

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs droits inclus. Les actifs vacants, les actifs faisant l'objet d'une offre et les actifs en restructuration ne sont pas inclus dans le calcul du Min et du Max. Les actifs en développement ou non contrôlés, les activités dans les aéroports ainsi que l'actif au Royaume-Uni ne sont pas inclus dans ce tableau.

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et par m².

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

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

(d) Taux de Croissance Annuelle Moyen (TCAM) des loyers nets, déterminé par l'expert (sur 6 à 10 ans en fonction de la durée du modèle DCF utilisé).

Les tableaux ci-dessous présentent une analyse de sensibilité de la valeur du patrimoine de Centres Commerciaux d'URW pour les actifs en intégration globale, à l'exclusion des actifs en développement et des activités aéroportuaires.

Les pourcentages d'évolution ci-dessous sont fournis à titre indicatif en cas de fluctuations du taux de rendement, taux d'actualisation, taux de capitalisation et valeurs locatives estimées des évaluateurs.

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 points de base de taux de rendement	(1 466)	(4,5) %
+25 points de base de taux d'actualisation	(522)	(1,6) %
+10 points de base de taux de capitalisation	(395)	(1,2) %
-5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	(1 270)	(3,9) %
Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
-25 points de base de taux de rendement	+1 612	+5,0 %
-25 points de base de taux d'actualisation	+534	+1,6 %
-10 points de base de taux de capitalisation	+420	+1,3 %
+5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	+1 031	+3,2 %

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

BUREAUX & AUTRES

Les experts valorisent le patrimoine Bureaux & Autres du Groupe en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

Les tableaux ci-dessous présentent une analyse de sensibilité de la valeur du patrimoine de Bureaux & Autres d'URW pour les actifs en intégration globale, à l'exclusion des actifs en développement.

Les pourcentages d'évolution ci-dessous sont fournis à titre indicatif en cas de fluctuations du taux de rendement.

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 points de base de taux de rendement	(82)	(4,5) %
-25 points de base de taux de rendement	+90	+4,9 %

CONGRÈS & EXPOSITIONS

Le tableau suivant présente la sensibilité de la valeur totale du patrimoine C&E relatif au coût moyen pondéré du capital.

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 points de base du coût moyen pondéré du capital	(77)	(3,7) %
-25 points de base du coût moyen pondéré du capital	+82	+4,0 %

5.1.3 IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION ÉVALUÉS AU COÛT – BASE IFRS

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Centres Commerciaux	307,2	724,3
France	138,7	148,9
Espagne	110,4	121,4
États-Unis	2,7	11,6
Europe centrale	44,3	38,4
Autriche	–	–
Allemagne	1,8	397,0
Pays nordiques	9,3	7,0
Pays-Bas	–	–
Royaume-Uni	–	–
Bureaux & Autres	98,3	438,3
France	24,0	83,4
Autres pays	74,3	354,9
Congrès & Expositions	–	–
Total	405,4	1 162,6

Ces actifs maintenus au coût ont fait l'objet de tests de dépréciation au 31 décembre 2023. Des dépréciations ont été comptabilisées pour un montant total de -114,0 M€ sur l'exercice 2023, correspondant principalement à Sisters à La Défense.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

(M€)	Valeur brute	Dépréciation	Total immeubles de placement évalués au coût	Immeubles détenus en vue de la vente	Total
31/12/2021	1 613,1	(257,3)	1 355,8	40,9	1 396,7
Acquisitions	0,5	–	0,5	–	0,5
Dépenses capitalisées	231,9	–	231,9	2,7	234,6
Cessions/sorties de périmètre	(6,6)	–	(6,6)	(42,6)	(49,2)
Reclassements et transferts de catégories	(121,6)	–	(121,6)	–	(121,6)
Mise au rebut	(39,1)	18,8	(20,2)	(0,9)	(21,2)
Dépréciations/reprises	–	(276,0)	(276,0)	–	(276,0)
Variations de change	(2,1)	0,8	(1,3)	0,0	(1,4)
31/12/2022	1 676,2	(513,6)	1 162,6	–	1 162,6
Acquisitions	(0,3)	–	(0,3)	–	(0,3)
Dépenses capitalisées ⁽¹⁾	216,6	–	216,6	–	216,6
Cessions/sorties de périmètre	(20,0)	11,8	(8,1)	–	(8,1)
Reclassements et transferts de catégories ⁽²⁾	(1 053,4)	203,2	(850,2)	9,4	(840,8)
Mise au rebut	(2,2)	–	(2,2)	–	(2,2)
Dépréciations/reprises ⁽³⁾	–	(114,0)	(114,0)	–	(114,0)
Variations de change	1,8	(0,7)	1,1	–	1,1
31/12/2023	818,7	(413,3)	405,4	9,4	414,8

(1) Concernent principalement les investissements relatifs au projet de développement Westfield Hamburg.

(2) Correspondent essentiellement à la reclassification de Westfield Hamburg d'immeuble de placement en cours de construction évalué au coût en immeuble de placement en cours de construction évalué à la juste valeur.

(3) Le montant de dépréciations correspond principalement à Sisters à La Défense.

5.2 ACTIFS CORPORELS

5.2.1 PRINCIPES COMPTABLES

En application d'IAS 16, les immeubles d'exploitation sont valorisés au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs. Les amortissements sont déterminés par la méthode des composants, en séparant chaque élément significatif d'une immobilisation en fonction de sa durée d'utilisation. Les 4 composants d'un immeuble sont le gros œuvre, la façade, les

équipements techniques et les aménagements finitions, amortis respectivement sur 60, 30, 20 et 15 ans pour les immeubles de Bureaux et 35, 25, 20 et 15 ans pour les Centres Commerciaux.

Si la valeur d'expertise d'un immeuble est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

5.2.2 TABLEAU DE VARIATION DES ACTIFS CORPORELS

Valeur nette (M€)	Installations techniques, matériel et mobilier	Droits d'utilisation de l'actif	Total
31/12/2021	80,4	65,5	145,9
Acquisitions et dépenses capitalisées	15,9	1,3	17,2
Reclassements	8,9	20,2	29,1
Cessions/sorties de périmètre	(2,0)	(14,4)	(16,4)
Amortissements	(24,4)	(15,1)	(39,5)
Dépréciations/reprises	(0,8)	–	(0,8)
Variation de change	0,5	1,3	1,8
31/12/2022	78,5	58,8	137,3
Acquisitions et dépenses capitalisées	32,1	0,6	32,8
Reclassements	0,1	1,0	1,1
Cessions/sorties de périmètre	(1,5)	(4,4)	(5,9)
Amortissements	(21,1)	(13,4)	(34,5)
Dépréciations/reprises ⁽¹⁾	(16,7)	–	(16,7)
Variation de change	(0,7)	(0,3)	(1,0)
31/12/2023	70,7	42,4	113,0

(1) Dépréciations/reprises de dépréciation des actifs Viparis conformément aux valeurs d'expertise.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.3 ACTIFS INCORPORELS

5.3.1 PRINCIPES COMPTABLES

**IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (IAS 38)/
DÉPRÉCIATION D'ACTIFS (IAS 36)**

Les actifs non corporels qui sont identifiables, séparables et qui peuvent être vendus, transférés, concédés par licence, loués ou échangés, soit de façon individuelle, soit dans le cadre d'un contrat avec un actif ou un passif lié, ou qui résultent de droits contractuels ou autres droits légaux, que ces droits soient cessibles, séparables ou non, sont comptabilisés en immobilisations incorporelles. Après leur comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et pertes de valeur éventuelles.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie limitée font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur ladite durée. Les immobilisations incorporelles qui ont une durée de vie indéterminée ne sont pas amorties. Les durées d'utilité des immobilisations incorporelles sont examinées chaque année.

Un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur et au moins une fois par an pour les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée. Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur comptable à la valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. La juste valeur de chaque actif est déterminée par des experts externes qualifiés et indépendants en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés (Discounted Cash-Flows). Si la valeur d'expertise de l'actif incorporel est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

Les actifs incorporels sont :

- L'activité de Gestion immobilière aux États-Unis et au Royaume-Uni ;
- L'activité de DD&C aux États-Unis et au Royaume-Uni ;

- L'activité Aéroports aux États-Unis ;
- La marque commerciale Westfield ;
- Les droits et salons : correspondent principalement aux entités Viparis ; et
- Les autres actifs incorporels.

Les actifs incorporels concernant les activités de Gestion Immobilière, DD&C et Aéroports correspondent à la valeur des contrats identifiés pour ces activités à la date d'acquisition de Westfield. Ils correspondent aux contrats avec les centres commerciaux détenus en contrôle conjoint, en application de la norme IFRS 11, et aux contrats avec les opérateurs d'Aéroports et/ou autorités locales. Les contrats ont été analysés séparément pour les centres *Flagships* et régionaux car ils présentent des caractéristiques différentes.

La valeur de la marque Westfield correspond au surplus de valeur qui n'a pas déjà été incorporé dans la valeur des centres commerciaux.

La durée de vie des contrats de Gestion Immobilière des centres *Flagships* est considérée comme indéterminée car ces contrats n'ont pas de date de fin et URW est l'unique gestionnaire d'actif, aussi longtemps qu'il reste copropriétaire du centre commercial. La durée de vie de la marque Westfield est également considérée comme indéterminée. C'est pourquoi ces actifs incorporels ne sont pas amortis, mais font l'objet d'un test de dépréciation.

Les autres actifs incorporels sont amortis sur leur durée de vie :

- Contrats de Gestion immobilière avec les centres régionaux : 3 ans ;
- Contrats DD&C : entre 1 et 4 ans ; et
- Activité Aéroports : 3 ans.

Les contrats de gestion immobilière des centres régionaux, l'activité Aéroports ainsi que les contrats DD&C sont totalement amortis.

5.3.2 TABLEAU DE VARIATION DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Valeur nette (M€)	Gestion immobilière/ DD&C/Aéroports	Marque	Droits et salons	Autres actifs incorporels	Total
31/12/2021	253,9	425,8	135,1	30,0	844,8
Acquisitions	–	–	–	5,2	5,2
Cessions	–	–	–	(0,7)	(0,7)
Amortissements	(9,8)	–	(2,0)	(13,1)	(24,9)
Dépréciations/reprises	11,9	–	(16,2)	–	(4,3)
Variation de change	(1,6)	–	–	0,9	(0,7)
Reclassements	–	–	–	1,1	1,1
31/12/2022	254,3	425,8	117,0	23,4	820,5
Acquisitions	–	–	–	14,2	14,2
Cessions	–	–	–	–	–
Amortissements	(5,4)	–	(2,0)	(12,6)	(20,0)
Dépréciations/reprises ⁽¹⁾	(11,9)	(2,7)	18,1	–	3,5
Variation de change	(0,5)	–	–	(0,4)	(0,9)
Reclassements	–	–	–	12,4	12,4
31/12/2023	236,5⁽²⁾	423,2⁽²⁾	133,1	36,9	829,6

(1) La variation nette des dépréciations concerne des reprises d'actifs incorporels de Viparis, partiellement compensé par des dotations sur l'activité de Gestion Immobilière aux États-Unis.

(2) Montants correspondants à l'acquisition de Westfield : Gestion immobilière, DD&C, Aéroports et la marque Westfield s'élèvent à 659,7M€.

L'une des principales hypothèses utilisées pour évaluer les contrats de Gestion immobilière, les contrats de DD&C et la Marque, est le taux d'actualisation qui est compris entre 9,5 % et 10,0 %.

GESTION IMMOBILIÈRE

Le tableau suivant présente la sensibilité de l'activité Gestion immobilière et son impact sur le résultat tel que déterminé au 31 décembre 2023 :

Sensibilité	Impact en valeur (M€)	(Dotations)/ Reprises de dépréciations (M€)
-25bps en taux d'actualisation	+7,7	+7,7
+25bps en taux d'actualisation	(7,2)	(7,2)
-10bps en taux de croissance long-terme	(2,1)	(2,1)
+10bps en taux de croissance long-terme	+2,0	+2,0

MARQUE

En ce qui concerne la Marque, le test de dépréciation a été effectué par des experts externes indépendants et a donné lieu à une dépréciation de -2,7 M€.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la Marque tel que déterminé au 31 décembre 2023 :

Sensibilité	Dépréciation (M€)
+25 points de base du taux d'actualisation	(29,1)
-10 points de base du taux de croissance à long terme	(8,4)

DROITS ET SALONS

Au 31 décembre 2023, des tests de dépréciation ont été effectués sur la base d'évaluations des actifs incorporels de Viparis établies par des experts externes indépendants et une reprise de dépréciation de +18,1 M€ a été constatée.

Le tableau suivant présente la sensibilité de l'activité Droits et salons relative au coût moyen pondéré du capital tel que déterminé au 31 décembre 2023 :

Sensibilité	Impact en valeur (M€)	Impact en %	(Dotation)/Reprise de dépréciation (M€)
-25 points de base du coût moyen pondéré du capital	+26,5	+6,5 %	+9,7
+25 points de base du coût moyen pondéré du capital	(24,5)	(6,0) %	(8,7)

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.4 ÉCARTS D'ACQUISITION**5.4.1 PRINCIPES COMPTABLES**

Les règles de comptabilisation des regroupements d'entreprises respectent les dispositions prévues par la norme IFRS 3 Révisée.

L'écart d'acquisition est évalué comme étant l'excédent de la contrepartie transférée, du montant de toute participation ne donnant pas le contrôle détenu par l'entreprise acquise, de la juste valeur des titres de capitaux propres précédemment détenus par l'acquéreur dans l'entreprise acquise (si applicable), par rapport au solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris. Si, après réexamen, le solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris est supérieur à la contrepartie transférée, au montant de toute participation ne donnant pas le contrôle détenue par l'entreprise acquise et, à la juste valeur des titres de capitaux propres précédemment détenus par l'acquéreur dans l'entreprise acquise (si applicable), l'excédent est considéré comme un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses et est comptabilisé en résultat net à la date d'acquisition.

La norme IFRS 3 Révisée prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition : les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Ainsi, au-delà de ce délai de 12 mois, tout complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur si et quand il y a prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistré directement en résultat de l'exercice.

Toute variation de pourcentage d'intérêt impliquant la perte de contrôle d'une entité conduit à constater un résultat de cession, et à réévaluer à la juste valeur la quote-part conservée en contrepartie du résultat.

Les opérations n'affectant pas le contrôle (acquisition complémentaire ou cession) ne se traduiront que par une nouvelle répartition des capitaux propres entre la part du Groupe et la part hors Groupe sans impact sur le résultat et/ou modification de l'écart d'acquisition.

ÉVALUATION ET PERTE DE VALEUR DES ÉCARTS D'ACQUISITION

L'écart d'acquisition est enregistré au coût diminué des éventuelles pertes de valeur cumulées. Conformément à la norme IAS 36, le Groupe procède à des tests de dépréciation au minimum une fois par an ou dès l'apparition d'un indice de perte de valeur. Pour la réalisation de ce test, les immobilisations sont regroupées en unités génératrices de trésorerie (UGT).

Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par les autres groupes d'actifs.

Si la valeur comptable d'un écart d'acquisition est supérieure à sa valeur recouvrable, une perte de valeur est enregistrée en résultat. Les pertes de valeur relatives à des écarts d'acquisition ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise.

ÉCART D'ACQUISITION CORRESPONDANT À L'OPTIMISATION FISCALE SUR LES IMPÔTS DIFFÉRÉS

Il s'agit des écarts d'acquisition issus de la comptabilisation d'impôts différés à la date du regroupement d'entreprises. Ils sont calculés par différence entre les impôts différés comptabilisés au bilan selon IAS 12, et les impôts effectifs à verser en cas de vente *via* une cession de titres. En conséquence, les tests de dépréciation menés sur ces écarts d'acquisition à chaque clôture consistent à comparer la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition aux gains d'optimisation fiscale attendus sur les impôts différés.

ÉCART D'ACQUISITION CORRESPONDANT À LA VALEUR DE L'ACTIVITÉ DE SERVICES IMMOBILIERS (*FEE BUSINESS*)

Écart d'acquisition correspondant aux activités suivantes : Gestion immobilière, Aéroports et Développement, Design et Construction (DD&C).

Des tests de dépréciation sont effectués une fois par an, ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur, sur la base d'évaluations réalisées par des experts indépendants et utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés (*Discounted Cash-Flows*).

La valeur attribuable à l'activité de Gestion immobilière a été affectée aux États-Unis, au Royaume-Uni et à l'Allemagne, la valeur attribuable à l'activité de DD&C a été affectée aux États-Unis et au Royaume-Uni et la valeur correspondante aux activités Aéroports a été affectée aux États-Unis, selon l'évaluation externe indépendante.

L'écart d'acquisition correspondant à la valeur de l'activité de services immobiliers aux États-Unis et au Royaume-Uni est intégralement déprécié.

ÉCART D'ACQUISITION CORRESPONDANT AUX SYNERGIES ET AU PERSONNEL

L'écart d'acquisition correspondant à l'acquisition de Westfield a été affecté par zone géographique qui est le niveau le plus bas où l'écart d'acquisition est suivi pour les besoins de la gestion interne.

L'affectation par zone géographique a été réalisée sur la base des synergies de coûts et revenus attendues suite au regroupement d'entreprises.

Les synergies de coûts et de revenus attendues ont été affectées aux États-Unis, au Royaume-Uni, aux Centres Commerciaux en France, en Espagne, en Europe centrale et dans les Pays nordiques.

La valeur attribuable à la part du personnel acquis a été affectée aux États-Unis et au Royaume-Uni.

L'écart d'acquisition affecté aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Espagne, en Europe centrale et dans les Pays nordiques est intégralement déprécié.

Tests de dépréciation :

Dans la mesure où les zones géographiques sont les niveaux les plus bas où l'écart d'acquisition est suivi pour les besoins de la gestion interne, les tests de dépréciation sont réalisés au niveau de la zone géographique, conformément à IAS 36 pour les groupes d'UGT.

Les zones géographiques sur lesquelles l'écart d'acquisition a été affecté font l'objet d'un test de dépréciation par comparaison entre la valeur de l'actif net de la zone géographique, et la valeur recouvrable de la zone géographique qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

La valeur recouvrable correspond à la valeur d'utilité, calculée en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés (*Discounted Cash-Flows*), sur la base du *Business Plan* à 5 ans (« 5YBP ») approuvé par le Directoire et le Conseil de surveillance.

Le Groupe a procédé aux tests de dépréciation de l'écart d'acquisition affecté à chaque zone géographique au 31 décembre sur la base :

- Des flux de trésorerie opérationnels du 5YBP de 2024-2028 détaillé par segment géographique ;
- Des taux d'actualisation avant impôts par segment géographique, basés sur le coût moyen pondéré du capital par région, qui reflète l'appréciation actuelle des taux d'intérêt de marché, ainsi que le risque spécifique à chaque segment géographique au 31 décembre. Ces taux d'actualisation ont également été comparés aux taux d'actualisation utilisés par les évaluateurs pour l'évaluation des immeubles de placement au 31 décembre, et la cohérence entre ces taux a été vérifiée ;
- D'une affectation des frais de fonctionnement du siège aux segments géographiques, au prorata de leurs Loyers nets respectifs ; et
- D'un calcul de flux de trésorerie actualisés pour chaque segment géographique sur une durée de 10 ans, identique à la méthode appliquée par les évaluateurs du Groupe, et une valeur terminale actualisée, à laquelle un taux de croissance à long terme estimé au 31 décembre est appliqué.

