



# 2011

Rapport annuel et de développement durable

unibail·rodamco

## Corporate

- 04 Profil
- 06 Message du Président du Directoire
- 08 Message du Président du Conseil de Surveillance
- 10 Performance 2011
- 12 Bourse et actionnariat
- 14 Mesures de performance EPRA
- 16 Gouvernance d'entreprise et gestion des risques

## Stratégie

- 20 Activités
- 24 Investissements et cessions
- 26 Développement
- 28 Ressources financières
- 30 Ressources humaines

## Activités

- 34 France
- 36 Pays-Bas
- 38 Pays nordiques
- 40 Europe centrale
- 42 Autriche
- 44 Espagne
- 46 Les Hommes et les Femmes d'Unibail-Rodamco
- 48 Bureaux
- 50 Congrès & Expositions

## Développement durable

- 54 Faits marquants 2011
- 56 Une stratégie globale
- 58 Systèmes de management environnemental
- 60 Projets de développement responsables
- 62 Coopérer dans le domaine environnemental
- 64 Climat, émissions et consommation énergétique
- 68 Une approche rationnelle et responsable des risques et des ressources
- 72 Favoriser le dialogue et renforcer les relations
- 76 Une entreprise citoyenne

## Comptes

- 80 Portefeuille
- 92 Rapport de gestion et résultats 2011
- 120 Développement durable
- 156 Comptes consolidés
- 216 Comptes sociaux
- 246 Renseignements juridiques
- 286 Rapport du Président du Conseil de Surveillance



# Des lieux d'exception

Pour le shopping, le travail, l'exposition



# Le leadership

Des équipes impliquées, une performance solide

## Corporate

- 04 Profil
- 06 Message du Président du Directoire
- 08 Message du Président du Conseil de Surveillance
- 10 Performance 2011
- 12 Bourse et actionariat
- 14 Mesures de performance EPRA
- 16 Gouvernance d'entreprise et gestion des risques

## Profil

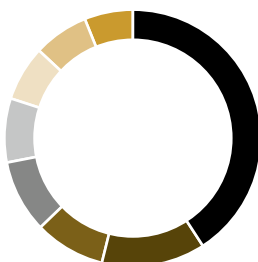
**Unibail-Rodamco est le leader européen de l'immobilier commercial coté, propriétaire d'un portefeuille de 25,9 Md€ au 31 décembre 2011.**

### PORTEFEUILLE PAR ACTIVITÉ\*



■ Centres commerciaux 76%  
■ Bureaux 15%  
■ Congrès-Expositions 9%

### PORTEFEUILLE PAR RÉGION\*



■ France - Commerces 41%  
■ France - Bureaux 13%  
■ France - Congrès-Expositions 9%  
■ Espagne 9%  
■ Pays nordiques 8%  
■ Europe centrale 7%  
■ Autriche 7%  
■ Pays-Bas 6%

\*Au 31 décembre 2011, en valeur, droits et frais de transaction inclus.

### Une stratégie claire

Unibail-Rodamco est présent dans trois segments du secteur immobilier commercial : les centres commerciaux, les bureaux, et les centres de congrès-expositions. Les grands centres commerciaux de qualité situés dans les principales villes d'Europe à pouvoir d'achat élevé et à larges zones de chalandise sont au cœur de la stratégie du Groupe. Sa stratégie d'investissement cible des actifs disposant d'un potentiel de réversion pouvant être exploité grâce au savoir-faire du Groupe en matière de gestion d'actifs et à des opportunités de développement telles que des extensions et des rénovations. Sur les 74 centres commerciaux du Groupe, 51 reçoivent plus de 6 millions de visites par an.

### Une vocation de création de valeur

Les 1 500 collaborateurs d'Unibail-Rodamco créent de la valeur pour les actionnaires du Groupe grâce à une intégration des métiers qui associe la gestion d'actifs immobiliers, l'investissement et le développement.

Afin d'accroître le pouvoir d'attraction de ses actifs et d'attirer plus de visiteurs, le Groupe renouvelle constamment l'offre commerciale et l'expérience « shopping ». Présent dans 12 pays de l'Union européenne, Unibail-Rodamco est un partenaire incontournable pour toute enseigne qui cherche à pénétrer ces marchés ou à s'y développer.

Sur le segment des bureaux, Unibail-Rodamco se concentre sur les immeubles modernes et efficaces d'une surface de plus de 10 000 m<sup>2</sup>, essentiellement à Paris, où la demande est forte en raison d'une pénurie d'immeubles neufs de qualité et de l'obsolescence de l'offre existante. Les investissements sont choisis en fonction des opportunités de développement et de rénovation.

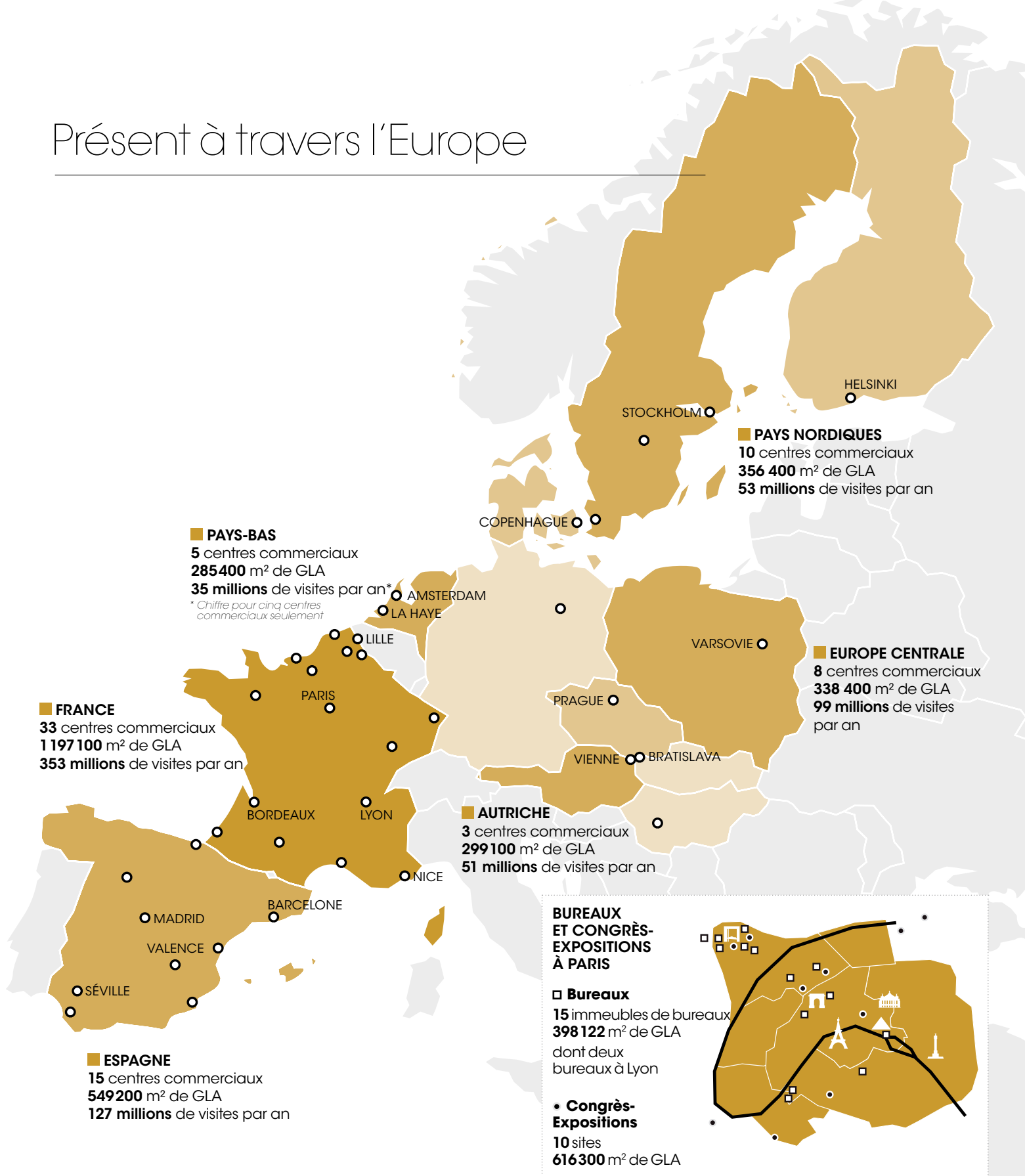
Enfin, conjointement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris, Unibail-Rodamco possède et exploite les principaux centres de congrès-expositions de la région parisienne. Avec 10 sites parisiens, VIPARIS est un opérateur de taille sur ce marché de plus en plus international.

Les projets de développement, qui concernent essentiellement des bureaux à Paris et des centres commerciaux à travers l'Europe, sont le gage de la croissance future. Fin 2011, ces projets représentaient une surface de 1,4 million de mètres carrés pour un coût total d'investissement estimé à 6,9 Md€.