Une comparaison a été faite, pour chaque zone géographique, entre :

- La valeur d'utilité de la zone géographique au 31 décembre telle que déterminée ci-dessus ; et
- La valeur de l'actif net de la zone géographique au 31 décembre, basée sur les informations sectorielles présentées dans la note 4.5.2 « *Éléments de l'état de situation financière par activité (méthode de consolidation proportionnelle)* ».

ÉCART D'ACQUISITION LIÉ À LA CAPACITÉ À GÉNÉRER DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Cet écart d'acquisition correspond à l'activité d'URW Germany.

Des tests de dépréciation sont effectués une fois par an au 31 décembre, ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur, sur la base d'évaluations réalisées par des experts externes indépendants et utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés (*Discounted Cash-Flows*).

5.4.2 TABLEAU DE VARIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION

Au 31 décembre 2023, les écarts d'acquisition se décomposent comme suit :

Valeur nette (M€)	Valeur optimisée des impôts différés	Activité de services immobiliers	Synergies, personnel et capacité à générer des projets de développement	Total
31/12/2021	176,6	119,3	783,4	1 079,2
Cession	–	–	–	–
Dépréciation	–	–	–	–
Variation de change	–	–	–	–
31/12/2022	176,6	119,3	783,4	1 079,2
Cession	–	–	–	–
Dépréciation	(1,1)	–	(232,9)	(234,0)
Variation de change	–	–	–	–
31/12/2023	175,5	119,3	550,5	845,2

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

L'affectation par zone géographique de cet écart d'acquisition se ventile comme suit :

(M€)	Centres Commerciaux France	Europe centrale	Autriche	Allemagne	Autres	Total
Écarts d'acquisition au 31 décembre 2022	731,0	87,3	72,9	177,8	10,3	1 079,2
Cession	-	-	-	-	-	-
Dépréciation	(183,8)	-	-	(50,2)	-	(234,0)
Variation de change	-	-	-	-	-	-
Écarts d'acquisition au 31 décembre 2023	547,2	87,3	72,9	127,6	10,3	845,2

Le Groupe effectue un test de dépréciation pour chaque catégorie d'écart d'acquisition.

ÉCART D'ACQUISITION CORRESPONDANT À L'OPTIMISATION FISCALE SUR LES IMPÔTS DIFFÉRÉS

Au 31 décembre 2023, une dépréciation de -1,1 M€ a été constatée.

ÉCART D'ACQUISITION CORRESPONDANT À LA VALEUR DE L'ACTIVITÉ DE SERVICES IMMOBILIERS (FEE BUSINESS)

Au 31 décembre 2023, aucune dépréciation complémentaire n'a été constatée.

ÉCART D'ACQUISITION CORRESPONDANT À LA CAPACITÉ À GÉNÉRER DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Un test de dépréciation, basé sur une évaluation externe indépendante, a été effectué sur cet écart d'acquisition au 31 décembre 2023.

Les principaux paramètres pour le calcul de la valeur d'utilité sont le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC), le taux de croissance à long terme et le Taux de Croissance Annuel Moyen (TCAM) des Loyers nets, indiqués dans le tableau ci-dessous.

	Centres Commerciaux France
31 décembre 2022	
CMPC avant impôt en %	6,50 %
Taux de croissance à long terme en %	1,70 %
TCAM des loyers nets en %	4,85 %
31 décembre 2023	
CMPC avant impôt en %	6,87 %
Taux de croissance à long terme en %	1,93 %
TCAM des loyers nets en %	5,20 %

Une augmentation du CMPC, une diminution du taux de croissance à long terme ou une diminution du taux de croissance annuel moyen (TCAM) des Loyers nets tels que déterminés au 31 décembre 2023 ne conduiraient pas nécessairement à une valeur d'utilité inférieure à la valeur de l'actif net étant donné que la valeur de l'actif net inclut les immeubles de placement évalués à la juste valeur. Ces changements entraîneraient une baisse de la juste valeur des immeubles de placement et par conséquent de la valeur de l'actif net.

Au 31 décembre 2023, une dépréciation complémentaire de -49,1 M€ a été constatée à la suite du changement de catégorie du projet Westfield Hamburg passant d'immeuble de placement évalué au coût en immeuble de placement évalué à la juste valeur.

ÉCART D'ACQUISITION CORRESPONDANT AUX SYNERGIES ET PERSONNEL

Au 31 décembre 2023, le seul écart d'acquisition résultant de l'acquisition de Westfield restant est celui alloué aux Centres Commerciaux France, ceux alloués aux autres segments géographiques ayant été totalement dépréciés.

C'est pourquoi l'impact d'un tel changement doit être regardé de façon combinée, avec la valeur d'utilité et la valeur d'actif net, pour évaluer l'impact net sur les états financiers.

Sur la base de ces hypothèses retenues pour le calcul de la valeur d'utilité, la valeur résiduelle de l'écart d'acquisition a été dépréciée de -183,8 M€ suite à une hausse du CMPC et à une baisse des flux de trésorerie à long terme.

Une hausse de +25 points de base du CMPC tel que déterminé au 31 décembre 2023, sans aucun changement du taux de croissance à long terme ou du TCAM des Loyers nets, entraînerait une dépréciation complémentaire de l'écart d'acquisition de -90,4 M€.

Une baisse de -10 points de base du taux de croissance à long terme tel que déterminé au 31 décembre 2023, sans aucun changement du

CMPC ou du TCAM des Loyers nets, entraînerait une dépréciation complémentaire de l'écart d'acquisition de -27,3 M€.

Une baisse de -50 points de base du TCAM des Loyers nets tel que déterminé au 31 décembre 2023, sans aucun changement du CMPC ou du taux de croissance à long terme, entraînerait une dépréciation complémentaire de l'écart d'acquisition de -28,7 M€.

5.5 SOLDE NET DES AJUSTEMENTS DE VALEURS

Ce poste enregistre les variations de juste valeur constatées sur les immeubles de placement, les dépréciations et reprises comptabilisées sur les actifs corporels et incorporels et l'amortissement de la juste valeur des actifs comptabilisés dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition.

(M€)	2023	2022
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	(2 111,3)	(798,5)
Centres Commerciaux	(1 626,2)	(597,5)
Bureaux & Autres	(375,9)	(131,0)
Congrès & Expositions	(109,2)	(70,0)
Immeubles de placement évalués au coût	(116,1)	(297,1)
Actifs corporels et incorporels	(18,6)	(14,9)
Total	(2 246,0)	(1 110,6)

5.6 DÉCAISSEMENTS LIÉS AUX TRAVAUX ET AUX ACQUISITIONS D'ACTIFS IMMOBILIERS (ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS)

En 2023, les décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers s'élevèrent à 1 181,0 M€. Ce montant comprend les acquisitions, les coûts d'acquisition capitalisés, les travaux ainsi que les dépenses capitalisées, et est corrigé de la variation des dettes sur investissements de la période.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

NOTE 6. TITRES ET INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIÉTÉS COMPTABILISÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

6.1 PRINCIPES COMPTABLES

Les principes comptables sont détaillés dans la note 3.1.1 « Périmètre et méthodes de consolidation ».

Suite à l'acquisition de Westfield, le Groupe détient des participations significatives en copropriété dans un certain nombre d'actifs, principalement aux États-Unis *via* des partenariats ou des *trusts* (fiducies). Ces coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le Groupe et ses coentreprises utilisent des méthodes comptables uniformes.

6.2 ÉVOLUTION DES TITRES ET INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIÉTÉS COMPTABILISÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Titres de sociétés mises en équivalence	6 260,5	7 007,5
Prêts accordés aux sociétés mises en équivalence	881,0	919,6
Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence⁽¹⁾	7 141,5	7 927,1
Dont titres et investissements dans les sociétés destinées à être cédées	161,2	–
Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence⁽¹⁾	6 980,3	7 927,1

(1) Correspond principalement aux sociétés de Centres Commerciaux.

QUOTE-PART DE RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE ET INTÉRÊTS SUR CRÉANCES

Ce poste se ventile de la façon suivante :

(M€)	2023			2022		
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat
Total quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	396,6	(566,2)	(169,6)	420,6	(472,4)	(51,8)
Total intérêts sur créances des sociétés mises en équivalence	48,8	–	48,8	31,0	–	31,0

(1) Correspond essentiellement à la variation de juste valeur des immeubles de placement sous-jacents et aux impôts différés liés.

6.3 COENTREPRISES

Conformément à IFRS 11, les coentreprises sont les sociétés dans lesquelles le Groupe dispose contractuellement d'un contrôle conjoint et d'un droit sur les actifs nets.

6.3.1 DESCRIPTION DES PRINCIPALES COENTREPRISES COMPTABILISÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

Les principaux actifs en contrôle conjoint comptabilisés par mise en équivalence sont les suivants :

Nom de l'actif	Zone géographique	% d'intérêt au 31/12/2023	% d'intérêt au 31/12/2022
Westfield Stratford City	Royaume-Uni	50,0 %	50,0 %
Cherry Park Property & ResiCo	Royaume-Uni	25,0 %	25,0 %
Metropole Zlicin	Europe centrale	50,0 %	50,0 %
Westfield Rosny 2	France	26,0 %	26,0 %
Westfield CentrO	Allemagne	50,0 %	50,0 %
Paunsdorf Center	Allemagne	25,5 %	25,5 %
Westfield Annapolis	États-Unis	55,0 %	55,0 %
Westfield Culver City	États-Unis	55,0 %	55,0 %
Westfield Garden State Plaza	États-Unis	50,0 %	50,0 %
Westfield Montgomery	États-Unis	50,0 %	50,0 %
Westfield Southcenter	États-Unis	55,0 %	55,0 %
Westfield Topanga	États-Unis	55,0 %	55,0 %
Westfield UTC	États-Unis	50,0 %	50,0 %
Westfield Valley Fair	États-Unis	50,0 %	50,0 %

Les principaux partenariats contrôlés comptabilisés par mise en équivalence sont présentés ci-dessous :

WESTFIELD STRATFORD CITY (LONDRES, ROYAUME-UNI)

Westfield Stratford City est une coentreprise avec Canneth Limited Partnership Inc.

Ce partenariat est dirigé par un « *business manager* », qui est une société détenue conjointement par les 2 partenaires. Ce « *business manager* » dispose de pouvoirs étendus pour diriger l'entreprise. Le budget, les investissements et plusieurs autres décisions importantes relatives au financement de l'actif, à l'approbation de toute rénovation ou développement, ou à des cessions, nécessitent l'approbation des 2 partenaires. Par conséquent, en vertu de la norme IFRS 10, Westfield Stratford City est contrôlée conjointement par les 2 partenaires.

PARTENARIATS AUX ÉTATS-UNIS

Selon les conventions de copropriété et de gestion immobilière conclues avec les partenaires des coentreprises, le Groupe n'est pas autorisé à exercer un contrôle sur ces participations alors même que le Groupe détient plus de 50 % du capital et des droits de vote. Les décisions importantes requièrent l'approbation à la fois du Groupe et des partenaires des coentreprises et les budgets de fonctionnement et d'immobilisation doivent être approuvés par le Comité de direction (les 2 propriétaires ont une représentation égale dans ce comité). Le Groupe exerce donc un contrôle conjoint sur ces investissements, qui sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

WESTFIELD CENTRO (ALLEMAGNE)

Westfield CentrO, un centre commercial leader situé à Oberhausen, est détenu conjointement par le Groupe et par Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB).

Ce partenariat est dirigé par un Conseil d'administration composé de 6 membres, 3 désignés par URW et 3 par CPPIB.

Les activités pertinentes sont la location, l'équipement, la construction, la rénovation ainsi que la gestion courante, l'entretien et la maintenance de ces actifs.

Le processus de décision pour toutes ces activités pertinentes requiert l'approbation des 2 partenaires. Ainsi, ces sociétés, qui sont des coentreprises, sont comptabilisées par mise en équivalence.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

6.3.2 SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE DES COENTREPRISES

Les principaux éléments de la situation financière consolidée et du compte de résultat des coentreprises sont présentés ci-dessous de manière agrégée. Il s'agit d'éléments en part du Groupe incluant les retraitements de consolidation.

SOCIÉTÉS PROPRIÉTAIRES DE CENTRES COMMERCIAUX ET DE SITES DE CONGRÈS & EXPOSITIONS

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Immeubles de placement	7 192,7	8 365,6
Autres actifs non courants	10,4	27,2
Actifs courants	283,2	402,6
Actifs détenus à la vente	206,5	–
Total Actif	7 692,8	8 795,4
Capitaux propres retraités	5 435,1	6 111,5
Impôts différés passifs	82,6	97,1
Emprunts aux associés	419,0	458,1
Emprunts externes ⁽¹⁾	1 517,2	1 915,5
Autres passifs non courants	24,6	22,2
Passifs détenus à la vente	45,3	–
Passifs courants	169,0	191,0
Total Passif	7 692,8	8 795,4

(1) Inclut les emprunts courants et non courants.

(M€)	2023	2022
Loyers nets	416,7	450,7
Mise à juste valeur des immeubles de placement	(447,1)	(509,7)
Résultat financier	(48,4)	(50,1)
Résultat net	(132,6)	(161,0)

6.3.3 HYPOTHÈSES DE VALORISATION ET SENSIBILITÉS

Les tableaux suivants présentent un certain nombre d'éléments quantitatifs utilisés pour évaluer la juste valeur des actifs du Groupe comptabilisés par mise en équivalence.

CENTRES COMMERCIAUX

Tous les centres commerciaux sont évalués à l'aide de la méthode des flux de trésorerie actualisés et/ou la méthode par le rendement.

Centres Commerciaux – 31/12/2023		Taux de rendement	Loyer en € par m ^{2(a)}	Taux d'actualisation ^(b)	Taux de capitalisation ^(c)	TCAM des loyers nets ^(d)
Europe	Max	7,4 %	1 012	9,4 %	7,3 %	5,0 %
	Min	4,9 %	148	7,0 %	5,0 %	1,7 %
	Moyenne pondérée	6,2 %	393	7,6 %	6,0 %	2,5 %
États-Unis	Max	12,2 %	1 182	14,0 %	12,0 %	7,6 %
	Min	4,1 %	345	7,0 %	5,0 %	1,9 %
	Moyenne pondérée	5,2 %	719	7,6 %	5,7 %	4,7 %

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs droits inclus. Les actifs vacants, les actifs faisant l'objet d'une offre et les actifs en restructuration ne sont pas inclus dans le calcul du Min et du Max. Les actifs en développement ou non contrôlés ne sont pas inclus dans ce tableau. Les actifs UK sont inclus dans ce tableau.

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et par m².

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

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

(d) TCAM des Loyers nets, déterminé par l'expert (sur 6 à 10 ans en fonction de la durée du modèle DCF utilisé).

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

Le tableau suivant présente la sensibilité sur la valeur des Centres Commerciaux du portefeuille du Groupe pour les actifs comptabilisés par mise en équivalence, à l'exclusion des actifs en développement.

Les pourcentages d'évolution ci-dessous sont fournis à titre indicatif en cas de fluctuations du taux de rendement, taux d'actualisation, taux de capitalisation et valeurs locatives estimées des évaluateurs.

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 points de base de taux de rendement	(317)	(4,3) %
+25 points de base de taux d'actualisation	(136)	(1,9) %
+10 points de base de taux de capitalisation	(80)	(1,1) %
-5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	(222)	(3,0) %

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
-25 points de base de taux de rendement	+348	+4,8 %
-25 points de base de taux d'actualisation	+139	+1,9 %
-10 points de base de taux de capitalisation	+83	+1,1 %
+5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	+216	+3,0 %

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

6.4 ENTITÉS ASSOCIÉES

Les entités associées sont les sociétés dans lesquelles le Groupe n'exerce pas de contrôle, mais a une influence notable conformément à IAS 28.

6.4.1 DESCRIPTION DES PRINCIPALES ENTITÉS ASSOCIÉES COMPTABILISÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

Les principales entités associées correspondent aux actifs suivants :

- Foncière Crossroads qui détient les centres commerciaux Aéroville et So Ouest en région parisienne, Rennes Alma à Rennes, Toison d'Or à Dijon et Confluence à Lyon ;
- L'ensemble immobilier Zlote Tarasy (Varsovie) ;
- Gropius Passagen (Berlin) ; et
- Triangle Renan, une coentreprise dédiée au développement du projet Tour Triangle.

FONCIÈRE CROSSROADS

Foncière Crossroads qui possède un portefeuille de 5 centres commerciaux en France (Aéroville et So Ouest en région parisienne, Alma à Rennes, Toison d'Or à Dijon et Confluence à Lyon) est détenu par un consortium d'investisseurs formé par Crédit Agricole Assurances, La Française et URW.

Le Groupe détient une participation de 45,8 % et gère les centres commerciaux pour le compte de Foncière Crossroads par le biais de contrats de gestion à long terme.

Foncière Crossroads est dirigée par un Président. URW ne peut pas être désigné comme Président tant qu'il gère les centres commerciaux. La proportion des droits de vote nécessaires pour la prise de décisions sur les activités pertinentes de Foncière Crossroads est réalisée par plus d'une combinaison des parties convenues.

Par conséquent, URW a seulement une influence notable sur Foncière Crossroads qui est comptabilisée par mise en équivalence.

ENSEMBLE IMMOBILIER ZLOTE TARASY

Le Groupe est l'unique associé commanditaire d'un fonds qui détient 100 % de la société *holding* Warsaw III qui lui-même détient 100 % de l'ensemble immobilier Zlote Tarasy (Varsovie). Conformément aux restrictions imposées au Groupe par les autorités polonaises de la concurrence relatives aux acquisitions des centres Westfield Arkadia et Wilenska en juillet 2010, la gestion de la société *holding* Warsaw III, du centre commercial et du parking n'est pas assurée par URW. Par conséquent, le Groupe ne contrôle pas cet actif et l'ensemble immobilier Zlote Tarasy est comptabilisé par mise en équivalence.

6.4.2 SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE DES ENTITÉS ASSOCIÉES

Les principaux éléments de la situation financière et du compte de résultat des entités associées sont présentés ci-dessous de manière agrégée. Il s'agit d'éléments en part du Groupe incluant les retraitements de consolidation.

SOCIÉTÉS PROPRIÉTAIRES DE CENTRES COMMERCIAUX

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Immeubles de placement	1 801,8	1 870,4
Autres actifs non courants	50,7	82,6
Actifs courants	154,8	133,1
Total Actif	2 007,3	2 086,0
Capitaux propres retraités	777,3	835,0
Impôts différés passifs	120,0	121,0
Emprunts aux associés	462,0	461,5
Emprunts externes	535,1	569,8
Autres passifs non courants	64,5	54,5
Passifs courants	48,5	44,2
Total Passif	2 007,3	2 086,0

(M€)	2023	2022
Loyers nets	101,6	88,0
Résultat financier net	(35,6)	(25,9)
Mise à juste valeur des immeubles de placement	(73,2)	10,9
Mise à juste valeur des dérivés	(24,4)	57,7
Résultat net	(37,0)	109,2

6.5 TRANSACTION AVEC LES PARTIES LIÉES (COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES)

Il n'existe pas, à la connaissance du Groupe, de pactes d'actionnaires ni de personnes ou groupes de personnes exerçant ou pouvant exercer un contrôle sur le Groupe.