### Un groupe financièrement solide

Unibail-Rodamco est coté sur Euronext. Le Groupe entre dans la composition des indices CAC 40, AEX et Dow Jones EURO STOXX 50. Son engagement en matière de durabilité environnementale, économique et sociale est attesté par son intégration dans les indices DJSI (Monde et Europe), FTSE4Good et STOXX Global ESG Leaders. Le Groupe bénéficie d'une structure financière solide et d'un ratio d'endettement rapporté à la valeur de son patrimoine de 37 %. Fort des notations « A » attribuées par les agences Standard & Poor's et Fitch, il affiche la meilleure notation de son secteur.

# Présent à travers l'Europe



# 06

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011  
CORPORATE





# Message du Président du Directoire

**Guillaume Poitrinal**

---

La stratégie d'Unibail-Rodamco, consistant à se concentrer sur les grands centres commerciaux très fréquentés, sur des emplacements de premier plan, dans les capitales européennes, a fait ses preuves dans le contexte actuel difficile, imprévisible et instable du commerce de détail. Les résultats du Groupe en 2011, supérieurs aux attentes, ont démontré qu'il était possible de surmonter une conjoncture déprimée en proposant aux clients et aux commerçants une expérience unique de shopping et de loisirs, en réunissant les tendances les plus récentes de la distribution au sein d'environnements modernes, sûrs et agréables. Le rythme d'introduction de nouvelles enseignes prestigieuses dans les centres commerciaux du Groupe par des enseignes premium s'est accéléré en 2011. Certains centres ont ainsi accueilli pour la première fois les enseignes Apple, Hollister, Aldo et Forever 21. La surperformance en termes de fréquentation et de chiffre d'affaires des locataires par rapport aux indices nationaux témoigne de notre réussite.

En 2011, Unibail-Rodamco a accompli des progrès significatifs dans la rationalisation de son portefeuille. Aujourd'hui presque achevé, le programme de cession des actifs non stratégiques s'est élevé à quelque 5,6 Md€ depuis 2007, année de sa mise en œuvre. À la suite d'investissements dans les actifs du portefeuille et de l'acquisition de nouveaux actifs stratégiques qui ont encore rehaussé la qualité globale du portefeuille, le Groupe détient 74 centres commerciaux, dont 51 bien situés et à fréquentation élevée, qui représentent 88 % du portefeuille du Groupe sur ce segment. La taille et l'emplacement ne suffisent toutefois pas à se distinguer auprès de consommateurs de plus en plus exigeants ni à s'affranchir de la concurrence croissante des ventes au détail en ligne. Le Groupe continue donc de mettre l'accent au plan opérationnel sur une politique de *re-designing* (améliorer l'attrait du centre commercial pour les détaillants et les consommateurs), *re-tenanting* (introduire des enseignes qui attireront plus de visiteurs) et *re-marketing* (promouvoir activement le centre dans sa zone de chalandise). Le souci du détail est indispensable et exigé de tous les collaborateurs du Groupe dans l'ensemble du portefeuille.

En 2011, le Groupe a réalisé de nouvelles avancées dans plusieurs projets de développement de centres commerciaux et de bureaux. Plusieurs projets d'envergure sont entrés cette année en phase de construction, avec notamment les travaux de

rénovation/d'extension du Forum des Halles, le projet Aéroville, l'extension de Cerný Most et la tour de bureaux Majunga. Le Groupe a signé des accords définitifs pour la construction de Mall of Scandinavia, qui devrait débuter en 2012. Plusieurs projets de centres commerciaux et de bureaux devraient être livrés en 2012, en particulier Lyon Confluence, El Faro et SO Ouest.

Le Groupe est fier d'avoir été distingué à plusieurs reprises cette année pour son importante contribution au développement durable. Le portefeuille de projets en développement est passé à 6,9 Md€, enrichi de projets tels que Bubny à Prague et les extensions de Chodov et de La Maquinista.

L'accès aux marchés financiers de la dette reste crucial pour le succès du Groupe. La notation A du Groupe lui a permis d'émettre plusieurs obligations bien accueillies, à des taux très attractifs, de renouveler ses lignes de crédit et d'en obtenir de nouvelles auprès de diverses banques. En 2011, le Groupe a obtenu plus de 3 Md€ de nouveaux crédits à des taux attractifs.