Les principales transactions effectuées avec les parties liées sont celles faites avec les sociétés mises en équivalence.

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Sociétés propriétaires de Centres Commerciaux et de sites de Congrès & Expositions		
Prêts accordés ⁽¹⁾	920,8	964,8
Intérêts comptabilisés	48,8	31,1
Compte courant au débit	4,2	6,3
Compte courant au crédit	(6,1)	(27,8)
Honoraires de gestion d'actifs et autres honoraires ⁽²⁾	106,0	144,8

(1) Correspond à 100 % du financement de l'investissement dans les coentreprises et entreprises associées.

(2) La diminution concerne principalement les revenus de développement immobilier et de gestion de projets aux États-Unis suite à la livraison de certains projets.

Toutes ces opérations sont consenties à des prix de marché.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

NOTE 7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS**7.1 PRINCIPES COMPTABLES****7.1.1 INSTRUMENTS FINANCIERS (IAS 32 / IFRS 7 / IFRS 9 / IFRS 13)****CLASSIFICATION ET ÉVALUATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS NON DÉRIVÉS****ACTIFS FINANCIERS**

Sous IFRS 9, lors de sa comptabilisation initiale, un actif financier est classé en actif évalué au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (JVpCP) ou à la juste valeur par le biais du compte de résultat (JVpR). Pour le classement et l'évaluation des actifs financiers, la norme IFRS 9 s'appuie sur le modèle de gestion ainsi que sur l'analyse des caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie.

L'actif financier représentatif d'un instrument de dette est classé et évalué au coût amorti si les 2 conditions suivantes sont satisfaites et s'il n'est pas évalué à la JVpR :

- L'objectif du modèle de gestion est uniquement de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels ; et
- Les termes contractuels permettent d'établir que les flux de trésorerie respectent les caractéristiques d'un financement simple : remboursements de nominal et versements d'intérêts sur le nominal restant dû.

Un actif représentatif d'un instrument de dette financier est classé et évalué à la JVpCP si les 2 conditions suivantes sont satisfaites et s'il n'est pas évalué à la JVpR :

- L'objectif du modèle de gestion est à la fois de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et de vendre des actifs financiers ; et
- Les termes contractuels permettent d'établir que les flux de trésorerie respectent les caractéristiques d'un financement simple : remboursements de nominal et versements d'intérêts sur le nominal restant dû.

À la comptabilisation initiale de titres de participation non détenus à des fins de transaction, le Groupe a opté de manière irrévocable pour l'option de présenter la variation de juste valeur en autres éléments du résultat global. Cette option est prise par ligne de titres indépendamment des autres.

Tous les autres actifs financiers non classés en actif évalué au coût amorti ou en JVpCP comme décrit ci-dessus sont évalués en JVpR. Cela inclut tous les actifs financiers dérivés.

Un actif financier (à moins que ce soit une créance commerciale sans composante de financement significative initialement évaluée au coût de transaction selon IFRS 15) est initialement évalué à la juste valeur majorée, pour un actif non évalué à la JVpR, des coûts d'opération directement attribuables à l'acquisition.

Les méthodes comptables ci-après s'appliquent à l'évaluation ultérieure des actifs financiers du Groupe :

ACTIFS FINANCIERS À LA JVPR

Ces actifs sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les gains et pertes, incluant tout intérêt ou dividende, sont reconnus en résultat.

ACTIFS FINANCIERS AU COÛT AMORTI

Ces actifs sont ultérieurement évalués au coût amorti en utilisant la méthode des Taux d'Intérêts Effectifs (TIE). Le coût amorti est réduit par des pertes de valeur attendues. Les produits d'intérêts, gains et pertes de change et pertes de dépréciation sont comptabilisés en résultat. Lors de la décomptabilisation, les gains et pertes sont comptabilisés en résultat.

ACTIFS FINANCIERS À LA JVPCP

Ces actifs sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les produits d'intérêts calculés avec la méthode TIE, gains et pertes de change et pertes de dépréciation sont comptabilisés en résultat. Les autres gains et pertes sont reconnus en élément du résultat global. Lors de la décomptabilisation, les gains et pertes accumulés en élément du résultat global sont recyclés en résultat.

INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES À LA JVPCP

Il s'agit d'actifs financiers ultérieurement évalués à la juste valeur par résultat excepté dans le cas de l'option irrévocable de les classer en juste valeur par capitaux propres, auquel cas ils ne peuvent être reclassés en résultat.

Les dividendes sont comptabilisés en résultat à moins qu'ils ne représentent sans équivoque le recouvrement d'une part du coût d'investissement. Les autres gains et pertes sont reconnus en autres éléments du résultat global et ne sont jamais recyclés en résultat.

PASSIFS FINANCIERS

Les passifs financiers portant intérêt sont initialement évalués à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement imputables à l'émission et après la comptabilisation initiale au coût amorti en utilisant la méthode du TIE.

S'agissant d'une dette financière avec un dérivé incorporé et conformément à l'option proposée par la norme IFRS 9, le Groupe a opté pour la comptabilisation des ORNANES, nettes des frais et primes d'émission, dans leur intégralité à la juste valeur avec les variations de valeur ultérieures portées au compte de résultat. Elles apparaissent sur une ligne spécifique de l'état de situation financière pour leur juste valeur et de l'état du résultat global pour les variations de valeur ultérieures sauf les impacts de la variation du spread de crédit qui apparaissent dans les autres éléments du résultat global. La charge d'intérêts est comptabilisée selon le taux d'intérêt contractuel et figure dans l'état du résultat global dans le coût de l'endettement financier net.

Les autres passifs financiers non-dérivés sont comptabilisés à la JVpR.

CLASSIFICATION ET ÉVALUATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux et de change.

Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de situation financière parmi les actifs ou passifs financiers. À l'exception des instruments financiers dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie ou de couverture d'investissement net (voir ci-après), les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés sont comptabilisées au compte de résultat de la période.

URW développe une stratégie de macro-couverture de sa dette et, à l'exception de certains dérivés sur devises, a décidé de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée par la norme IFRS 9. Tous ces instruments dérivés sont en conséquence comptabilisés à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

Pour les contrats à terme qui couvrent économiquement des actifs et des passifs monétaires en devises étrangères et pour lesquels le Groupe n'applique pas la comptabilité de couverture, les variations de juste valeur sont constatées en compte de résultat.

VALORISATION DU RISQUE DE CRÉDIT ET DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Le Groupe, qui détient un groupe d'actifs et de passifs financiers, est exposé au risque de marché et au risque de crédit de chaque contrepartie tel que défini par IFRS 7. Le Groupe applique l'exception prévue par IFRS 13 (§ 48) qui permet l'évaluation à la juste valeur d'un groupe d'actifs ou d'un groupe de passifs sur la base du prix qui aurait été reçu pour vendre ou transférer une position nette vers un risque particulier dans une transaction plus ancienne entre acteurs du marché à la date d'évaluation dans des conditions de marché normales.

Afin de déterminer la position nette, le Groupe prend en compte les dispositions existantes afin d'atténuer l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité d'une défaillance (*c.-à-d.* un accord-cadre de compensation avec la contrepartie). L'évaluation de la juste valeur tient compte de la probabilité qu'une telle disposition soit légalement exécutoire en cas de défaillance.

L'évaluation des dérivés prend en compte le *Credit Valuation Adjustment (CVA)* et le *Debit Valuation Adjustment (DVA)*.

Le CVA, calculé pour une contrepartie donnée, résulte du produit :

- De la valeur de marché totale que le Groupe a auprès de sa contrepartie, si elle est positive ;
- De la probabilité de défaut de cette contrepartie sur la durée moyenne, pondérée par la valeur nominale des dérivés comptabilisés avec ces derniers. Cette probabilité de défaut est issue du modèle Bloomberg, basée sur les valeurs de marché et issue des couvertures de défaillance des banques (CDS) ; et
- De la perte en cas de défaut suivant le standard de marché.

Le DVA est basé sur le risque de crédit d'URW correspondant à la perte à laquelle les contreparties du Groupe devraient faire face en cas de défaillance. Il résulte du produit :

- De la valeur de marché totale que le Groupe a auprès de sa contrepartie, si elle est négative ;
- De la probabilité de défaut du Groupe sur la durée moyenne, pondérée par la valeur nominale du portefeuille total de dérivés. La probabilité de défaut du Groupe est issue du modèle de Bloomberg et basée sur la couverture de défaillance d'URW (CDS) ; et
- De la perte en cas de défaut suivant le standard de marché.

7.1.2 COÛTS DES EMPRUNTS LIÉS AUX OPÉRATIONS DE CONSTRUCTION (IAS 23)

Les coûts des emprunts directement attribuables à l'acquisition ou à la construction des actifs sont intégrés au coût des actifs respectifs. Tous les autres coûts des emprunts sont comptabilisés en charges sur la période où ils sont encourus. Les coûts des emprunts incluent les intérêts et autres coûts encourus pour la levée de ces emprunts.

Les frais financiers capitalisés sont déterminés chaque trimestre, en appliquant le coût moyen pondéré des emprunts du Groupe au montant de l'encours moyen des travaux réalisés, sauf en cas de financement propre au projet. Dans ce cas, des coûts d'intérêts spécifiques au projet sont capitalisés.

La capitalisation des intérêts débute dès lors qu'un actif est reconnu en tant qu'un IPUC et/ou en tant que stock et se termine une fois le projet transféré en immeuble de placement, soit à la date de livraison aux locataires ou plus tôt si le projet est techniquement achevé ou encore quand l'actif est disponible à la vente.

7.1.3 ACTUALISATION DES DIFFÉRÉS DE PAIEMENT

Les dettes et créances à long terme sont actualisées lorsque l'impact est significatif :

- Les paiements différés sur acquisitions d'actifs, de sociétés, de terrains sont actualisés jusqu'à la date de paiement ;
- Les provisions sur des passifs significatifs relevant de la norme IAS 37 sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent ; et
- Les dépôts de garantie reçus des locataires ne sont pas actualisés, étant donné l'impact non significatif de l'actualisation.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.2 RÉSULTAT FINANCIER**7.2.1 COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET**

(M€)	2023	2022
Opérations sur titres	86,5	7,7
Autres intérêts financiers	99,8	27,3
Produits d'intérêts sur instrument de couverture économique ⁽¹⁾	372,3	210,4
Sous-total produits financiers	558,5	245,3
Opérations sur titres	–	–
Rémunération des emprunts obligataires et EMTNs	(474,5)	(486,6)
Intérêts et frais sur emprunts	(156,8)	(66,9)
Intérêts sur dettes de location	(60,7)	(50,8)
Intérêts sur actions de préférence	(12,9)	(12,4)
Intérêts sur avances des associés	(55,7)	(30,9)
Autres intérêts financiers	(44,6)	(7,2)
Charges d'intérêts sur instruments de couverture économiques	(260,8)	(107,1)
Charges financières avant immobilisation des frais financiers	(1 066,0)	(761,8)
Frais financiers immobilisés	71,4	42,5
Sous-total charges financières nettes	(994,6)	(719,3)
Coût de l'endettement financier net	(436,1)	(474,0)

(1) Inclut des produits d'intérêts sur investissements dans des instruments de couverture économique

Les produits et charges financières du tableau des flux de trésorerie consolidés correspondent aux montants décaissés ou encaissés des intérêts financiers payés ou reçus sur la période. Ils n'incluent aucun montant non décaissé, tel que les intérêts courus non échus et les amortissements de frais et primes d'émission.

7.2.2 AJUSTEMENT DE VALEUR DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS, DES DETTES ET IMPACT DE CHANGE

(M€)	2023	2022
Mise à juste valeur des ORNANES	–	0,3
Impact du taux de change	41,4	(13,2)
Mise à juste valeur, coûts d'achat et de cession des instruments dérivés	(310,3)	233,3
Autres actifs et passifs financiers ⁽¹⁾	(101,1)	54,9
Actualisation des dettes	0,8	0,6
Total résultat financier non récurrent	(369,2)	275,9

(1) Principalement due à la variation de juste valeur de titres de participation dans des sociétés non cotées aux États-Unis et à la dépréciation d'un prêt externe au Royaume-Uni.

7.3 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

7.3.1 ACTIFS FINANCIERS

Les actifs financiers correspondent principalement à des prêts vendeurs relatifs à des cessions d'actifs en France et en Europe centrale, ainsi qu'à des titres de participation dans des sociétés non cotées aux États-Unis.

Au 31 décembre 2023, les actifs financiers ont été comptabilisés pour un montant de 260,0 M€ (comparé à 365,2 M€ au 31 décembre 2022). Cette diminution est principalement liée aux variations de justes valeurs.

7.3.2 PRINCIPALES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT EN 2023

MARCHÉ OBLIGATAIRE :

Au 4 décembre 2023, le Groupe a renforcé sa liquidité à travers l'émission d'une obligation verte de 750 M€ avec une maturité de 7 ans et un coupon de 4,125 % (ie *Mid swap* +145 points de base, correspondant à une prime d'émission nulle). Ceci marque la première émission obligataire verte d'URW sur le marché obligataire Euro depuis 2015 et sa première émission d'obligations seniors depuis mai 2021.

L'obligation a suscité une forte demande des investisseurs, obtenant un taux de souscription de 6,1 fois et plus de 4,5 Mds€ d'ordres d'achats, reflétant l'appétit des investisseurs pour le crédit URW.

Les fonds provenant de l'obligation financeront ou refinanceront les actifs verts éligibles conformément au *Green Financing Framework*⁽¹⁾ du Groupe en 2022. Celui-ci est aligné avec la stratégie de durabilité du Groupe et sa feuille de route « *Better Places* »⁽²⁾ partagée avec le marché le 10 octobre 2023.

DETTES BANCAIRES ET LIGNES DE CRÉDIT :

En 2023, 1 391 M€ de dette bancaire Corporate et lignes de crédits ont été signés, y compris :

- 300 M€ de prêts indexés sur des objectifs de développement durable avec une maturité moyenne de 2,8 ans ; et
- 1 091 M€ nouvelles lignes de crédit bilatérales indexées sur des objectifs de développement durable avec une maturité de 4,2 ans.

De plus, le Groupe a étendu d'un an la maturité des 3 675 M€ de lignes de crédit européennes existantes (incluant 3 200 M€ de lignes de crédit indexées sur des critères de développement durable).

FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES :

Un total de 1 726 M€⁽³⁾ de financements hypothécaires ont été signés en 2023, incluant les financements adossés aux des actifs suivants :

- Westfield Galeria at Roseville : financement hypothécaire de 275 M\$ à taux variable avec un coupon équivalent de 6,55 %⁽⁴⁾ et une maturité de 5 ans⁽⁵⁾. Cette dette est consolidée à 100 % dans la dette IFRS et proportionnelle du Groupe ;
- Paunsdorf Center : financement hypothécaire de 120 M€ à taux fixe avec un *spread* équivalent à *Mid swap* +141 points de base et une maturité de 5 ans pour le refinancement d'une dette hypothécaire arrivant à échéance. Cette dette est consolidée à hauteur de sa quote-part dans la dette proportionnelle du Groupe⁽⁶⁾ ;
- Westfield Century City : CMBS de 925 M\$ à taux variable avec un *spread* équivalent à SOFR +280,7 points de base et une maturité de 5 ans⁽⁷⁾. Cette dette est consolidée à 100 % dans la dette IFRS et proportionnelle du groupe ; et
- Westfield Garden State Plaza : CMBS de 525 M\$ à taux fixe avec un *spread* équivalent à US *Treasury* +234 points de base et une maturité de 5 ans. Cette dette est consolidée à hauteur de sa quote-part dans la dette proportionnelle du Groupe⁽⁸⁾.

TITRES NÉGOCIABLES À COURT TERME :

URW n'a émis aucun titre négociable à court terme en raison de l'importante position de trésorerie du Groupe en 2023.

TITRES HYBRIDES :

Le 20 juin 2023, le Groupe a lancé une offre d'échange *any-and-all par-for-par* de ses titres hybrides Perp-NC 23 de 1,25 Md€ en une combinaison de (i) nouveaux titres Perp-NC28 hybrides libellés Euro avec un coupon à 7,25 % et (ii) un montant en numéraire.

Inédite pour un émetteur *Corporate*, l'offre d'échange a été réalisée avec succès le 26 juin 2023⁽⁹⁾ avec un taux de participation de 92 %. Par conséquent, le portefeuille global des titres hybrides du Groupe a diminué de 7,8 % de 2 000 M€ à 1 845 M€, incluant :

- 100 M€ de titres hybrides Perp NC23 ;
- 750 M€ de titres hybrides Perp NC26 ; et
- 995 M€ de titres hybrides Perp NC28.

Le 25 octobre 2023, le coupon des titres hybride Perp NC23 restants a été refixé à 5,142 %⁽¹⁰⁾ conformément aux dispositions contractuelles et la décision du Groupe de ne pas exercer son option de remboursement de l'instrument⁽¹¹⁾ à la suite à l'offre d'échange.

(1) Le Green financing framework, dispositif encadrant les financements verts du Groupe, est disponible sur: <https://cdn.urw.com/-/media/Corporate~o~Sites/Unibail-Rodamco-Corporate/Files/Homepage/INVESTORS/Financing-Activity/Sustainable-Financing/Framework/2022/20221116-URW-Green-Financial-Framework-Brochure.ashx>.

(2) La feuille de route *Better Places* est disponible sous: <https://www.urw.com/2023-sustainability-investor-event>.

(3) À 100 %.

(4) Incluant l'instrument de couverture mis en place pour limiter l'exposition du Groupe aux fluctuations des taux d'intérêts.

(5) Soumise aux covenants.

(6) Étant donné que Paunsdorf Center est consolidé à 50% (à la quote-part d'URW) dans les comptes d'URW sur une base proportionnelle, seuls 60 M€ de la dette sans recours, levée par la coentreprise détenant l'actif, sont consolidés dans la dette d'URW sur une base proportionnelle. Dette non consolidée en IFRS.

(7) Soumise aux covenants.

(8) Étant donné que Garden State Plaza est consolidé à 50,0% (à la quote-part d'URW) dans les comptes d'URW sur une base proportionnelle, seuls 262,5 M\$ (quote-part d'URW) de la dette sans recours, levée par la coentreprise détenant l'actif, sont consolidés dans la dette d'URW sur une base proportionnelle. Dette non consolidée en IFRS..

(9) Date de règlement : le 3 juillet 2023.

(10) Egal à la somme du *Mid Swaps* Euro 5 ans du 23 octobre 2023 et de la marge applicable (1,675 % jusqu'au 24 octobre 2028).