À l'horizon 2012, la prudence reste de mise. L'économie est confrontée à des difficultés complexes et sans précédent, sans qu'aucune feuille de route ne permette de déterminer clairement quelle sera la voie vers la reprise. Toutefois, même dans cet environnement, fort de son portefeuille exceptionnel, de son style de gestion d'actifs, de ses projets de développement, de sa gouvernance et de son équipe de professionnels très motivés, le Groupe est bien positionné pour surperformer et continuer d'accroître ses résultats récurrents.

Enfin, je voudrais remercier Robert van Oordt, qui présentera sa démission lors de la prochaine Assemblée Générale le 26 avril 2012, conformément aux contraintes statutaires relatives à l'âge, pour sa contribution exceptionnelle au Groupe. Robert a été successivement Directeur général par intérim de Rodamco (2000-2001), Président du Conseil de Surveillance de Rodamco (2001-2007) puis premier Président du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco à compter de 2007. L'occasion m'est ainsi donnée de souligner le dévouement avec lequel Robert a contribué à la réussite du rapprochement entre Rodamco Europe et Unibail. Sous la nouvelle Présidence de Robert ter Haar, membre d'expérience et de longue date du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe et d'Unibail-Rodamco, l'engagement du Directoire et du Conseil de Surveillance en faveur d'une gouvernance irréprochable est assuré.

## Message du Président du Conseil de Surveillance

Robert F. W. van Oordt

---

Ceci est mon dernier message aux actionnaires d'Unibail-Rodamco S.E. Lors de la prochaine AGA prévue le 26 avril 2012, je présenterai en effet ma démission de mes fonctions de Président du Conseil de Surveillance, conformément aux critères de limite d'âge prévus par les Statuts du Groupe. Je me réjouis de la décision unanime du Conseil de Surveillance, lors de sa réunion du 5 mars 2012, de désigner pour me remplacer Rob ter Haar, membre du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco depuis 2007.

Plusieurs changements majeurs ont été effectués en 2011 dans la structure et la composition du Directoire et du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco, afin de mieux armer le Groupe pour relever les défis futurs. Au sein du Directoire, Michel Dessolain, membre de longue date, doté d'une vaste expérience, a été nommé au nouveau poste de Directeur de la stratégie, tandis que Christophe Cuvillier a rejoint Unibail-Rodamco en qualité de Directeur exécutif Opérations. Au nom du Conseil de Surveillance, je tiens à remercier pour leurs contributions précieuses Henri Moulard et Bart Okkens, deux membres de longue date des Conseils d'Unibail, de Rodamco Europe et d'Unibail-Rodamco, dont les départs à la retraite ont été entérinés lors de l'Assemblée Générale 2011. Rappelons également que le Conseil de Surveillance a accueilli trois nouveaux membres en 2011 : Marella Moretti (Italienne), José Luis Duran (Espagnol) et Herbert Schimetschek (Autrichien), qui ont contribué à enrichir la diversité, l'expérience et le savoir-faire du Conseil.

En mai 2011, la Section Commerce de la Cour d'Appel d'Amsterdam a rendu son arrêt final concernant la procédure de rachat qui a officialisé la détention par Unibail-Rodamco de l'intégralité du capital de Rodamco Europe.

En octobre 2011, le séminaire stratégique annuel du Conseil de Surveillance s'est déroulé à Barcelone, au moment où le Groupe annonçait l'acquisition du centre commercial Splau, au sud de cette métropole. Le Conseil de Surveillance a eu le plaisir de rencontrer les membres de l'équipe dirigeante espagnole, a reçu un exposé très complet sur les activités du Groupe dans la région et s'est entretenu avec le Directoire de la performance globale, de la stratégie future et des objectifs d'Unibail-Rodamco.

Le Conseil de Surveillance s'est réuni sept fois en 2011, avec un taux de participation global de 95 %. En décembre 2011, le Conseil de Surveillance a procédé à son autoévaluation annuelle. La synthèse des activités du Conseil de Surveillance en 2011 et les principales conclusions de son autoévaluation sont présentées page 290 du Rapport du Président dans le présent rapport d'activité.

Les prochaines années seront très probablement aussi difficiles que celles que nous avons connues depuis le rapprochement effectué en 2007. Dans ce contexte, je suis convaincu que la restructuration du portefeuille, le recentrage sur les meilleurs actifs offrant le potentiel de croissance le plus élevé, la motivation, les compétences et l'efficacité de l'équipe dirigeante et de l'ensemble du personnel permettront au Groupe de continuer de réaliser d'excellents résultats.





**MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'UNIBAIL-RODAMCO, DE GAUCHE À DROITE :** JEAN-LOUIS LAURENS ; MARY HARRIS ; FRANS J.G. M. CREMERS ; ALEC PELMORE ; FRANÇOIS JACLOT (VICE-PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE) ; ROBERT F.W. VAN OORDT (PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE) ; MARELLA MORETTI ; HERBERT SCHIMETSCHKE ; ROB TER HAAR ; YVES LYON-CAEN ; JOSÉ LUIS DURAN.

## Performance 2011

Unibail-Rodamco a publié des **résultats solides au titre de l'exercice 2011** à la faveur de la progression des loyers et de la surperformance de l'activité de ses commerçants. L'accélération de l'arrivée d'**enseignes internationales premium** et la **rotation active des locataires** ont permis une augmentation sensible des loyers dans les centres commerciaux du Groupe. Les centres récemment étendus/rénovés ont rencontré un franc succès en 2011, validant ainsi la stratégie du Groupe de rénovation constante de son portefeuille de grands centres commerciaux. D'ici 2014, les trois quarts du portefeuille de grands actifs du Groupe auront été entièrement rénovés. En 2011, le Groupe a cédé 1 084 M€ d'espaces commerciaux non stratégiques et 242 M€ d'actifs de bureaux, à une prime moyenne de 7,8 % par rapport aux valeurs d'expertise externes les plus récentes. Ces opérations ont porté la valeur totale des **cessions effectuées depuis mi-2007 à 5,6 Md€**. Dans le secteur des bureaux, le Groupe se prépare à un environnement futur caractérisé par une offre limitée d'actifs de qualité supérieure et des taux d'occupation élevés.

L'**actif net réévalué triple net EPRA** du Groupe a progressé à 130,70 €/action au 31 décembre 2011, soit une augmentation de 4,9 % en rythme annuel. L'**actif net réévalué de continuation**, prenant en compte les droits de mutation et les impôts différés, dans une logique de poursuite de l'activité, ressort à 143,10 €/action. La **valeur du patrimoine du Groupe** droits inclus s'élève au 31 décembre 2011 à 25,9 Md€, alors que les **taux de rendement initiaux** ressortent en moyenne à 5,5 % pour les centres commerciaux et à 6,6 % pour les bureaux occupés.

Le **résultat net récurrent par action (RNRPA)** ressort à **9,03€/action** en 2011, soit un repli de 2,6 % par rapport à 2010, inférieur à la fourchette de -3 % à -5 % annoncée début 2011. Ajusté de l'impact de -6,5 % sur le RNRPA de la distribution exceptionnelle d'octobre 2010 (1,8 Md€, 20 €/action), le RNRPA affiche une croissance robuste en 2011. Les résultats traduisent une bonne performance à périmètre constant sur tous les segments, le faible coût de la dette et la réduction des frais généraux.

Au regard du RNRPA de 9,03 € et conformément à la politique du Groupe de fixer le ratio de distribution dans la fourchette 85-95 %, le Groupe a l'intention de proposer à l'Assemblée Générale Annuelle de déclarer un **dividende de 8,00 €/action en numéraire**, ce qui représente un **taux de distribution de 89 %**.

### REVENUS LOCATIFS NETS (en millions d'euros)

2010	1 257
2011	1 262

### RÉSULTAT NET RÉCURRENT PAR ACTION (RNRPA) (en euros)

2010	9,27
2011	9,03

### DISTRIBUTION PAR ACTION (en euros)

2010	8,00
2010	Distribution exceptionnelle 20,00
2011	8,00 *

\* Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Annuelle des Actionnaires.



**DIRECTOIRE.** DE GAUCHE À DROITE : **GUILLAUME POITRINAL**, PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE ; **PETER VAN ROSSUM**, DIRECTEUR EXÉCUTIF FINANCE ; **CATHERINE POURRE**, DIRECTEUR EXÉCUTIF FONCTIONS CENTRALES ; **CHRISTOPHE CUVILLIER**, DIRECTEUR EXÉCUTIF OPÉRATIONS ; **MICHEL DESSOLAIN**, DIRECTEUR EXÉCUTIF STRATÉGIE ; **JAAP TONCKENS**, DIRECTEUR EXÉCUTIF INVESTISSEMENT.