(11) Comme annoncé dans le communiqué de presse <https://cdn.urw.com/-/media/Corporate~o~Sites/Unibail-Rodamco-Corporate/Nasdaq/2023-06-20URW-announces-an-Exchange-Offer-on-its-Perp-NC-2023-hybrid.pdf?revision=a494708a-6369-4026-ab58-3b83927929c1>.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.3.3 RÉPARTITION DE LA DETTE FINANCIÈRE ET DURÉE RESTANT À COURIR

Durée restant à courir (M€)	Courant			Non courant		Total 31/12/2023	Total 31/12/2022
	Moins d'1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans				
Emprunts obligataires et EMTN	1 687,1	8 834,7	11 995,6			22 517,4	22 489,3
Dettes principale ⁽¹⁾	1 598,8	8 836,5	11 992,1			22 427,2	22 406,0
Intérêts courus	231,1	–	–			231,1	237,0
Frais et primes d'émission d'emprunts	(70,3)	–	–			(70,3)	(73,4)
Prime de remboursement des obligations	(71,5)	–	–			(71,5)	(79,1)
Mise à juste valeur de la dette	(1,0)	(1,8)	3,6			0,8	(1,2)
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	148,4	2 594,9	302,5			3 045,7	1 651,2
Dettes principale	162,5	2 594,9	302,5			3 059,9	1 676,9
Intérêts courus	16,1	–	–			16,1	3,4
Frais d'émission d'emprunts	(36,6)	–	–			(36,6)	(33,7)
Intérêts courus sur découverts bancaires	0,2	–	–			0,2	–
Découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie	6,2	–	–			6,2	7,9
Mise à juste valeur de la dette	–	0,0	–			0,0	(3,3)
Autres dettes financières	–	87,3	1 267,6			1 354,9	1 363,4
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	–	–	–			–	–
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	–	–	–			–	–
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle ⁽²⁾	–	87,3	1 267,6			1 354,9	1 363,4
Emprunts liés à des contrats de location financière⁽³⁾	56,0	240,2	680,8			977,0	898,9
Total dettes financières	1 891,5	11 757,0	14 246,6			27 895,1	26 402,8
Inclus dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente	–	–	–			–	–
Total dettes financières nettes des dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente	1 891,5	11 757,0	14 246,6			27 895,1	26 402,8

(1) Inclut l'impact de change sur la dette émise en monnaie étrangère pour un montant de +24,6 M€ au 31/12/2023 (+63,5 M€ au 31/12/2022). Le montant de 22 402,6 M€ présenté dans la note sur les ressources financières prend en compte les instruments de couverture liés à la dette émise en devise étrangère.

(2) Considérés comme non courants lorsqu'ils financent leurs actifs liés.

(3) Au cours du 2^e semestre 2021, URW a conclu un nouvel avenant avec les autorités aéroportuaires de Los Angeles qui prévoit des réductions de loyer liées au loyer minimum annuel garanti. Sur la base des termes de l'amendement, URW considère ces allègements comme une modification du bail selon la norme IFRS 16 et réestime la dette locative et le droit d'utilisation de l'actif. Par conséquent, la dette locative et les droits d'utilisation sont réestimés chaque année.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

La variation de la dette financière par flux se présente comme suit :

(M€)	31/12/2022	Flux de trésorerie ⁽¹⁾		Variation des intérêts courus ⁽³⁾	Flux non-cash			Autres ⁽⁴⁾	31/12/2023
		Augmentation ⁽²⁾	Diminution		Variation de périmètre	Effets de change	Variations de juste valeur		
Emprunts obligataires et EMTN	22 489,3	736,1	(576,2)	(4,9)	–	(153,2)	2,2	24,1	22 517,4
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 651,2	1 500,1	(0,1)	11,4	(110,5)	(27,5)	0,8	20,4	3 045,7
Autres dettes financières	1 363,4	74,2	(82,3)	–	(0,1)	0,0	–	(0,1)	1 354,9
Emprunts liés à des contrats de location financière	898,9	26,9	(65,3)	–	42,9	(11,7)	–	171,1	977,0
Total	26 402,8	2 337,2	(723,9)	6,5	(153,5)	(192,4)	3,0	215,5	27 895,1

(1) Les flux de trésorerie diffèrent de ceux dans l'État des flux de trésorerie consolidés (augmentation de +2 409,3 M€ et diminution de -769,2 M€) principalement à cause de la variation des dépôts de garantie reçus.

(2) Net des frais et primes d'émission.

(3) La variation des intérêts courus est incluse dans les lignes Produits financiers / Charges financières de l'État des flux de trésorerie consolidés.

(4) La variation de la colonne « Autres » comprend les étalements de frais et primes sur EMTN et dettes auprès des établissements de crédit ainsi que les comptabilisations additionnelles de contrats de location financière en application d'IFRS 16.

Au 31 décembre 2022, la variation de la dette financière se présentait comme suit :

(M€)	31/12/2021	Flux de trésorerie ⁽¹⁾		Variation des intérêts courus ⁽³⁾	Flux non-cash			Autres ⁽⁴⁾	31/12/2022
		Augmentation ⁽²⁾	Diminution		Variation de périmètre	Effets de change	Variations de juste valeur		
ORNANes	500,3	–	(500,0)	–	–	–	(0,3)	–	–
Emprunts obligataires et EMTN	22 793,8	–	(519,1)	(7,2)	–	192,3	2,8	26,7	22 489,3
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 384,2	786,3	(558,1)	0,9	–	34,5	7,1	(3,8)	1 651,2
Autres dettes financières	1 670,3	60,1	(366,1)	–	–	–	–	(0,9)	1 363,4
Emprunts liés à des contrats de location financière	784,9	15,2	(56,9)	–	–	11,9	–	143,8	898,9
Total	27 133,5	861,6	(2 000,2)	(6,3)	–	238,7	9,6	165,8	26 402,8

(1) Les flux de trésorerie diffèrent de ceux dans l'État des flux de trésorerie consolidés (augmentation de +908,8 M€ et diminution de -1 879,0 M€) principalement à cause de la variation des dépôts de garantie reçus, mais également de la diminution de la dette financière de Trumbull reprise par l'acquéreur et déduite du prix de cession de l'actif.

(2) Net des frais et primes d'émission.

(3) La variation des intérêts courus est incluse dans les lignes Produits financiers/Charges financières de l'État des flux de trésorerie consolidés.

(4) La variation de la colonne « Autres » comprend les étalements de frais et primes sur EMTN et dettes auprès des établissements de crédit ainsi que les comptabilisations additionnelles de contrats de location financière en application d'IFRS 16.

MATURITÉ DE LA DETTE PRINCIPALE COURANTE ET NON COURANTE

(M€)	Courant		Non courant				Total 31/12/2023
	Moins d'1 an	1 à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 4 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans	
Emprunts obligataires et EMTN	1 598,8	3 027,3	1 157,9	2 948,7	1 702,5	11 992,1	22 427,2
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	162,5	62,5	262,5	600,0	1 669,9	302,5	3 059,9
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts liés à des contrats de location financière	56,0	75,7	66,2	53,1	45,3	680,8	977,0
Total	1 817,3	3 165,5	1 486,6	3 601,8	3 417,6	12 975,4	26 464,2

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.3.4 CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET EMTN

Dates d'émission	Taux	Devise	Encours au 31/12/2023 (M€)	Échéance
Novembre 2010	Taux fixe 4,17 %	EUR	41,0	Novembre 2030
Octobre 2011	Taux fixe 4,1 %	EUR	27,0	Octobre 2031
Novembre 2011	Taux fixe 4,05 %	EUR	20,0	Novembre 2031
Février 2013	Taux fixe HKD swappé en EUR	HKD	81,1	Février 2025
Mars 2013	Taux fixe HKD swappé en EUR	HKD	67,8	Mars 2025
Octobre 2013	Taux fixe HKD swappé en EUR	HKD	46,3	Octobre 2025
Février 2014	Taux fixe 2,5 %	EUR	643,7	Février 2024
Mars 2014	Taux fixe 3,08 %	EUR	20,0	Mars 2034
Avril 2014	Taux fixe 3,08 %	EUR	30,0	Avril 2034
Juin 2014	Taux fixe 2,5 %	EUR	600,0	Juin 2026
Septembre 2014	Taux fixe 3,75 %	USD	905,0	Septembre 2024
Septembre 2014	Taux fixe 4,75 %	USD	452,5	Septembre 2044
Avril 2015	Taux fixe 1,38 %	EUR	655,0	Avril 2030
Avril 2015	Taux fixe 1 %	EUR	500,0	Mars 2025
Octobre 2015	Taux flottant (ERB3M+81 Bps)	EUR	50,0	Octobre 2024
Novembre 2015	Taux fixe 2,07 %	EUR	30,0	Novembre 2030
Novembre 2015	Taux fixe HKD swappé en EUR	HKD	86,9	Novembre 2025
Décembre 2015	Taux fixe 2,1 % pendant 3 ans puis Constant Maturity Swap 10 ans (flooré à 0 %, cappé à 4 %)	EUR	70,0	Décembre 2030
Mars 2016	Taux fixe 1,38 %	EUR	500,0	Mars 2026
Mars 2016	Taux flottant (Erb6M+0 %, flooré à 0,95 %, cappé à 3 %)	EUR	20,0	Mars 2027
Avril 2016	Taux fixe 1,13 %	EUR	500,0	Avril 2027
Avril 2016	Taux fixe 2 %	EUR	500,0	Avril 2036
Novembre 2016	Taux fixe 0,88 %	EUR	500,0	Février 2025
Décembre 2016	Taux fixe HKD swappé en EUR	HKD	57,9	Novembre 2026
Février 2017	Taux fixe 1,5 %	EUR	600,0	Février 2028
Mai 2017	Taux fixe 1,5 %	EUR	500,0	Mai 2029
Mai 2017	Taux fixe 2 %	EUR	500,0	Mai 2037
Mai 2018	Taux fixe 1,13 %	EUR	800,0	Septembre 2025
Mai 2018	Taux fixe 1,88 %	EUR	900,0	Janvier 2031
Mai 2018	Taux fixe 2,25 %	EUR	500,0	Mai 2038
Juin 2018	Coupon structuré sur CMS 15 ans	EUR	40,0	Juin 2033
Septembre 2018	Taux fixe 4,63 %	USD	452,5	Septembre 2048
Septembre 2018	Taux fixe 4,13 %	USD	452,5	Septembre 2028
Décembre 2018	Taux fixe 2 %	EUR	100,0	Décembre 2033
Février 2019	Taux fixe 1 %	EUR	750,0	Février 2027
Février 2019	Taux fixe 1,75 %	EUR	750,0	Février 2034
Mars 2019	Taux fixe 2,13 %	GBP	345,2	Mars 2025
Mars 2019	Taux fixe 2,63 %	GBP	575,3	Mars 2029
Juin 2019	Taux fixe 3,5 %	USD	678,7	Juin 2029
Juillet 2019	Taux fixe 1,75 %	EUR	500,0	Juillet 2049
Octobre 2019	Taux fixe 2,88 %	USD	678,7	Janvier 2027
Octobre 2019	Taux fixe 0,88 %	EUR	750,0	Mars 2032
Avril 2020	Taux fixe 2,13 %	EUR	600,0	Avril 2025
Avril 2020	Taux fixe 2,63 %	EUR	800,0	Avril 2030
Juin 2020	Taux fixe 2 %	EUR	750,0	Juin 2032

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

Dates d'émission	Taux	Devise	Encours au 31/12/2023 (M€)	Échéance
Décembre 2020	Taux fixe 1,38 %	EUR	1 000,0	Décembre 2031
Décembre 2020	Taux fixe 0,63 %	EUR	1 000,0	Mai 2027
Mai 2021	Taux fixe 1,38 %	EUR	600,0	Mai 2033
Mai 2021	Taux fixe 0,75 %	EUR	650,0	Octobre 2028
Décembre 2023	Taux fixe 4,13 %	EUR	750,0	Décembre 2030
Total			22 427,2	

7.3.5 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES LIÉES AUX EMPRUNTS

Au 31 décembre 2023, le ratio d'endettement (LTV)⁽¹⁾ est de 41,8 % (41,2 % au 31 décembre 2022).

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE (ICR) est de 4,2x⁽²⁾ (4,2x au 31 décembre 2022).

Les niveaux des *engagements* du Groupe et les ratios correspondants sont fixés à :

Ratios financiers	31/12/2023	Lignes de crédit Europe	Lignes de crédit US	Obligations Rule 144A et Reg S
LTV	41,8 %	< 60 %	< 65 %	< 65 %
ICR	4,2x	> 2x	> 1,5x	> 1,5x
FFO ⁽¹⁾ /NFD	7,8 %	> 4 %	n/a	n/a
Ratio d'endettement hypothécaire ⁽²⁾	4,0 %	n/a	< 50 %	< 45 %
Ratio d'actifs libres ⁽³⁾	1,8x	n/a	> 1,5x	> 1,25x

(1) Flux de trésorerie nets d'exploitation : flux de trésorerie nets générés par l'exploitation hors variation du besoin en fonds de roulement : sur une base annualisée, l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) récurrent diminué (i) des charges financières nettes récurrentes et (ii) de la taxe sur le résultat d'exploitation récurrent.

(2) Dette hypothécaire/valeur des actifs.

(3) Actifs libres/dette non garantie.

Ces *covenants* sont testés semestriellement sur la base des états financiers IFRS du Groupe.

Au 31 décembre 2023 :

- 100 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe autorisent un endettement jusqu'à 60 % de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse selon les cas ;
- 100 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe imposent un ratio ICR supérieur à 2x au niveau du Groupe ou de la société emprunteuse selon le cas ; et
- 100 % de lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe incluent un *covenant* de FFO/NFD nette supérieur à 4 % pour le Groupe ou l'entité emprunteuse, selon le cas.

DETTE HYPOTHÉCAIRE SANS RECOURS :

Les dettes hypothécaires sans recours de certaines entités du Groupe comprennent des *covenants* :

	Seuils de <i>covenant</i> (intervalles)	% de dette hypothécaire sans recours incluant ce type de <i>covenant</i>
Taux de rendement de la dette ⁽¹⁾	5 % - 7 %	21 %
Dette sur loyer	8,9x	2 %
ICR	1,3x - 3,15x	28 %
LTV	55 % - 75 %	49 %

(1) Rapport entre le revenu net d'exploitation et le montant du prêt en cours, déduction faite de certaines liquidités selon les prêts hypothécaires concernés.

- Tout manquement à ces *covenants* ne pourrait entraîner de défaut croisé sur les emprunts du Groupe ; et
- De manière générale, les défauts de paiements au titre de ces prêts ne devraient pas avoir d'effet significatif défavorable sur les finances du Groupe.

(1) Ratio d'endettement = dette financière nette (ou « nette dette ») / valeur du patrimoine droits inclus, excluant 726 M€ d'écarts d'acquisition non liés aux activités de prestations de services au regard des *covenants* du Groupe en Europe. Le ratio d'endettement (LTV) est de 43,1 % sur une base proportionnelle.

(2) Le ratio de couverture d'intérêts sur la base proportionnelle est de 3,9x.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

DETTE À COURT TERME :

- Il n'y a pas de *covenants* financiers (comme les ratios de LTV et ICR) dans les programmes Neu MTN, Neu CP et ECP d'URW.

7.3.6 AUTRES FLUX LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT

Dans l'état des flux de trésorerie consolidés, « les autres flux liés aux opérations de financement » comprennent principalement des coûts d'achat et de cession d'instruments dérivés.

7.3.7 DETTE FINANCIÈRE NETTE

L'endettement financier net est défini de la manière suivante :

DETTE FINANCIÈRE NETTE

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Montants comptabilisés au bilan		
Part non courante des emprunts et dettes financières	25 082,6	24 778,2
Part courante des emprunts et dettes financières	1 835,5	725,7
Dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente	–	–
Total des passifs financiers	26 918,1	25 503,9
Retraitements		
Juste valeur de la dette	(0,8)	4,5
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	(1 354,9)	(1 363,4)
Impacts des instruments de couverture sur la dette en devises étrangères	(24,6)	(65,3)
Intérêts courus non échus/frais d'émission	(68,9)	(54,2)
Total dettes financières (en valeur nominale)	25 468,8⁽¹⁾	24 025,4⁽¹⁾
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(5 502,3)⁽¹⁾	(3 329,1)⁽¹⁾
Dettes financières nettes	19 966,5	20 696,3

(1) Les découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie sont inclus dans le total des dettes financières, en 2023 pour 6,2 M€ et en 2022 pour 7,9 M€.

TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Titres monétaires disponibles à la vente	2,3	11,5
Dépôt à court terme ⁽¹⁾	2 192,0	1 905,8
Disponibilités bancaires	3 308,0	1 411,8
Total actif	5 502,3	3 329,1
Découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie	(6,2)	(7,9)
Total passif	(6,2)	(7,9)
Trésorerie nette à la clôture	5 496,1⁽²⁾	3 321,2⁽²⁾

(1) La totalité des dépôts à terme est libellée en EUR et en USD.

(2) Le niveau élevé de trésorerie au 31 décembre 2023 vise à couvrir les besoins de remboursement de la dette d'URW correspondant aux obligations et aux prêts bancaires en cours au 31 décembre 2023 et à échéance moins d'1 an (voir note 7.5.1 « Risque de liquidité »).

7.4 INSTRUMENTS DE COUVERTURE

TABLEAU DE VARIATION DES DÉRIVÉS ACTIFS ET PASSIFS

2023

(M€)	31/12/2022	Montants reconnus dans l'État du résultat global			Variation dans le périmètre de consolidation	Acquisitions	Cessions	Reclassements	31/12/2023
		Ajustement de valeurs des instruments dérivés et dettes	Autres éléments du résultat global						
Actifs									
Dérivés à la juste valeur part non courante	831,0	(687,2)	(0,0)	–	163,5	(56,5)	–	250,7	
• Sans relation de couverture	831,0	(687,2)	(0,0)	–	163,5	(56,5)	–	250,7	
• Autres dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–	
Passifs									
Dérivés à la juste valeur part non courante	1 097,4	(317,3)	–	–	67,9	(51,7)	–	796,3	
• Sans relation de couverture	1 097,4	(317,3)	–	–	67,9	(51,7)	–	796,3	
Net	(266,4)	(369,9)	(0,0)	–	95,6	(4,8)	–	(545,6)	

2022

(M€)	31/12/2021	Montants reconnus dans l'État du résultat global			Variation dans le périmètre de consolidation	Acquisitions	Cessions	Reclassements	31/12/2022
		Ajustement de valeurs des instruments dérivés et dettes	Autres éléments du résultat global						
Actifs									
Dérivés à la juste valeur part non courante	442,9	317,1	–	–	62,8	8,1	–	831,0	
• Sans relation de couverture	442,9	317,1	–	–	62,8	8,1	–	831,0	
• Autres dérivés	–	–	–	–	–	–	–	–	
Passifs									
Dérivés à la juste valeur part non courante	1 067,2	12,3	–	–	38,7	(20,8)	–	1 097,4	
• Sans relation de couverture	1 067,2	12,3	–	–	38,7	(20,8)	–	1 097,4	
Net	(624,2)	304,8	–	–	24,1	28,9	–	(266,4)	

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.5 GESTION DES RISQUES FINANCIERS**7.5.1 RISQUE DE LIQUIDITÉ**

Le tableau suivant indique les obligations contractuelles du Groupe concernant le paiement des intérêts, le remboursement des dettes financières hors instruments dérivés (hors emprunts liés à des contrats de location financière et comptes courants) et les instruments dérivés avec justes valeurs positives et négatives. Les montants en devises étrangères ont été convertis au taux de clôture.

Les paiements des intérêts à taux variables ont été calculés sur la base des derniers taux d'intérêts publiés le 31 décembre 2023.

Les instruments à court terme ont été affectés à la période de remboursement la plus proche, même s'ils sont reconduits. Tous les autres emprunts ont été affectés selon leur date d'échéance.

(M€)	Valeur comptable ⁽¹⁾ 31/12/2023	Moins d'1 an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
		Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit							
Emprunts obligataires et EMTN	(22 427,3)	(469,2)	(1 598,7)	(1 434,4)	(8 836,5)	(1 726,1)	(11 992,1)
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit ⁽²⁾	(3 059,9)	(176,2)	(162,5)	(563,2)	(2 594,9)	(1,2)	(302,5)
Instruments financiers dérivés							
Instruments financiers dérivés au passif							
Dérivés sans relation de couverture	(796,3)	(203,5)	–	(641,3)	24,6	(454,2)	–
Instruments financiers dérivés à l'actif							
Dérivés sans relation de couverture	250,7	339,5	–	555,4	–	(1,3)	–

(1) Correspond au montant principal de dette (cf. note 7.3.3 « Répartition de la dette financière et durée restant à courir »).

(2) Les comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle et les emprunts liés aux contrats de location financière ne sont pas inclus.

La maturité moyenne de la dette du Groupe, après affectation des lignes de crédit disponibles⁽¹⁾ et de l'excédent de trésorerie disponible, s'établit au 31 décembre 2023 à 7,8 ans et 6,2 ans avant affectation des lignes de crédit disponibles et de l'excédent de trésorerie.

Les remboursements d'emprunt sur les 12 prochains mois s'élèvent à 1 768 M€ (dont 1 599 M€ d'emprunts obligataires).

Dans tous les cas, les remboursements d'emprunt sur les 12 prochains mois sont entièrement couverts par les excédents de trésorerie et les lignes de crédit disponibles non tirées⁽²⁾ (13,6 Mds€), incluant 5,5 Mds€ d'excédent de trésorerie.

Les lignes de crédit arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois s'élèvent à 2,1 Mds€. Cela inclut 1,5 Md\$ (eq. 1,3 Md€) de ligne de crédit multidevise renouvelables.

La politique de refinancement à long terme d'URW consiste à diversifier les échéances et les ressources financières du Groupe. En conséquence, les emprunts obligataires et les émissions d'EMTN représentaient 88 % de la dette financière nominale au 31 décembre 2023 sur une base IFRS et les emprunts bancaires, les hypothèques et les découverts 12 %.

7.5.2 RISQUE DE CONTREPARTIE

La mise en place de produits de couverture pour limiter les risques de taux d'intérêt et de change expose le Groupe à une éventuelle défaillance de la contrepartie. Le risque de contrepartie est le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux du marché en vigueur à la suite d'un défaut de la contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, URW ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières internationales.

En cas de résiliation des dérivés, une compensation sur ces instruments pourrait être effectuée du fait des contrats existants entre le Groupe et les établissements bancaires. La valeur de ces instruments dérivés serait de 35,7 M€ à l'actif et 656,8 M€ au passif.

7.5.3 RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit concerne la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que l'exposition au crédit relatif aux clients locataires. Le risque de crédit est géré au niveau du Groupe.

(1) Sous réserve des covenants.

(2) Sous réserve des covenants.

Le Groupe module le niveau de risque de crédit qu'il supporte en limitant son exposition à chaque partie contractante individuelle, ou à des groupes de parties contractantes, ainsi qu'aux secteurs géographiques et aux secteurs d'activité. De tels risques font l'objet de revues au moins annuelles, ou plusieurs fois par an. Le Groupe applique des procédures qui permettent de s'assurer que les clients qui souscrivent des contrats de location possèdent un historique de crédit acceptable.

Les principaux locataires des actifs de Bureaux du Groupe Unibail-Rodamco-Westfield en France sont des entreprises de premier rang, limitant ainsi le risque d'insolvabilité.

S'agissant des Centres Commerciaux, le nombre important de locataires permet une forte dispersion du risque d'insolvabilité.

Les locataires remettent en outre, à la signature des contrats de bail, des garanties financières sous forme de dépôts de garantie, de garantie à première demande ou de cautionnement représentant 3 à 6 mois de loyer.

S'agissant de la vente des prestations de services du pôle C&E, les paiements se font essentiellement d'avance, ce qui réduit le risque de créances impayées.

Les retards de règlement donnent systématiquement lieu à des relances et sont assortis de pénalités. Ces retards sont suivis au sein de « comités d'impayés » qui décident des actions précontentieuses ou contentieuses à mener.

D'après IFRS 9, la dépréciation estimée correspond au montant que la Société ne s'attend pas à récupérer. Pour autant, les potentielles pertes futures sont partiellement couvertes par la collecte de garantie locataire ou par l'obtention de garantie bancaire.

La politique de provision d'URW est conforme au modèle simplifié de la norme IFRS 9 :

- Les pertes estimées sont calculées par segment homogène de créances ;
- Le taux de perte estimée reflète la meilleure estimation des pertes futures attendues, sur le segment de clientèle considéré : URW respecte la notion de contrôle *ex post* (des comparaisons sont effectuées avec les taux de défauts historiques) et si nécessaire, les taux sont ajustés pour tenir compte de tout nouvel événement déclencheur de potentielle perte ; et
- Les données historiques sont revues pour mieux refléter la situation courante et intégrer les meilleures estimations court terme.

Le Groupe applique les règles suivantes pour calculer les provisions sur créances douteuses au 31 décembre 2023 :

- Les créances des locataires faisant l'objet d'une procédure de faillite ont été entièrement dépréciées ;
- Les provisions sur créances douteuses sont définies sur la base d'un taux de défaut estimé selon une approche prospective. Ce taux de défaut peut être affiné en fonction du segment du locataire et de la position du centre commercial dans sa zone de chalandise. Finalement, ce taux de défaut est rationalisé sur la base d'événements récents comme les faillites de locataires en 2023 et aussi l'évolution des fermetures de magasins au cours des derniers trimestres ; et
- Ce taux a été appliqué au montant des créances déduites des dépôts de garantie et des montants différés non échus.

Au total, les créances ont augmenté de +42,6 M€ par rapport au 31 décembre 2022, et de +46,9 M€ hors -4,3 M€ d'impact de change. Cette baisse inclut -49,7 M€ de dotations nettes de reprises comptabilisées en compte de résultat (contre -13,1 M€ de dotations nettes de reprises en 2022).

Cette augmentation est liée à l'activité Centres Commerciaux ainsi qu'à la mise en location de Trinity pour l'activité Bureaux.

Au 31 décembre 2023, le montant brut des créances s'élève à 751,5 M€ et les provisions pour créances douteuses à -245,0 M€, comparé respectivement à 680,2 M€ et -216,4 M€ au 31 décembre 2022.

Le montant des créances échues s'élève à 252,5 M€ en 2023.

7.6 RISQUE DE MARCHÉ

Les risques de marché peuvent engendrer des pertes résultant des variations des taux d'intérêt, des cours de change, des prix de matières premières ou de titres cotés en Bourse. Ces risques pour URW portent principalement sur l'évolution des taux d'intérêt sur les emprunts contractés (pour financer la politique d'investissement et maintenir la liquidité financière suffisante du Groupe) et sur l'évolution des cours de change, le Groupe ayant des activités dans des pays hors zone euro, en particulier aux États-Unis et au Royaume-Uni.

7.6.1 RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

COÛT MOYEN DE LA DETTE

Le ratio du coût moyen de la dette se calcule de la manière suivante : frais financiers récurrents (excluant les frais liés aux contrats de location financière et aux comptes courants d'associés) + frais financiers capitalisés (non compris les frais financiers non récurrents tels que la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers dont les rachats d'obligations et effet de change) rapportés à la dette financière nette moyenne sur la période.

Le coût moyen de la dette pour la période est de 1,8 % (2,0 % en 2022) représentant le coût moyen de la dette combinée du Groupe, dont un coût moyen de 1,2 % pour la dette libellée en EUR et un coût moyen de 4,2 % pour la dette libellée en USD et en GBP.

Ce coût moyen de la dette a baissé en 2023 malgré la hausse des taux d'intérêts depuis le S2-2022 grâce à une meilleure rémunération de la position de trésorerie, elle-même croissante, et d'un coût stable de la dette brute grâce aux instruments de couverture en place.

MESURE DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 31 décembre 2023, l'exposition au risque de taux d'intérêt se présente de la manière suivante :

(M€)	Passifs financiers	
	Taux fixe	Taux variable ⁽¹⁾
Moins d'1 an	1 717,5	50,0
1 à 2 ans	3 039,8	50,0
2 à 3 ans	1 170,4	250,0
3 à 4 ans	3 078,7	470,0
4 à 5 ans	1 702,5	1 669,9
Plus de 5 ans	12 294,5	-
Total	23 003,5	2 489,9

(1) Dettes indexées incluses.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Le Groupe ne développe pas de stratégie de microcouverture affectée, sauf lorsqu'il couvre à la fois le risque de change et de taux d'intérêt, et ceci afin de décorréliser sa gestion du risque de liquidité et du risque de taux. En conséquence, les maturités des instruments de dette et de couverture peuvent être déconnectées et les instruments dérivés déjà en place permettent de couvrir une partie de la dette à taux fixe arrivant à échéance dans les années à venir.

La dette financière émise à fin 2023 est intégralement couverte contre une hausse des taux d'intérêt à travers :

- La dette à taux fixe ; et
- Les couvertures mises en place dans le cadre de la politique de macro-couverture du Groupe.

Le solde de couverture au 31 décembre 2023 s'établit de la manière suivante :

(M€)	Encours au 31/12/2023	
	Taux fixe	Taux variable ⁽¹⁾
Passifs financiers avant gestion du risque	(23 003,5)	(2 489,9)
Microcouverture	4 435,4	(4 435,4)
Passifs financiers après microcouverture⁽²⁾	(18 568,1)	(6 925,3)
Couverture par des <i>swaps</i> de taux ⁽³⁾		4 703,8
Dette nette non couverte par des <i>swaps</i>		(2 221,5)
Couverture optionnelle (<i>caps et floors</i>)		11 550,0
Solde de couverture au 31 décembre 2023	–	9 328,5
Instruments de couverture arrivant à maturité le 2 janvier 2024		(11 550,0)
Instruments de couverture démarrant le 2 janvier 2024		4 950,6
Solde de couverture après prise en compte des instruments de couverture arrivant à maturité ou démarrant le 2 janvier 2024		2 729,1

(1) Inclut la dette indexée.

(2) Les comptes courants d'associés ne sont pas inclus dans la dette à taux variable.

(3) Les instruments de couverture avec un départ décalé ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

Le solde de couverture au 31 décembre 2022 s'établit de la manière suivante :

(M€)	Encours au 31/12/2022	
	Taux fixe	Taux variable ⁽¹⁾
Passifs financiers avant gestion du risque	(23 159,8)	(930,9)
Microcouverture	11 059,7	(11 059,7)
Passifs financiers après microcouverture⁽²⁾	(12 100,1)	(11 990,6)
Couverture par des <i>swaps</i> de taux ⁽³⁾		–
Dette nette non couverte par des <i>swaps</i>		(11 990,6)
Couverture optionnelle (<i>caps et floors</i>)		2 979,1
Solde de couverture	–	(9 011,6)

(1) Inclut la dette indexée.

(2) Les comptes courants d'associés ne sont pas inclus dans la dette à taux variable.

(3) Les instruments de couverture avec un départ décalé ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

En 2023, la position de couverture Groupe a été ajustée au regard des plans de cession et d'investissement du Groupe, de son programme de couverture, de sa dette existante⁽¹⁾, ainsi que de la dette que le Groupe prévoit de lever dans les années à venir. Le coût de ces ajustements incluant la mise en place de nouveaux instruments en 2023 s'élève à -19,4 M€.

L'exposition au risque de taux d'intérêt du Groupe⁽²⁾ est entièrement couverte pour 2024 ainsi que pour les prochaines années.

(1) Sur une base proportionnelle.

(2) Les instruments de couverture permettent de couvrir (i) la dette à taux variable et (ii) la dette à taux fixe immédiatement convertie en dette à taux variable, au travers de la macro-couverture du Groupe.

MESURE DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX

En 2023, les taux d'intérêt à court terme ont augmenté dans toutes les devises de : +178 points de base pour l'Euribor 3m, +74 points de base pour le SOFR 3m, +146 points de base pour le SONIA 3m alors que les taux des bons du trésor ont baissé en Europe continentale -66 points de base, -13 points de base au Royaume-Uni et sont restés stables aux États-Unis.

Sur la base de la dette proportionnelle nette estimée d'URW en 2024, une variation des taux d'intérêt⁽¹⁾ (Euribor, Libor, SONIA) aurait un impact sur le résultat récurrent comme suit :

	EUR (M€)	USD (M\$)	GBP (M£)	Total éq. EUR (M€)
-50 points de base de taux d'intérêt	(15,9)	+5,1	–	(11,3)
-25 points de base de taux d'intérêt	(8,0)	+2,5	–	(5,7)
+25 points de base de taux d'intérêt	+8,0	(2,5)	–	+5,7
+50 points de base de taux d'intérêt	+15,9	(5,1)	–	+11,3

Le tableau ci-dessus démontre l'impact positif qu'une hausse des taux aurait sur les coûts financiers récurrents, les instruments de couverture en place étant supérieurs au niveau de dette estimée résultant de l'avancée des cessions.

7.6.2 GESTION DU RISQUE DE CHANGE

MESURE DE L'EXPOSITION AUX RISQUES DE CHANGE AU 31 DÉCEMBRE 2023

Le Groupe possède des investissements dans des pays hors zone euro. Lorsqu'ils sont convertis en euros, les revenus et les valeurs des investissements nets du Groupe peuvent être sensibles aux fluctuations des taux de change contre l'euro. La politique du Groupe a pour objectif de maintenir un ratio d'endettement par devise globalement homogène⁽²⁾, ce qui lui permet de réduire l'exposition de son bilan et de son résultat aux risques de change, et en finançant une partie de ses actifs et produits en devises par des passifs et des frais financiers dans la même devise. Les risques de change sont couverts, soit en finançant les investissements en devises par le biais d'endettement dans ces mêmes devises, soit en utilisant des produits dérivés afin d'obtenir une couverture équivalente.

SENSIBILITÉ DE L'EXPOSITION AU TAUX DE CHANGE

PRINCIPAUX ACTIFS ET PASSIFS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2023 (EN M€)

Monnaies	Actifs	Passifs	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après couverture
USD	9 221	(5 527)	3 694	–	3 694
GBP	2 486	(1 065)	1 421	–	1 421
SEK	2 062	(291)	1 771	–	1 771
Autres	643	(612)	32	340	372
Total	14 412	(7 495)	6 917	340	7 257

ANALYSE DE SENSIBILITÉ AU RISQUE DE CHANGE

Les principales expositions au risque de change du Groupe sont en USD, GBP et SEK. Une variation de 10 % de l'EUR/USD, de l'EUR/GBP ou de l'EUR/SEK (soit une augmentation de +10 % de l'EUR par rapport à l'USD, au GBP ou au SEK en 2024) aurait l'impact suivant sur les capitaux propres et sur le résultat net récurrent :

(M€)	31/12/2023		31/12/2022	
	Résultat net récurrent Gains/(Pertes)	Capitaux propres Gains/(Pertes)	Résultat net récurrent Gains/(Pertes)	Capitaux propres Gains/(Pertes)
Impact d'une hausse de +10 % du taux de change EUR/USD	(22,1)	(335,8)	(23,0)	(526,4)
Impact d'une hausse de +10 % du taux de change EUR/GBP	(13,5)	(129,2)	(12,8)	(128,6)
Impact d'une hausse de +10 % du taux de change EUR/SEK	(8,2)	(161,0)	(8,1)	(169,1)

L'impact sur le résultat net récurrent serait neutralisé par la couverture de change mise en place par URW pour les variations de taux de change EUR/USD, EUR/GBP et EUR/SEK.

(1) L'impact sur les taux de change dû à cette hausse ou baisse théorique des taux d'intérêt n'est pas pris en compte. L'impact théorique d'une hausse ou d'une baisse des taux d'intérêt est calculé par rapport aux taux applicables au 31 décembre 2023 : Euribor 3m (3,909 %), SOFR 3m (5,3314 %) et SONIA 3m (5,206 %).

(2) Sur une base proportionnelle.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.7 VALEUR COMPTABLE DES INSTRUMENTS FINANCIERS PAR CATÉGORIE

ACA : Actifs financiers au Coût Amorti

AJVpCP : Actifs financiers à la Juste Valeur par Capitaux Propres

AJVpR : Actifs financiers à la Juste Valeur par Résultat

DaCA : Dettes au Coût Amorti

PJVpR : Passifs financiers à la Juste Valeur par Résultat

31/12/2023 (M€)	Catégories en application d'IFRS 9	Valeur comptable 31/12/2023	Montants à l'État de la situation financière selon IFRS 9			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
Actifs						
Actifs financiers	ACA/AJVpCP/AJVpR	260,0	127,8	18,8	113,4	260,0
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	250,7	–	–	250,7	250,7
Clients et créances rattachées ⁽¹⁾	ACA	268,5	268,5	–	–	268,5
Autres créances ⁽²⁾	ACA	412,7	412,7	–	–	412,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	ACA/AJVpR	5 502,3	2 192,0	–	3 310,2	5 502,3
		6 694,1	3 001,0	18,8	3 674,3	6 694,1
Passifs						
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	PJVpR	32,7	–	–	32,7	32,7
Dettes financières (hors ORNANES) ⁽³⁾	DaCA	27 895,1	27 895,1	–	–	25 515,5
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	796,3	–	–	796,3	796,3
Dettes sur investissements – Part non courante	DaCA	24,6	24,6	–	–	24,6
Autres dettes non courantes	DaCA/ PJVpR	32,9	32,9	–	–	32,9
Fournisseurs et autres dettes courantes ⁽⁴⁾	DaCA	1 167,7	1 167,7	–	–	1 167,7
		29 949,4	29 120,3	–	829,1	27 569,8

(1) Hors franchises et paliers.

(2) Hors charges constatées d'avance, appels de charges et créances fiscales.

(3) La dette est valorisée à la valeur de marché sur la base des taux de marché et des spreads de l'émetteur à la date de clôture de l'exercice. Le montant inclut une dette à taux fixe pour 22 819,6 M€ valorisée à 20 440,0 M€.

(4) Hors produits constatés d'avance, appels de charges locatives et dettes fiscales.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

ACA : Actifs financiers au Coût Amorti

AJVpCP : Actifs financiers à la Juste Valeur par Capitaux Propres

AJVpR : Actifs financiers à la Juste Valeur par Résultat

DaCA : Dettes au Coût Amorti

PJVpR : Passifs financiers à la Juste Valeur par Résultat

31/12/2022 (M€)	Catégories en application d'IFRS 9	Valeur comptable 31/12/2022	Montants à l'État de la situation financière selon IFRS 9			
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur
Actifs						
Actifs financiers	ACA/AJVpCP/AJVpR	365,2	167,6	24,5	173,1	365,2
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	831,0	–	–	831,0	831,0
Clients et créances rattachées ⁽¹⁾	ACA	257,2	257,2	–	–	257,2
Autres créances ⁽²⁾	ACA	359,5	359,5	–	–	359,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	ACA/AJVpR	3 329,1	1 905,8	–	1 423,3	3 329,1
		5 142,0	2 690,2	24,5	2 427,3	5 142,0
Passifs						
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	PJVpR	44,8	–	–	44,8	44,8
Dettes financières (hors ORNANES) ⁽³⁾	DaCA	26 402,8	26 402,8	–	–	22 182,0
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	1 097,4	–	–	1 097,4	1 097,4
Dettes sur investissements – Part non courante	DaCA	39,1	39,1	–	–	39,1
Autres dettes non courantes	DaCA/ PJVpR	90,6	38,1	–	52,4	90,6
Fournisseurs et autres dettes courantes ⁽⁴⁾	DaCA	1 141,6	1 141,6	–	–	1 141,6
		28 816,2	27 621,6	–	1 194,6	24 595,4

(1) Hors franchises et paliers.