## REVENUS LOCATIFS NETS

(en millions d'euros)		2011	2010	Croissance en %	Évolution à périmètre constant en %
Centres commerciaux	France	499	481	3,9 %	4,9 %
	Pays-Bas	75	105	- 28,4 %	1,2 %
	Pays nordiques	90	95	- 5,0 %	7,0 %
	Espagne	129	123	4,5 %	2,0 %
	Europe centrale	101	79	27,5 %	4,9 %
	Autriche	90	78	14,5 %	8,0 %
	<b>Loyers nets</b>	<b>984</b>	<b>961</b>	<b>2,4 %</b>	<b>4,6 %</b>
Bureaux	France	155	174	- 10,6 %	3,5 %
	Autres	29	33	- 9,9 %	8,7 %
	<b>Loyers nets</b>	<b>185</b>	<b>206</b>	<b>- 10,5 %</b>	<b>4,2 %</b>
Congrès-Expositions	<b>Loyers nets</b>	<b>93</b>	<b>90</b>	<b>3,5 %</b>	<b>3,5 %</b>
<b>Total</b>	<b>Loyers nets</b>	<b>1 262</b>	<b>1 257</b>	<b>0,4 %</b>	<b>4,4 %</b>

## CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	2011	2010	Croissance en %	Évolution à périmètre constant en %
<b>Loyers nets</b>	<b>1 262</b>	<b>1 257</b>	<b>0,4 %</b>	<b>4,4 %</b>
Ajustement de juste valeur et résultat de cession <sup>1</sup>	904	1 806		
Résultat net, part du Groupe	1 328	2 188		
dont résultat net récurrent, part du Groupe	830	848	- 2,2 %	
<b>Résultat net récurrent par action</b>	<b>9,03 €</b>	<b>9,27 €</b>	<b>- 2,6 %</b>	
<b>Distribution courante par action<sup>2</sup></b>	<b>8,00 €</b>	<b>8,00 €</b>		
<b>Distribution exceptionnelle par action</b>		<b>20,00 €</b>		

## ACTIF NET RÉÉVALUÉ

(en euros par action)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Actif net réévalué de continuation par action	143,10	136,50
Actif net de liquidation par action sur une base pleinement diluée	130,70	124,60

1. Hors ajustement de juste valeur des instruments financiers.

2. Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Annuelle des Actionnaires.

## Bourse et actionnariat

### Actionnariat

Coté à la Bourse de Paris depuis 1972, Unibail-Rodamco est une composante de l'indice CAC 40 depuis le 18 juin 2007. Au 31 décembre 2011, sa capitalisation boursière ressortait à 12,8 Md€<sup>1</sup>. À la suite de son rapprochement avec Rodamco, le Groupe est également représenté dans l'indice AEX de la Bourse d'Amsterdam depuis le 22 juin 2007. Depuis le 8 février 2010, Unibail-Rodamco a intégré l'indice Dow Jones Euro Stoxx 50.

Unibail-Rodamco dispose d'un actionnariat international et diversifié, composé principalement d'investisseurs institutionnels américains, néerlandais, britanniques et français. Au 1<sup>er</sup> janvier 2012, aucun des actionnaires d'Unibail-Rodamco n'avait déclaré détenir plus de 10 % du capital du Groupe. Les principaux investisseurs connus, avec des participations comprises entre 5 % et 10 %<sup>2</sup>, sont notamment APG et Amundi.

### Performance boursière

La création de valeur boursière est mesurée par la rentabilité totale pour l'actionnaire ou le « Total Shareholder Return » (TSR). Elle est fonction de l'évolution du cours de Bourse majoré du dividende ou de toute autre distribution réalisée et payée par la Société. Le TSR annualisé des actions Unibail-Rodamco incluant les dividendes (ou toute autre distribution) réinvestis s'élève à :

- 17,9 % par an, sur la période de dix ans entre le 31 décembre 2001 et le 31 décembre 2011, contre -0,6 % pour l'indice CAC 40 et 8,3 % pour l'indice EPRA<sup>3</sup> des foncières européennes (zone euro).

- 12,9 % par an, pour la période entre le 28 avril 2005<sup>4</sup> et le 31 décembre 2011, contre 0,5 % pour l'indice CAC 40 et 1,4 % pour l'indice EPRA des foncières européennes (zone euro).
- -1,1 % par an, sur 2011, contre -13,4 % pour l'indice CAC 40 et -14,3 % pour l'indice EPRA des foncières européennes (zone euro).

### Volumes négociés

En 2011, le volume journalier des titres Unibail-Rodamco a légèrement fléchi, avec une moyenne de 404 000 actions négociées quotidiennement, contre 443 000 en 2010. Les capitaux moyens journaliers négociés se sont élevés à 65,5 M€ en 2011, contre 64,3 M€ en 2010.

### Distribution - agenda 2012

La politique actuelle d'Unibail-Rodamco est de distribuer aux actionnaires entre 85 % et 95 % du résultat net récurrent de l'exercice. Dans ce cadre, il sera proposé à l'Assemblée Générale du 26 avril 2012 une distribution de 8 €/action<sup>5</sup> au titre de l'exercice 2011. Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale, la distribution de 8 €/action sera payée en mai 2012.

1 - En incluant 8 173 ORA existantes au 31 décembre 2011.

2 - Sur la base des dernières déclarations de franchissement de seuil reçues.

3 - European Public Real Estate Association ([www.epra.com](http://www.epra.com)), le TSR pour l'indice EPRA zone euro est calculé dividende brut réinvesti.

4 - Date de la nomination de M. Guillaume Poirin en qualité de Directeur Général du Groupe.

5 - Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires.

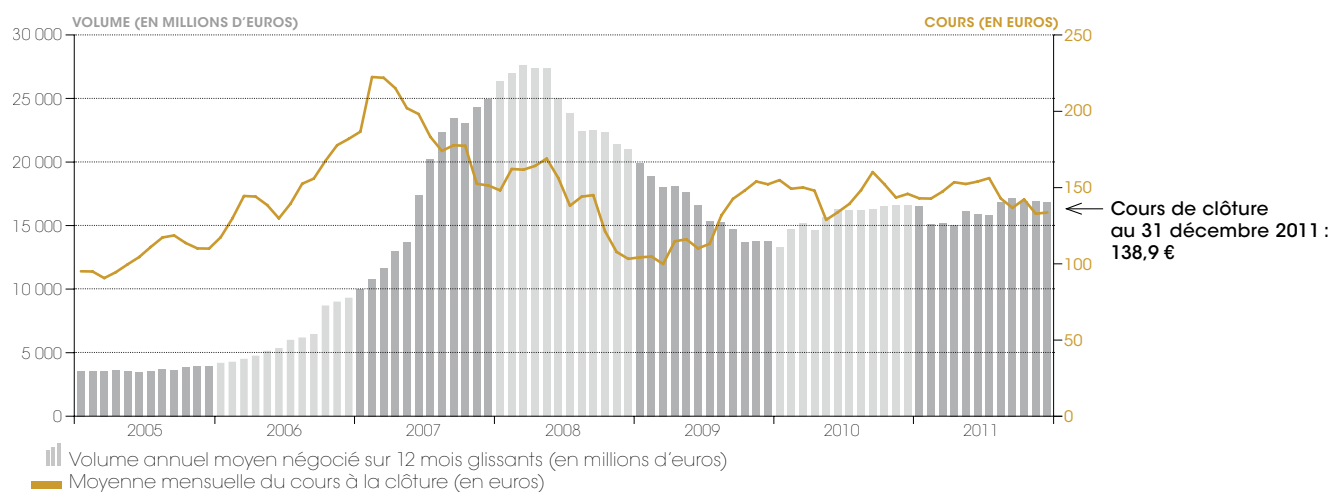
#### Contact service Relations actionnaires et investisseurs :

Site Internet : [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)  
Relations investisseurs : Tél. : +33 (0)1 53 43 72 01  
[investors@unibail-rodamco.com](mailto:investors@unibail-rodamco.com)

#### Services financiers de l'action et du dividende :

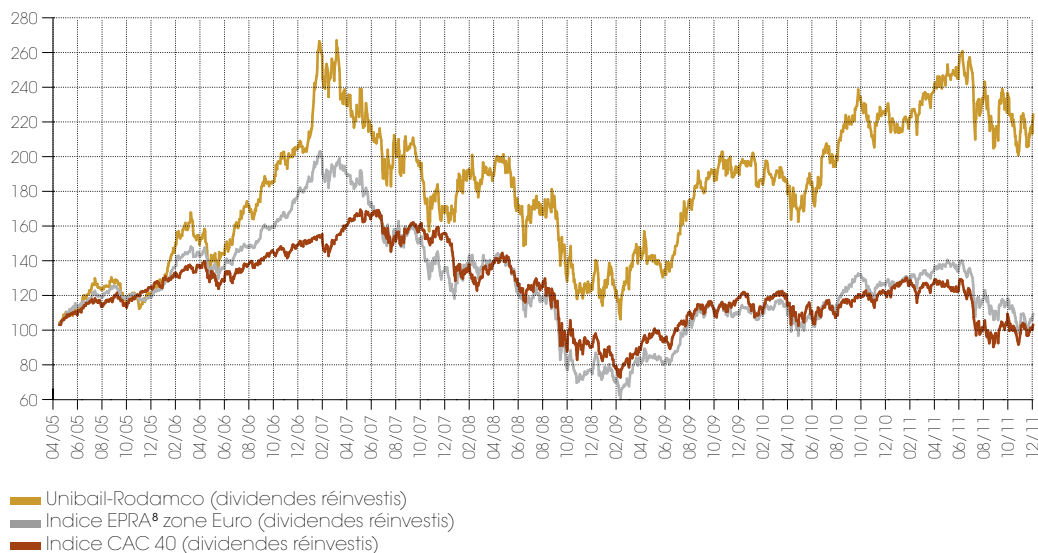
Crédit Agricole - Caisse d'Épargne Investor Services (CACEIS)  
Service Émetteurs-Assemblées  
14, rue Rouget de Lisle - 92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 9 - France  
Tél. : +33 (0)1 57 78 32 32 - Fax : +33 (0)1 49 08 05 82