(2) Hors charges constatées d'avance, appels de charges et créances fiscales.

(3) La dette est valorisée à la valeur de marché sur la base des taux de marché et des spreads de l'émetteur à la date de clôture de l'exercice. Le montant inclut une dette à taux fixe pour 22 658,8 M€ valorisée à 18 437,9 M€.

(4) Hors produits constatés d'avance, appels de charges locatives et dettes fiscales.

Les postes « Clients et créances rattachés », « Autres créances », « Trésorerie et équivalents de trésorerie » et « Fournisseurs et autres dettes courantes » ont principalement des maturités à court terme. Pour cette raison, leur valeur comptable à la date de clôture est proche de la juste valeur.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.7.1 VENTILATION PAR NIVEAU DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR

La norme IFRS 13 requiert de hiérarchiser les différentes techniques de valorisation pour chacun des instruments financiers. Les catégories sont définies comme suit :

- Niveau 1 : instruments financiers cotés sur un marché actif ;
- Niveau 2 : instruments financiers dont la juste valeur est justifiée par des comparaisons avec des transactions de marchés observables sur des instruments similaires (c'est-à-dire sans modification ou restructuration) ou basée sur une méthode d'évaluation dont les variables incluent seulement des données de marchés observables ; et
- Niveau 3 : instruments financiers dont la juste valeur est déterminée intégralement ou en partie à l'aide d'une méthode d'évaluation basée sur des estimations non fondées sur des prix de transactions de marchés observables sur des instruments similaires (c'est-à-dire sans modification ou restructuration) et non basée sur des données de marchés observables.

(M€)	Évaluation de la juste valeur au 31/12/2023			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs				
Juste valeur par le résultat				
Actifs financiers	113,4	–	–	113,4
Dérivés	250,7	–	250,7	–
Titres monétaires disponibles à la vente	2,3	2,3	–	–
Juste valeur par les capitaux propres				
Actifs financiers	18,8	–	–	18,8
Dérivés	–	–	–	–
Total	385,2	2,3	250,7	132,1
Passifs				
Juste valeur par le résultat				
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	32,7	–	–	32,7
Dérivés	796,3	–	796,3	–
Autres dettes non courantes	–	–	–	–
Total	829,1	–	796,3	32,7

7.7.2 GAINS/PERTES NETS PAR CATÉGORIE

URW est attentif à la gestion des risques financiers inhérents à son activité et aux instruments financiers qu'il utilise. Le Groupe identifie et évalue régulièrement son exposition aux différentes sources de risques (liquidité, taux d'intérêt, taux de change), afin de mettre en œuvre la politique de gestion la plus appropriée.

2023 (M€)		Gains/(pertes) nets en capitaux propres		
		Intérêts	Gains/(pertes) nets en résultat	Gains/(pertes) nets en capitaux propres
Actifs financiers		8,2	8,2	1,1
Dérivés en juste valeur par résultat		111,5	111,5	–
Dettes au coût amorti		(627,2)	(627,2)	–
		(507,5)	(507,5)	1,1
Charges capitalisées			71,4	
Charges financières nettes			(436,1)	
2022 (M€)				
Actifs financiers		11,3	11,3	(9,3)
Dérivés en juste valeur par résultat		103,3	103,3	–
Dettes au coût amorti		(631,1)	(631,1)	–
		(516,4)	(516,4)	(9,3)
Charges capitalisées			42,5	
Charges financières nettes			(474,0)	

NOTE 8. IMPÔTS ET TAXES

8.1 PRINCIPES COMPTABLES

8.1.1 IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS

Les sociétés du Groupe sont soumises aux règles fiscales applicables dans le pays où elles sont implantées. Des régimes spécifiques aux sociétés immobilières existent dans certains pays.

L'impôt sur les sociétés est calculé selon les règles et taux locaux.

8.1.2 IMPÔT DIFFÉRÉ

Toutes les différences temporaires existant à la clôture de chaque exercice entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et les valeurs fiscales attribuées à ces mêmes éléments donnent lieu à la comptabilisation d'un impôt différé.

Les dettes ou créances d'impôt différé sont calculées sur la totalité des différences temporaires et sur les reports déficitaires en fonction du taux d'impôt local (si celui-ci est fixé), qui sera en vigueur à la date probable de renversement des différences concernées. À défaut, c'est le taux d'impôt approprié en vigueur à la date d'arrêt des comptes qui est appliqué. Au sein d'une même entité ou d'un même groupe fiscal et pour un même taux, les éventuels soldes nets débiteurs sont enregistrés à l'actif à hauteur du montant estimé récupérable à un horizon prévisible. Une créance d'impôt différé n'est constatée à l'actif que dans la mesure où il est probable qu'il y aura des bénéfices futurs imposables suffisants pour absorber les différences temporaires.

Les principales dettes d'impôts différés portent sur :

- La mise à valeur de marché des immeubles de placement, qui entraîne la comptabilisation d'un impôt différé pour les actifs qui ne bénéficient pas d'exonération fiscale ; et
- La comptabilisation d'actifs incorporels au moment de l'acquisition identifiés sur les sociétés Viparis, en particulier sur Viparis-Porte de Versailles et Paris Nord Villepinte, ainsi que sur les entités Westfield.

8.1.3 RÉGIMES FISCAUX

Différents régimes fiscaux existent selon les pays.

FRANCE – RÉGIME SIIC (SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER COTÉE)

URW a opté pour le régime SIIC dès sa création le 1^{er} janvier 2003. Les sociétés foncières françaises du Groupe éligibles au régime SIIC ont également opté pour ce régime. Le régime SIIC repose sur le principe de transparence fiscale : le résultat locatif récurrent et les plus-values d'arbitrage sont exonérés d'impôt sur les sociétés lors de leur réalisation par les sociétés foncières et sont imposés lorsqu'ils sont distribués aux actionnaires d'URW. URW et ses filiales SIIC ont l'obligation de distribuer au moins 95 % de leur résultat récurrent, 100 % des dividendes perçus des filiales SIIC ou équivalentes avant la fin de l'exercice suivant celui de leur réalisation ou perception, et 70 % des gains d'arbitrage avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.

Le régime SIIC limite le montant du dividende au bénéfice comptable de la société distributrice et le montant non distribué de l'obligation SIIC est reporté en avant jusqu'à ce que la capacité de distribution soit restaurée.

Le régime SIIC ne s'applique qu'aux revenus des activités de location. URW et ses filiales ont, le cas échéant, un secteur taxable pour leurs activités accessoires non SIIC.

ESPAGNE – RÉGIME SOCIMI (SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS DE INVERSIÓN EN EL MERCADO INMOBILIARIO)

Depuis 2013, URW bénéficie du régime SOCIMI pour la plupart de ses sociétés en Espagne détenant des immeubles de placement. Le régime SOCIMI prévoit un taux d'imposition de 0 % sur le résultat récurrent à condition que certaines conditions, relatives notamment à l'actionariat d'URW, soient respectées. Les plus-values d'arbitrage réalisées dans le cadre du régime SOCIMI sont taxées au taux de 0 % et les plus-values liées à la période précédant l'entrée dans le régime sont imposées lors de leur réalisation. Le régime SOCIMI oblige le Groupe à distribuer au moins 80 % de ses profits annuels et 50 % de ses plus-values de cessions, tandis que les 50 % restants doivent être réinvestis dans le secteur immobilier sur une période de 3 ans.

PAYS-BAS – RÉGIME FBI/FII (FISCALE BELEGGINGSINSTELLING/FISCAL INVESTMENT INSTITUTION)

Les conditions requises pour bénéficier du régime FBI portent à la fois sur les activités exercées et l'actionariat. Le régime FBI ne s'applique pas à la plupart des biens immobiliers situés aux Pays-Bas à la suite d'un accord trouvé avec l'administration fiscale néerlandaise. URW NV, qui détient l'essentiel des actifs aux États-Unis, applique le régime FBI/FII. Le régime FBI/FII implique la distribution annuelle du résultat fiscal déterminé selon les règles applicables en matière d'impôt sur les sociétés.

ROYAUME-UNI – UK REIT

URW applique le régime UK REIT à une partie de ses actifs immobiliers situés au Royaume-Uni. Ce régime impose le respect de plusieurs ratios parmi lesquels 75 % au moins du résultat net du REIT doit être issu de l'activité de location immobilière et 75 % au moins des actifs du REIT doivent être utilisés pour la réalisation de l'activité de location immobilière ou détenus en trésorerie. Au moins 90 % des revenus de l'activité de location immobilière doivent être distribués dans les 12 mois qui suivent la clôture de l'exercice comptable. Les plus-values de cessions d'actifs affectés à l'activité de location immobilière ne sont pas soumises à obligation de distribution.

ÉTATS-UNIS – US REIT

URW a opté pour l'application du régime REIT pour l'essentiel de ses actifs immobiliers aux États-Unis. À l'instar des autres régimes REIT, un ratio d'actifs s'applique (75 %) ainsi que différentes restrictions sur la détention des actions. Des ratios de revenus doivent également être respectés : 75 % minimum des revenus bruts doivent être issus de la location immobilière ou des intérêts de prêts hypothécaires tandis que 95 % minimum des revenus bruts doivent provenir d'une combinaison de sources immobilières et de sources passives telles que des dividendes ou des intérêts. En application de la loi américaine, le REIT est soumis à une obligation annuelle minimum de distribution de 90 % de son résultat fiscal courant.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

8.2 IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS

(M€)		2023	2022
Impôt différé et courant récurrent sur :			
• Dotation/reprise nette de provision pour risque fiscal		(3,9)	(5,1)
• Autres résultats récurrents		(73,8)	(54,4)
Total impôt récurrent		(77,7)	(59,5)
Impôt différé et courant non récurrent sur :			
• Mise à juste valeur des immeubles de placement et dépréciation des immobilisations incorporelles		6,6	36,5
• Autres résultats non récurrents		63,7	(39,7)
Total impôt non récurrent		70,3	(3,2)
Total impôt		(7,4)	(62,7)
Dont impôt versé		(73,4)	(64,7)
Impôt courant et différé			
(M€)		2023	2022
Impôt courant		(43,0)	(76,8)
Impôt différé		35,6	14,1
Total impôt		(7,4)	(62,7)
Réconciliation du taux d'impôt effectif			
	%	2023	2022
Résultat avant impôt, dépréciation de l'écart d'acquisition et résultat des sociétés mises en équivalence		(1 367,6)	403,0
Impôt calculé en utilisant le taux moyen	24,7 %	337,2	(104,4)
Impact des produits exemptés d'impôt (dont effet des régimes SIIC, SOCIMI et REIT)	(14,1) %	(192,2)	177,9
Impact des charges non déductibles	(2,2) %	(30,1)	(6,6)
Impact des provisions fiscales	(2,5) %	(33,9)	(13,5)
Impact des reports de déficits fiscaux non activés	(4,8) %	(65,1)	(156,7)
Impact de la variation du taux d'imposition	(2,0) %	(26,7)	32,8
Impact des variations de change sur l'impôt	0,3 %	4,1	(0,7)
Autres	(0,1) %	(0,7)	8,5
Total impôt	(0,5) %	(7,4)	(62,7)

8.3 IMPÔTS DIFFÉRÉS

TABLEAU DE VARIATION 2023

(M€)	31/12/2022	Première application d'IAS 12 A ⁽¹⁾	Variation nette	Reclassements	Écarts de conversion	Variations de périmètre	31/12/2023
Impôts différés passifs	(1 832,6)	(137,6)	6,0	(0,8)	13,2	-	(1 951,6)
Impôts différés sur immeubles de placement	(1 652,7)	-	18,9	(0,8)	10,2	-	(1 624,3)
Impôts différés sur incorporels	(179,9)	-	(2,9)	-	0,3	-	(182,4)
Impôts différés sur contrats de location ⁽¹⁾	-	(137,6)	(10,1)	-	2,8	-	(144,9)
Autres impôts différés	3,8	142,6	28,6	5,7	(10,4)	(0,5)	169,7
Report de déficit fiscal ⁽²⁾	39,5	-	(3,3)	1,2	-	(0,5)	36,9
Autres ⁽²⁾	(35,7)	-	22,7	4,5	(7,6)	-	(16,3)
Impôts différés sur contrats de location ⁽¹⁾	-	142,6	9,2	-	(2,8)	-	149,0
Total impôts différés passifs	(1 828,8)	5,0	34,6	4,8	2,8	(0,5)	(1 781,9)
Impôts différés actifs							
Report de déficit fiscal	14,8	-	1,4	0,7	(0,2)	-	16,7
Autres impôts différés actifs ⁽²⁾	9,0	-	(0,4)	(1,0)	0,1	-	7,7
Total impôts différés actifs	23,8	-	1,0	(0,3)	(0,1)	-	24,4

(1) Correspond à la première application de l'amendement à IAS 12 Impôts sur le résultat : Impôts différés relatifs à des actifs et passifs résultant d'une même transaction.

(2) Les impôts différés actifs et passifs au sein d'une même entité fiscale sont compensés.

TABLEAU DE VARIATION 2022

(M€)	31/12/2021	Variation nette	Reclassements	Écarts de conversion	Variations de périmètre	31/12/2022
Impôts différés passifs	(1 918,0)	35,1	(2,2)	20,7	31,8	(1 832,6)
Impôts différés sur immeubles de placement	(1 734,4)	30,5	(2,2)	21,6	31,8	(1 652,7)
Impôts différés sur incorporels	(183,6)	4,6	-	(0,9)	-	(179,9)
Autres impôts différés	24,6	(21,5)	(0,1)	0,8	-	3,8
Report de déficit fiscal ⁽¹⁾	45,9	(6,8)	(0,1)	0,5	-	39,5
Autres ⁽¹⁾	(21,3)	(14,7)	-	0,3	-	(35,7)
Total impôts différés passifs	(1 893,4)	13,6	(2,3)	21,5	31,8	(1 828,8)
Impôts différés actifs						
Report de déficit fiscal	14,3	1,4	0,1	(1,0)	-	14,8
Autres impôts différés actifs ⁽¹⁾	8,0	(0,9)	1,6	0,3	-	9,0
Total impôts différés actifs	22,3	0,5	1,7	(0,7)	-	23,8

(1) Les impôts différés actifs et passifs au sein d'une même entité fiscale sont compensés.

Les impôts différés passifs proviennent essentiellement des actifs immobiliers situés :

- Dans les pays qui n'ont pas mis en place un régime fiscal de REIT (tel que le régime SIIC en France) permettant une exonération fiscale du résultat courant et des plus-values de cession des actifs immobiliers sous condition de distribution d'une partie de ce résultat ; ou
- Dans les pays où un tel régime fiscal existe, mais au sein desquels la structure actuelle d'URW et la législation applicable conduiraient à une imposition de la plus-value en cas de cession d'actifs immobiliers.

IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS NON COMPTABILISÉS

Le tableau ci-dessous présente les bases imposables qui n'ont pas donné lieu à la comptabilisation d'impôts différés actifs :

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Différences temporaires immeubles de placement	-	-
Report de déficit fiscal non activé	3 236,3	2 471,0
Total des bases taxables non reconnues	3 236,3	2 471,0

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

DÉTAIL DES REPORTS DÉFICITAIRES NON COMPTABILISÉS À FIN 2023 PAR DATE DE FIN D'UTILISATION

(M€)	
2024	7,8
2025	–
2026	18,4
2027	109,1
2028	–
Indéfini	3 101,0
Total	3 236,3

Les reports déficitaires proviennent principalement des résultats financiers négatifs des sociétés françaises SIIC (1 320,8 M€), ainsi que de pertes suite à des dépréciations dans certains pays (principalement États-Unis et Pays-Bas). Il n'y a pas eu d'impôt différé actif comptabilisé, la probabilité qu'il y ait dans le futur des bénéfices imposables pour absorber ces différences temporaires n'étant pas établie.

NOTE 9. PROVISIONS

La détermination du montant des provisions nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses émises par la Direction, sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, qui peuvent se révéler différentes de la réalité, ainsi que sur la base d'une estimation des conditions à une date donnée.

TABLEAU DE VARIATION 2023

(M€)	31/12/2022	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Écarts de conversion	Autres mouvements	31/12/2023
Part non courante des provisions	67,7	28,9	(1,3)	(29,7)	(0,8)	(0,5)	64,3
Part non courante des provisions hors avantages consentis au personnel	52,1	27,3	(1,1)	(25,2) ⁽¹⁾	(0,8)	–	52,3
Avantages consentis au personnel	15,6	1,6	(0,2)	(4,5)	–	(0,5)	11,9
Part courante des provisions	33,0	26,8	(11,2)	(2,0)	–	(0,2)	46,5
Total	100,7	55,7	(12,6)	(31,7)	(0,8)	(0,7)	110,8

(1) Correspond principalement à des provisions pour risque fiscal aux États-Unis.

NOTE 10. AUTRES DETTES COURANTES

Le détail des autres dettes courantes est présenté ci-dessous :

(M€)	31/12/2023	31/12/2022
Dettes sociales et fiscales	505,2	512,0
Autres dettes	233,1	206,2
Total autres dettes courantes	738,3	718,2

NOTE 11. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL

11.1 EFFECTIFS

Les effectifs moyens des sociétés du Groupe se répartissent de la façon suivante :

Régions	2023	2022
France ⁽¹⁾	1 018	968
Espagne	125	128
États-Unis	438	552
Europe centrale	151	146
Autriche	63	62
Allemagne	433	403
Pays nordiques	100	96
Pays-Bas	64	62
Royaume-Uni	239	243
Australie	–	–
Total	2 631	2 660

(1) Dont Viparis : 369/336.

11.2 FRAIS DE PERSONNEL

(M€)	2023	2022
Frais de personnel	338,6	347,9
Avantages accordés au personnel ⁽¹⁾	18,9	18,0
Total	357,5	365,9

(1) Charges comptabilisées en contrepartie des capitaux propres et liées au Plan d'Épargne Entreprise, aux options de souscription d'actions et aux attributions d'Actions de Performance.

PLAN D'INTÉRESSEMENT ET DE PARTICIPATION

Les collaborateurs appartenant à l'UES (Unité Économique et Sociale) Unibail constituée notamment des sociétés Unibail Management et Espace Expansion et le personnel de la société URW SE bénéficient de dispositifs de participation et d'intéressement mis en place en 1999. L'accord d'intéressement a été renouvelé en 2017, puis prolongé pour une durée de 2 ans couvrant l'exercice 2023. L'intéressement est calculé en fonction de la croissance annuelle du résultat net récurrent et de l'Actif net réévalué EPRA triple net pondéré pour l'activité en France et en tenant compte de l'indexation.

Le personnel appartenant à l'UES Viparis bénéficie d'un dispositif de participation et d'intéressement mis en place en 2008. L'accord d'intéressement a été renouvelé jusqu'en 2025.

11.3 AVANTAGES ACCORDÉS AU PERSONNEL

11.3.1 PLANS DE RETRAITE

PRINCIPES COMPTABLES

La norme IAS 19 Révisée impose la prise en compte de tous les engagements de l'entreprise vis-à-vis de son personnel (présents et futurs, formalisés ou implicites, sous forme de rémunérations ou d'avantages). Les coûts des avantages du personnel doivent être comptabilisés sur la période d'acquisition des droits.

AVANTAGES POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

Les régimes de retraite peuvent être des régimes à cotisations définies ou à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies sont ceux pour lesquels l'obligation de l'employeur se limite uniquement au versement d'une cotisation, et ne comportent aucun engagement du Groupe sur le niveau des prestations fournies. Les cotisations versées constituent des charges de l'exercice.

Les régimes à prestations définies désignent les régimes pour lesquels l'employeur est engagé formellement ou implicitement sur un montant ou un niveau de prestations et supporte donc le risque à moyen ou long terme. Une provision est enregistrée au passif pour couvrir l'intégralité de ces engagements de retraite.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Elle est évaluée régulièrement par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées, qui tient compte d'hypothèses démographiques, des départs anticipés, des augmentations de salaires et de taux d'actualisation et d'inflation.

Dans la majorité des sociétés du Groupe, les pensions dues au titre des divers régimes de retraite obligatoires auxquels cotisent les employeurs sont gérées par des organismes extérieurs spécialisés. Les cotisations définies versées dans le cadre de ces régimes obligatoires sont comptabilisées en compte de résultat de la période.

Les indemnités de fin de carrière constituant des prestations définies font l'objet de la constitution d'une provision résultant du calcul de la valeur actuelle nette des prestations futures. Conformément à IAS 19 Révisée, les pertes et profits actuariels sont comptabilisés en « Autres

éléments du résultat global ». Depuis 2021, le Groupe a appliqué la recommandation de l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (« IFRIC ») relative à l'application de IAS 19 pour les coûts des services passés.

AVANTAGES À LONG TERME

Ce sont les avantages versés aux salariés dans un délai supérieur à 12 mois après la clôture de l'exercice pendant lequel ces derniers ont rendu les services correspondants. La méthode d'évaluation est identique à celle utilisée pour les avantages postérieurs à l'emploi.

Hormis les provisions pour indemnités de fin de carrière et les médailles du travail, il n'y a pas d'autre engagement à long terme ou postérieur à l'emploi à provisionner au titre des avantages accordés au personnel.

Provisions pour engagements de retraite (M€)	31/12/2023	31/12/2022
Indemnités de fin de carrière	9,3	12,8
Régimes à prestations définies ⁽¹⁾	2,7	2,8
Total	11,9	15,6

(1) La provision correspond au solde de l'obligation lié au régime à prestations définies aux Pays-Bas.

11.3.2 PAIEMENTS EN ACTIONS

PRINCIPES COMPTABLES

La norme IFRS 2 impose de comptabiliser dans le compte de résultat les effets de toute transaction impliquant un paiement en actions. C'est le cas, pour URW, des attributions d'options de souscription d'actions, des attributions d'Actions de Performance et du Plan d'Épargne Entreprise (PEE).

Dans le cadre du PEE, les actions émises peuvent être souscrites avec une décote par rapport au cours de Bourse. Cette décote, représentative d'un avantage au personnel, est enregistrée au compte de résultat de la période en contrepartie des capitaux propres.

Les options de souscriptions d'actions octroyées aux salariés sont évaluées à leur juste valeur déterminée à la date d'attribution. S'agissant de transactions dont le paiement est fondé sur des actions

et qui sont réglées en instruments de capitaux propres, cette juste valeur n'est pas modifiée ultérieurement même si les options ne sont jamais exercées. Cette valeur appliquée au nombre d'options finalement acquises à l'issue de la période d'acquisition (estimation du nombre d'options annulées du fait de départs) constitue une charge dont la contrepartie vient en accroissement des capitaux propres et qui est étalée sur la période d'acquisition des droits (période de travail à accomplir par le salarié avant de pouvoir exercer les options qui lui ont été attribuées).

Les options et Actions de Performance, toutes soumises à condition de performance, ont été valorisées selon un modèle de Monte-Carlo.

Pour les plans d'options de souscription d'actions, le PEE et les attributions d'Actions de Performance, ces charges complémentaires sont classées en frais de personnel.

PLAN D'ÉPARGNE ENTREPRISE

Un Plan d'Épargne Entreprise est proposé aux salariés en France ayant une ancienneté de plus de 3 mois au sein du Groupe. La période de souscription est ouverte une fois par an, après que l'augmentation de capital réservée aux salariés a été autorisée par le Directoire, qui fixe également le prix de souscription. Ce prix est égal à la moyenne des cours d'ouverture sur Eurolist d'Euronext Paris, sur les 20 séances de Bourse précédant la décision du Directoire, à laquelle est appliquée une décote de 30 %. Le salarié bénéficie également d'un abondement de la part du Groupe pour les versements volontaires (dont l'intéressement) effectués sur le fonds URW (fonds entièrement investi en actions URW SE, puis en Actions Jumelées à partir de juin 2018). Ces versements volontaires ne peuvent excéder le quart du salaire annuel de l'employé avec un montant plafonné à 25 000 € pour les actions souscrites avec la décote.

La charge totale liée aux souscriptions (abondement et écart entre le prix de souscription et le cours de l'action au jour de l'augmentation de capital) s'est élevée à 1,5 M€ en 2023 contre 3,3 M€ en 2022.

PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Il existe actuellement 7 plans d'options de souscription d'actions consenties aux dirigeants et aux salariés du Groupe. Les plans attribués à partir de 2019 ont une durée de vie de 8 ans⁽¹⁾ et peuvent être exercés à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir du troisième anniversaire de la date de leur attribution⁽²⁾.

(1) La durée de vie était limitée à 7 ans pour les plans attribués avant 2019.

(2) L'exercice est possible uniquement à partir du quatrième anniversaire de la date d'attribution pour les plans attribués avant 2019.

POUR LES PLANS JUSQU'EN 2021 :

Tous les plans sont soumis à des conditions de performance internes et externes.

La performance externe est évaluée sur la base du *Total Shareholders Return* (TSR – Rendement total pour les actionnaires) des actions d'URW (avec réinvestissement des dividendes) par rapport à un Indice de Référence⁽¹⁾ et à une notation de la responsabilité sociale des entreprises (RSE) par un organisme indépendant. Ces indicateurs de performance représentent respectivement 45 % et 5 % de la performance totale réalisée.

La performance interne est évaluée en fonction du niveau d'atteinte des objectifs de Résultat Net Récurrent Ajusté Par Action (RNRAPA) communiqués aux investisseurs⁽²⁾, et sur le niveau de concrétisation de la stratégie RSE *Better Places 2030*, à l'échelle du Groupe⁽³⁾. Ces indicateurs de performance représentent respectivement 45 % et 5 % de la performance totale réalisée.

POUR LES PLANS À PARTIR DE 2023 :

Le Groupe URW attribue des plans d'options de souscription d'action avec des conditions de performance (interne et externe). La condition externe compare le TSR de l'action URW avec le TSR d'un indice composite défini par le Groupe.

La table ci-dessous montre les 2 conditions externes :

	Critère 1		Critère 2	
	Condition de performance	Attribution en %	Condition de performance	Attribution en %
A	Le TSR d'URW sous-performe	0 %	TSR d'URW < 20 %	0 %
B*	TSR d'URW = TSR de l'indice	30 %	TSR d'URW = 20 %	30 %
C*	TSR d'URW - TSR de l'indice > 3 %	100 %	TSR d'URW > 30 %	100 %

* Interpolation linéaire entre B et C.

Les autres critères sont identiques à ceux des plans de 2022.

Les options de souscription d'actions soumises à des conditions de performance attribuées en mai 2023 ont été évaluées :

- À 5,99 € (condition de performance interne) ;
- À 5,20 € (condition de performance externe sur TSR Critère 1) ; et
- À 5,05 € (condition de performance externe sur TSR Critère 2).

POUR LES PLANS EN 2022 :

Les options de souscription d'actions sont soumises à :

- 2 conditions de performance externe pour un maximum de 45 % des options de souscription :
 - La première condition, basée sur un critère relatif, pour un maximum de 35 % des options de souscription : le TSR de l'action d'URW doit être plus élevé que celui de l'indice de référence sur une période de 3 ans, du 8 mars 2022 au 8 mars 2025. Les prix de référence utilisés pour mesurer le TSR correspondent aux moyennes des cours de clôture des derniers 90 jours précédant la date de début et la date de fin de la période de mesure.
 - La deuxième condition, basée sur un critère absolu, pour un maximum de 10 % des options de souscription : le TSR de l'action d'URW doit être supérieur à 20 % sur une période de 3 ans, du 8 mars 2022 au 8 mars 2025. Les prix de référence utilisés pour mesurer le TSR correspondent aux moyennes des cours de clôture des derniers 90 jours précédant la date de début et la date de fin de la période de mesure.
- 2 conditions de performance non liées au marché pour un maximum de 55 % des options de souscription : croissance du RNRAPA comparée aux prévisions communiquées aux investisseurs pour 35 % des options de souscription et un critère basé sur les indicateurs de Responsabilité Sociale des Entreprises ("RSE") pour 20 % des options de souscription.

Cette valorisation est basée sur un prix d'exercice initial de 58,98 €, un cours de l'action à la date d'allocation de 55,20 €, une période d'acquisition des droits de 3 ans, une durée de vie estimée de 3,7 ans, une volatilité du marché de 31,13 %, des prévisions de dividende, un taux d'intérêt sans risque de 2,99 % et une volatilité de l'indice composite de référence de 18,47 % avec une corrélation Indice de Référence/URW de 76,46 %.

Les options de souscription d'actions sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2. La charge comptabilisée au compte de résultat au titre des options de souscription d'actions s'élève à 2,3 M€ sur l'année 2023 et à 2,0 M€ sur l'année 2022.

(1) Pour 2018, le TSR pris en compte est celui d'Unibail-Rodamco avant l'acquisition de Westfield par rapport à l'indice EPRA Eurozone « Centres Commerciaux et Bureaux ».

(2) Pour 2018, la performance est évaluée en fonction de la réalisation des objectifs de Résultat net récurrent par action (RNRPA) sur le périmètre Unibail-Rodamco seul.

(3) Pour 2018, l'évaluation de la performance est basée sur le périmètre Unibail-Rodamco seul et sur l'intégration des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Italie dans le plan RSE d'URW.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Le tableau ci-dessous détaille les options de souscription d'actions attribuées et non exercées à la fin de l'exercice :

Plan	Période d'exercice ⁽¹⁾	Prix de souscription ajusté (€) ⁽²⁾	Nombre d'options attribuées	Ajustements en nombre d'options ⁽²⁾	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles ⁽³⁾
Plan 2015 (n°8)	2016 du 09/03/2020 au 08/03/2023	227,24	611 608	-	609 695	1 913	-
	2017 du 08/03/2021 au 07/03/2024	218,47	611 611	-	272 475	-	339 136
Plan 2018 (n°9)	2018 du 06/03/2022 au 05/03/2025	190,09	630 135	-	295 847	-	334 288
Plan 2019 (n°10)	2019 du 20/03/2022 au 19/03/2026	144,55	748 372	-	301 456	-	446 916
Plan 2020 (n°11)	2020 du 22/03/2023 au 21/03/2027	92,03	885 291	-	633 094	-	252 197
Plan 2021 (n°12)	2021 du 19/05/2024 au 18/05/2029	69,41	950 295	-	188 460	-	761 835
Plan 2022 (n°13)	2022 du 09/03/2025 au 08/03/2030	66,68	1 217 386	-	202 421	-	1 014 965
Plan 2023 (n°14)	2023 du 13/03/2026 au 13/03/2031	58,98	819 684	-	6 928	-	812 756
Total			6 474 382	-	2 510 376	1 913	3 962 093

(1) Dans l'hypothèse où les conditions de performance et de présence sont respectées. Si le premier jour de la période d'exercice est un jour non ouvré, la date retenue sera le jour ouvré suivant. Si le jour de fin de la période d'exercice est un jour non ouvré, la date retenue sera le premier jour ouvré précédent.

(2) Les ajustements prennent en compte les distributions prélevées sur les réserves.

(3) Toutes les options sont soumises à condition de présence et de performance.

Le tableau suivant illustre le nombre et les prix moyens pondérés d'exercice des options :

	2023		2022	
	Nombre	Prix moyen pondéré (€)	Nombre	Prix moyen pondéré (€)
En circulation en début de période	4 423 947	122,86	3 909 464	151,49
Attribuées sur la période	819 684	58,98	1 217 386	66,68
Annulées pendant la période	(1 281 538)	154,44	(702 903)	184,83
Exercées pendant la période	-	-	-	-
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options	-	-	-	-
En circulation à la fin de la période	3 962 093	99,43	4 423 947	122,86
Dont exerçables à la fin de la période	1 372 537	-	1 844 977	-

PLAN D'ACTIONS DE PERFORMANCE

Toutes les actions sont soumises à des conditions de performance externes et internes. Les conditions de performance sont les mêmes que pour les options de souscription d'actions décrites ci-dessus.

Les actions attribuées en mai 2023 ont été valorisées :

- À 41,73 € (condition de performance interne) ;
- À 23,31 € (condition de performance externe sur TSR Critère 1) ; et
- À 21,49 € (condition de performance externe sur TSR Critère 1).

Cette valorisation est basée sur un prix de l'action à la date d'attribution de 55,20 €, une période d'acquisition des droits de 3 ans, une volatilité du marché de 33,41 %, une volatilité de l'Indice composite de Référence de 19,59 % avec une corrélation Indice de Référence/URW de 77,64 %, une prévision de dividende, et un taux d'intérêt sans risque de 3,06 %.

Les attributions d'Actions de Performance sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2. La charge constatée au compte de résultat au titre des actions de performance s'élève à 14,3 M€ en 2023 et à 13,4 M€ en 2022.

Le tableau ci-dessous détaille les Actions de Performance attribuées et non acquises à la fin de l'exercice :

Point de départ de la période d'acquisition ⁽¹⁾	Nombre d'actions de performance attribuées	Nombre cumulé d'actions de performance annulées	Nombre cumulé d'actions de performance acquises	Nombre d'actions potentielles ⁽²⁾
Mai 2021	371 846	73 483	495	297 868
Mars 2022	808 872	119 299	1 684	687 889
Mars 2023	459 472	2 220	–	457 252
Total	1 640 190	195 002	2 179	1 443 009

(1) Une période d'acquisition minimale de 3 ans sans période de conservation.

(2) L'acquisition de ces actions est soumise à des conditions de présence et de performance.

PLAN D' ACTIONS DE FIDÉLISATION

À partir du 13 mars 2023, le Groupe a mis en place un plan d'actions de fidélisation pour les salariés. Dans ce plan, 130 286 actions sans condition de performance ont été attribuées, et seront acquises seulement sous condition de présence à la date d'acquisition.

Les actions de fidélisation sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2. La charge constatée au compte de résultat au titre des actions de fidélisation s'élève à 1,2 M€ en 2023.

Le tableau ci-dessous détaille les Actions de Fidélisation attribuées et non acquises à la fin de l'exercice :

Point de départ de la période d'acquisition	Nombre d'actions de fidélisation attribuées	Nombre cumulé d'actions de fidélisation annulées	Nombre cumulé d'actions de fidélisation acquises	Nombre d'actions potentielles
Mars 2023	130 286	3 191	405	126 690
Total	130 286	3 191	405	126 690

11.3.3 RÉMUNÉRATION DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

RÉMUNÉRATION DU DIRECTOIRE

(en K€) Versée en:

	2023 ⁽¹⁾	2022
Revenu fixe	3 494	3 350
Prime variable	4 167	4 457
Autres avantages ⁽²⁾	1 154	1 120
Total	8 815	8 927

(1) Correspond à la rémunération du Directoire (c'est-à-dire 5 membres au prorata de leur présence).

(2) Régimes de Contribution Supplémentaire, véhicules de fonction et autres avantages supplémentaires.

En 2023, les membres du Directoire se sont vus attribuer un total de 203 000 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à des conditions de performance, ainsi que 135 308 Actions de Performance.

Au titre des performances 2023, les membres du Directoire recevront en 2024 une rémunération variable annuelle de 4 748 milliers €, après approbation de l'Assemblée Générale Annuelle.

RÉMUNÉRATION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La rémunération du Conseil de surveillance pour l'exercice 2023 s'établit à 1 110 625 €.

OPÉRATIONS CONCLUES AVEC DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE OU DU DIRECTOIRE (COMPRENANT DES PRÊTS ET GARANTIES ACCORDÉS)

Néant.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

NOTE 12. CAPITAL ET DISTRIBUTION DE DIVIDENDES**12.1 GESTION DU RISQUE DE CAPITAL**

Les objectifs du Groupe en matière de gestion du capital consistent à assurer la continuité de son exploitation, la rentabilité des capitaux des actionnaires et la fiabilité des relations avec les partenaires et à maintenir une structure capitalistique optimale dans le but de limiter le coût des fonds propres.

Afin de maintenir ou d'ajuster la structure des fonds propres, le Groupe peut souscrire de nouvelles dettes ou rembourser celles existantes, ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires (sous réserve du statut fiscal SIIC en France), effectuer un remboursement en capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, racheter des actions existantes ou céder des actifs afin de réduire l'endettement.

Le Groupe communique son ratio d'endettement (LTV) qui représente la dette financière nominale nette exprimée en pourcentage de la juste valeur du portefeuille immobilier (droits inclus). Au 31 décembre 2023, la dette financière nette s'élève à 19 967 M€⁽¹⁾, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (5 502,3 M€).

Au 31 décembre 2023, la valeur totale du patrimoine s'élève à 47 796 M€, droits inclus.

Au 31 décembre 2023, le ratio d'endettement du Groupe ressort à 41,8 % contre 41,2 % au 31 décembre 2022.

12.2 NOMBRE D' ACTIONS COMPOSANT LE CAPITAL**PRINCIPES COMPTABLES**

L'indicateur de résultat par action est calculé en divisant le résultat net (part des détenteurs d'Actions Jumelées) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des options de souscription d'actions et des attributions d'Actions de Performance en période d'acquisition, et des ORNANes.

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des options sont supposés être affectés au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours moyens mensuels de l'action URW pondérée par les volumes échangés. Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

Les ORNANes étant comptabilisées en dette à la juste valeur, l'impact de leur mise à juste valeur et les charges financières afférentes sont retraités du résultat net pour prendre en compte l'effet dilutif.

ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS COMPOSANT LE CAPITAL

	Nombre total d'actions
Au 01/01/2022	138 594 416
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise	105 741
Actions Gratuites Attribuées	66 931
Au 31/12/2022	138 767 088
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise	128 408
Actions Gratuites Attribuées	145 895
Au 31/12/2023	139 041 391

NOMBRE MOYEN D' ACTIONS DILUÉ ET NON DILUÉ

	2023	2022
Nombre moyen d'actions (non dilué)	138 965 717	138 717 455
Impact dilution		
Actions potentielles via stock-options ⁽¹⁾	–	–
Actions de performance et actions de fidélisation attribuées (non acquises) ⁽¹⁾	920 345	733 332
Nombre moyen d'actions (dilué)	139 886 062	139 450 787

(1) Comprend uniquement les actions et les options de souscription d'actions qui sont dans la monnaie ainsi que les actions de performance et actions de fidélisation attribuées dans la monnaie pour lesquelles les conditions de performance sont remplies.

(1) Après prise en compte des instruments de couverture liés à la dette émise en devise étrangère.

12.3 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Le Groupe va proposer à l'Assemblée Générale des Actionnaires, prévue le 30 avril 2024, une distribution en numéraire de 2,50 €/action à payer le 16 mai 2024.

Au 31 décembre 2023, le report à nouveau déficitaire d'URW SE (la société-mère) est négatif de -2 927 M€, y compris une perte de -585 M€ en 2023.

Compte tenu des résultats statutaires d'URW SE, le Groupe n'a pas d'obligation de verser un dividende en 2024 au titre de l'exercice fiscal 2023 dans le cadre du régime SIIC et des autres régimes REIT dont il

bénéficie. L'obligation de distribution SIIC sera reportée jusqu'à ce qu'URW SE dégage des résultats financiers suffisants pour satisfaire à cette obligation.

En conséquence, la distribution sera prélevée sur la prime qui s'élève à 13,5 milliards d'euros dans les comptes statutaires d'URW SE au 31 décembre 2023. Cette distribution de prime ne permettra pas de réduire l'obligation de distribution SIIC en report qui s'élève à 2 001 M€ au 31 décembre 2023 ; elle sera qualifiée fiscalement de remboursement d'apport pour les besoins de la fiscalité française (article 112-1 du Code général des impôts).

NOTE 13. ENGAGEMENTS HORS BILAN

L'ensemble des engagements significatifs est mentionné ci-dessous. Il n'existe aucun engagement complexe.

Les montants sont publiés conformément aux normes IFRS.

13.1 ENGAGEMENTS DONNÉS

Engagements donnés (M€)	Principales caractéristiques	Échéances	31/12/2023	31/12/2022
1) Engagements hors bilan liés au périmètre de consolidation				
Engagements de prises/ventes de participations	• Promesses d'achat et compléments de prix ⁽¹⁾	2024 à 2040	51,4	53,8
Engagements donnés dans le cadre de transactions spécifiques	• Garanties de passif et lettres de crédit bancaires accordées dans le cours normal des activités	2024+	5,1	4,9
2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe				
Garanties financières données	• Hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers ⁽²⁾	2024+	2 122,3	1 126,8
	• Garanties relatives à des entités en mise en équivalence ou non consolidées ⁽³⁾	2024+	352,9	466,9
3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe				
Engagements donnés liés au développement de l'activité	• Immeubles en construction : engagements résiduels sur marchés de travaux et VEFA ⁽⁴⁾	2024+	950,1	1 181,6
	• Engagements résiduels sur autres marchés de travaux	-	-	6,4
	• Engagements sous conditions suspensives	2024 à 2028	192,8	190,9
Engagements liés à l'exécution de contrats d'exploitation	• Engagements de réalisation de travaux ⁽⁵⁾	2024 à 2064	192,7	204,4
	• Location d'éléments d'exploitation	2024+	12,5	15,9
	• Autres	2024+	69,0	80,8
Total des engagements donnés			3 948,9	3 332,4

(1) Correspond aux engagements d'acquiescer des participations et comprend l'option de vente d'un actif en Pologne exercée par le partenaire.

(2) Solde, à la date de clôture, des emprunts et des lignes de crédit tirées garantis par des hypothèques. Le montant brut des hypothèques souscrites s'élève à 2 137,5 M€ au 31/12/2023 (1 141,9 M€ au 31/12/2022).

(3) Correspond aux garanties données par le Groupe aux États-Unis relatives aux entités associées ou entités en cours de saisie, pour une part du montant principal du prêt supérieure à la participation détenue par le Groupe.

(4) Comprend les garanties financières données à la Ville de Paris concernant le projet Tour Triangle.

(5) Dans le cadre du bail emphytéotique d'une durée de 50 ans du Parc des Expositions de la Porte de Versailles à Paris, Viparis s'est engagé à investir 497,0 M€ en travaux de rénovation et 227,2 M€ en travaux de maintenance (soit 724,2 M€, représentant un engagement initial de 362,1 M€ en part du Groupe, dont 550,0 M€ ont déjà été investis).

ENGAGEMENTS HORS BILAN LIÉS AU FINANCEMENT DU GROUPE

- Suite à l'offre d'échange lancée le 20 juin 2023, dont le règlement a eu lieu le 3 juillet 2023, le portefeuille hybride global du Groupe s'élève à 1 845 M€ au 31 décembre 2023. Les titres hybrides sont super subordonnés perpétuels avec une option de report du paiement des coupons. Le coupon doit être payé lorsqu'un événement de paiement obligatoire se produit, tel que l'approbation d'un paiement de dividende. Toutefois, le Groupe peut suspendre les versements lorsqu'il effectue uniquement les distributions minimales requises par le régime fiscal REIT.
- En 2000, Westfield America Limited Partnership, Urban Shopping Centers et Westfield Growth ont garanti des prêts dans le cadre de coentreprises pour une partie du montant principal des prêts supérieure à leur quote-part dans les coentreprises.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Le Groupe, en tant qu'un des associés commandités de Head Acquisition, L.P. (l'associé commandité d'Urban Shopping Centers, L.P.) s'est engagé à maintenir et allouer aux associés commanditaires minoritaires d'Urban un certain montant de dette hypothécaire sans recours qualifiée.

En raison de ces obligations de maintien de dette, dont la violation donne lieu à indemnisation, certaines filiales du Groupe peuvent être tenues de contracter un financement sans recours sur certains des actifs détenus par Urban Shopping Centers, L.P., quels que soient les besoins de liquidité du Groupe ou l'attrait d'autres sources de financement.

AUTRES ENGAGEMENTS DONNÉS LIÉS AU PÉRIMÈTRE DU GROUPE

- Pour plusieurs acquisitions récentes d'immeubles en France, URW SE s'est engagé auprès de l'administration fiscale française à conserver ces actifs pendant au moins 5 ans, dans le cadre du régime fiscal SIIC.
- Dans le cadre de cessions, le Groupe a accordé des garanties de passif usuelles aux acquéreurs.
- Dans le cadre des investissements conjoints avec des partenaires, il peut exister des clauses usuelles (i) prévoyant que les actionnaires conservent leurs titres pour une certaine durée ou (ii) qui organisent la sortie des actionnaires (par ex. des droits de sortie conjointe en cas de cession des titres à un tiers, des droits de première offre).

AUTRES ENGAGEMENTS DONNÉS LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES DU GROUPE

- La SCI Propexpo, filiale à 50 % du Groupe, s'est engagée sur l'affectation de l'Espace Champerret à Paris à l'activité d'expositions jusqu'en 2066.
- Des régimes fiscaux spécifiques s'appliquant aux sociétés immobilières existent dans certains pays. Le Groupe a pris la décision d'opter pour ce type de régimes pour de nombreuses sociétés potentiellement éligibles à ceux-ci. À noter que certaines caractéristiques de ces régimes ne sont pas communes à tous les pays, mais l'un des critères standards est l'obligation de distribuer tout le résultat récurrent (ou presque), une part prépondérante des plus-values sur cessions et 100 % des dividendes reçus des filiales soumises à ce type de régime.

L'obligation de distribution SIIC totale reportée d'URW SE s'élève à 2 001 M€ au 31 décembre 2023 et sera reportée à une date où URW SE dégagera suffisamment de résultat pour remplir son obligation de distribution. Ce résultat financier n'empêcherait pas URW SE de décider de procéder à des distributions sur ses primes.

- En 2014, la Ville de Bruxelles a choisi URW comme co-développeur du projet NEO avec ses partenaires BESIX et CFE. BESIX a la possibilité d'accroître sa participation dans Mall of Europe de 12,5 % à 20 %.

CFE dispose d'une option de vente de ses parts à URW dans Mall of Europe valable un an à compter du 31 décembre suivant la date d'ouverture du centre commercial. Si l'option de vente n'est pas exercée, le Groupe dispose d'une option d'achat des parts de CFE dans Mall of Europe.

BESIX dispose d'une option de vente de ses parts à URW dans Mall of Europe qu'elle peut exercer dès la fin de la deuxième année complète suivant l'ouverture du centre commercial. Cette option prend fin 38 mois après cette date.

URW SE ainsi que les sociétés mères de BESIX et CFE ont conjointement fourni des garanties à la Ville de Bruxelles portant sur l'ensemble des obligations de paiement des coentreprises qui développeront le projet.

Plusieurs contre-garanties ont été mutuellement fournies entre URW SE, BESIX et CFE pour s'assurer que chaque coentreprise ne supporte aucune conséquence financière au-delà de son programme et que le dernier actionnaire ne soit pas plus sollicité que ce que sous-tend sa part de détention dans la coentreprise.

- Dans le cadre de l'accord-cadre de développement et concession du Terminal 1 à l'aéroport international John F. Kennedy, URW SE garantit à JFK NTO LLC, l'exécution de toutes les obligations de sa filiale, URW Airports JFK T1, LLC, y compris, mais sans s'y limiter, le paiement des loyers de concession à leur échéance et de tous les autres montants dus et exigibles en vertu du contrat de concession. Les loyers de concession sont entièrement variables et basés sur le nombre de passagers. Les premiers paiements commenceront avec l'ouverture du terminal au public prévue par phases entre 2026 et 2030.

Dans le cadre de l'accord-cadre de développement, de gestion et de location relatif au terminal 8 de JFK, URW SE garantit à American Airlines, Inc. l'exécution de tous les termes et conditions de l'accord signé par sa filiale JFK T8 Innovation Partners, LLC.

13.2 ENGAGEMENTS REÇUS

Engagements reçus (M€)	Principales caractéristiques	Échéances	31/12/2023	31/12/2022
1) Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé			7,0	7,3
Engagements de prises/ventes de participations	• Promesses de vente	2024 à 2025	7,0	7,3
2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe			8 059,9	9 655,0
Garanties financières reçues	• Lignes de crédit non tirées ⁽¹⁾	2024 à 2029	8 059,9	9 655,0
3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles			869,6	904,0
Autres engagements contractuels reçus et liés à l'activité	• Garanties bancaires sur travaux et autres	2024+	18,5	18,4
	• Autres ⁽²⁾	2024 à 2028	316,6	393,9
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues	• Cautions reçues dans le cadre de la Loi Hoguet (France)	2030	104,5	100,2
	• Cautions reçues des locataires	2024+	326,5	309,2
	• Cautions reçues de fournisseurs sur travaux	2024+	103,5	82,3
Total des engagements reçus			8 936,4	10 566,3

(1) Ces accords contiennent des covenants basés sur les états financiers IFRS du Groupe. Certaines lignes de crédit font également l'objet d'une clause de remboursement anticipé (total ou partiel) en cas de changement de contrôle ou de cessions réduisant le patrimoine sous un certain seuil. Aucun montant n'est garanti par hypothèques au 31/12/2023.

(2) Comprend essentiellement les contre-garanties reçues des partenaires de la coentreprise dans le projet Tour Triangle.

13.3 PASSIFS ÉVENTUELS

La société Rodamco Projekt AB (une entité légale autonome suédoise) est impliquée dans une procédure d'arbitrage avec le constructeur PEAB portant sur des réclamations relatives à la construction de Westfield Mall of Scandinavia. La décision d'arbitrage a été rendue le 30 juin 2023 et n'était pas conforme aux attentes du Groupe. Le tribunal, par décision majoritaire, a accepté un certain nombre de demandes de PEAB et a rejeté en grande partie celles de Rodamco Projekt AB. Un montant total de 1,5 Md de SEK, intérêts et frais juridiques compris, a été accordé à PEAB, tandis que Rodamco Projekt AB s'est vu accorder à son tour un montant très limité de 0,089 Md de SEK au titre des préjudices subis. L'un des arbitres était en désaccord avec la majorité et a rendu un avis détaillé à l'appui de son point de vue. Sur la base des deux sentences arbitrales distinctes qui ont été rendues sur des questions de principe dans cette affaire, Rodamco Projekt AB considère que le jugement rendu est contraire à ces sentences antérieures et qu'il contient des erreurs de procédure substantielles, à presque tous les égards. Bien que la sentence arbitrale ne soit pas susceptible d'appel, elle peut être annulée en tout ou en partie à la demande de l'une des parties.

Le 7 août 2023, Rodamco Projekt AB a intenté une action contre PEAB devant la Cour d'appel de Svea en demandant (i) l'annulation de la sentence arbitrale finale et (ii) la suspension de l'exécution de la sentence arbitrale finale. La suspension de l'exécution a été ordonnée par la Cour d'appel le 10 août 2023, contestée par PEAB le 5 décembre 2023 et confirmée par la Cour d'appel le 21 décembre 2023.

Sur la base de l'analyse des risques conduite par le Groupe et ses conseils juridiques et renforcée par les avis d'experts indépendants, aucune provision relative à ce litige n'a été comptabilisée. En parallèle, le Groupe a constitué une réserve pour couvrir les frais de procédure.

Le Groupe fait l'objet d'un contrôle fiscal en France ayant donné lieu à une proposition de rectifications. La grande majorité des rectifications proposées est contestée par le Groupe. Sur la base de l'analyse des risques conduite par le Groupe et de ses conseils fiscaux, aucune provision n'a été comptabilisée dans les comptes consolidés.

NOTE 14. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Le 30 janvier 2024, URW a conclu la cession de Equinoccio (Espagne) à Atitlan pour un coût total d'acquisition de 34 M€, représentant une décote de -3,1 % par rapport à la valeur comptable.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

NOTE 15. LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

Liste des principales sociétés consolidées	Pays	Méthode ⁽¹⁾	% d'intérêt 31/12/2023	% contrôle 31/12/2023	% d'intérêt 31/12/2022
Unibail-Rodamco-Westfield SE	France	IG	100,00	100,00	100,00
Sociétés Centro	Allemagne	MEQ-CE	50,00	50,00	50,00
Unibail-Rodamco-Westfield Germany GmbH	Allemagne	IG	51,00	51,00	51,00
Westfield Corporation Limited	Australie	IG	100,00	100,00	100,00
Donauzentrum Besitz- u. Vermietungs GmbH	Autriche	IG	100,00	100,00	100,00
Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH & Co. Werbeberatung KG	Autriche	IG	55,00	55,00	55,00
UR Invest GmbH	Autriche	IG	55,00	55,00	55,00
URW Invest GmbH	Autriche	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco Retail Spain	Espagne	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco Steam SLU	Espagne	IG	51,11	51,11	51,11
Head Acquisition LP	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
New WTC Retail Member LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Urban Shopping Centers LP	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
URW America Inc.	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
URW US Services, Inc.	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
URW WEA LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
WEA Finance, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
WEA Holdings, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield America, LP	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield DDC, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield Head, LP	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
WHL USA Acquisitions, Inc.	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Doria	France	IG	100,00	100,00	100,00
Financière 5 Malesherbes	France	IG	100,00	100,00	100,00
Volumes LPD	France	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco France	France	IG	100,00	100,00	100,00
SA Uni-Expos	France	IG	100,00	100,00	100,00
SA Union Internationale Immobilière	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Chesnay Pierre 2	France	IG	50,00	50,00	50,00
SCI du Forum des Halles de Paris	France	IG	65,00	65,00	65,00
SCI Propexpo	France	IG	50,00	50,00	50,00
SCI SCC de La Défense	France	IG	53,30	53,30	53,30
SCI CC Francilia	France	IG	55,00	55,00	55,00
SNC Viparis - Porte de Versailles	France	IG	50,00	100,00	50,00
Uni-commerces	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL Red Grafton 1	Luxembourg	IG	65,00	65,00	65,00
Rodamco Austria BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Central Europe BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Czech BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Deutschland BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Europe Properties BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Retail Deutschland BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco Nederland Winkels BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco TH BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

Liste des principales sociétés consolidées	Pays	Méthode ⁽¹⁾	% d'intérêt 31/12/2023	% contrôle 31/12/2023	% d'intérêt 31/12/2022
URW UK Olympic BV 1 et 2	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
URW UK Olympic BV 3, 4 et 5	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
URW UK Shepherds BV 1 à 12	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
URW UK Shepherds BV 13, 14 et 15	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco-Westfield N.V.	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Crystal Warsaw Sp zoo	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
GSSM Warsaw Sp zoo	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
Zlote Tarasy partnership	Pologne	MEQ-EA	100,00	-	100,00
Centrum Cerny Most as	République tchèque	IG	100,00	100,00	100,00
Centrum Chodov sro	République tchèque	IG	100,00	100,00	100,00
Stratford City Shopping Centre n°1 & 2 Limited	Royaume-Uni	MEQ-CE	50,00	50,00	50,00
Westfield Europe Limited	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield UK & Europe Finance PLC	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	100,00
White City Acquisitions Limited	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	100,00
Aupark as	Slovaquie	MEQ-CE	13,00	13,00	13,00
Rodamco AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Centerpool AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Handel AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Northern Europe AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Sverige AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Täby Centrum KB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00

(1) IG = intégration globale, MEQ-CE = coentreprises mises en équivalence, MEQ-EA = entités associées mises en équivalence.

NOTE 16. RELATIONS AVEC LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Commissaires aux comptes

- **KPMG Audit**
 - Date de début du premier mandat : Assemblée Générale du 11 mai 2023 ;
 - Associés signataires des comptes : Régis Chemouny depuis mai 2023.
- **Deloitte & Associés**
 - A succédé à Deloitte Marque & Gendrot dont la date de début du premier mandat était le 28 avril 2005 ;
 - Associé signataire des comptes : Emmanuel Gadret depuis mai 2019.

Les mandats de 6 ans de KPMG Audit et de Deloitte & Associés prennent fin à l'Assemblée Générale qui statuera sur la clôture des comptes de l'année 2028.

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES À L'EXCLUSION DE LEURS RÉSEAUX, RELATIFS AUX EXERCICES 2023 ET 2022

Honoraires des commissaires aux comptes 31/12/2023 (M€)	Deloitte & Associés		KPMG		Ernst & Young Audit	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
Certification des comptes individuels et consolidés et examen semestriel (Entité + entités contrôlées ⁽¹⁾)	1,7	1,4	1,0	0,0	0,0	1,0
Services autres que la certification des comptes ⁽²⁾ (Entité + entités contrôlées ⁽¹⁾)	0,4	0,2	0,2	0,0	0,0	0,3
Total	2,1	1,6	1,1	0,0	0,0	1,3

(1) Les entités contrôlées prises en compte sont les filiales intégrées globalement ainsi que les entités contrôlées conjointement.

(2) Les prestations fournies couvrent les services autres que le commissariat aux comptes (SACC) requis par les textes légaux et réglementaires ainsi que les SACC fournis à la demande de l'entité. Elles correspondent (i) aux lettres de confort émises dans le cadre des émissions obligataires du Groupe, (ii) au certificat RSE (Responsabilité Sociale des Entreprises) et (iii) à d'autres services.