## ÉVOLUTION DU COURS DE L'ACTION ET DES VOLUMES NÉGOCIÉS DEPUIS 2005



## PERFORMANCE RELATIVE DE L'ACTION UNIBAIL-RODAMCO<sup>6</sup>

(base 100 au 28 avril 2005<sup>7</sup>)



6 - Au 31 décembre 2011.

7 - Date de la nomination de M. Guillaume Poitrial en qualité de Directeur Général du Groupe.

8 - European Public Real Estate Association ([www.epra.com](http://www.epra.com)).

## Mesures de performance EPRA

Unibail-Rodamco applique les meilleures pratiques recommandées par l'EPRA<sup>1</sup>, l'organisme représentatif du secteur immobilier en Europe. Ces recommandations portent essentiellement sur les mesures considérées comme les plus pertinentes pour les investisseurs et visent à favoriser la clarté et la transparence des états financiers publiés par les sociétés immobilières cotées afin de faciliter leur comparaison à l'échelle européenne.

### 1. Résultats EPRA (en euros/action)

2009	9,19
2010	9,27
2011	9,03

### 2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA (en euros/action)

2009	133,30
2010	129,20
2011	137,50

### 3. ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA TRIPLE NET (en euros/action)

2009	128,20
2010	124,60
2011	130,70

### 4.1. Rendement initial net EPRA - Centres commerciaux

2009	
2010	5,4 %
2011	5,2 %

### 4.1. Rendement initial net EPRA - Bureaux

2009	
2010	5,6 %
2011	5,5 %

<sup>1</sup> - European Public Real Estate Association ([www.epra.com](http://www.epra.com)).



#### 4.II. Rendement initial net EPRA topped-up - Centres commerciaux



#### 4.II. Rendement initial net EPRA topped-up - Bureaux



#### 5. Taux de vacance EPRA- Centres commerciaux



#### 5. Taux de vacance EPRA- Bureaux



	Définition	Référence
<b>1. Résultats EPRA</b>	Résultat récurrent provenant des activités opérationnelles	Page 118
<b>2. ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA</b>	Actif Net Réévalué ajusté incluant les actifs et investissements valorisés en valeur de marché et excluant certains éléments non significatifs pour une société avec un profil d'investissement immobilier à long terme	Page 118
<b>3. ACTIF NET RÉÉVALUÉ EPRA TRIPLE NET</b>	Actif Net Réévalué EPRA ajusté incluant la valeur de marché (i) des instruments financiers, (ii) de la dette et (iii), des impôts différés	Page 118
<b>4.I. Taux de rendement initial net EPRA</b>	Loyer contractuel annualisé, excluant les aménagements de loyer, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus	Page 118
<b>4.II. Taux de rendement initial net EPRA topped-up</b>	Loyer contractuel annualisé, après déduction des aménagements de loyer en cours, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus	Page 118
<b>5. Taux de vacance EPRA</b>	Ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de la surface totale	Page 118

# Gouvernance d'entreprise et gestion des risques

---

**Unibail-Rodamco est doté d'une structure duale de gouvernance, gage d'un processus décisionnel équilibré et fiable au service d'une croissance durable.**

## Conseil de Surveillance

Présidé par M. Robert van Oordt, le Conseil de Surveillance exerce une supervision et un contrôle sur le Directoire et les affaires générales du Groupe. Les membres du Conseil de Surveillance se réunissent régulièrement pour examiner les différentes questions ayant trait notamment à l'évolution du marché et du secteur, aux enjeux financiers et juridiques, au développement durable, à la gestion des risques ou à la gouvernance<sup>1</sup>. Le Conseil de surveillance est assisté de deux comités spécialisés, chargés de l'aider dans l'exécution de sa mission : le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations.

Le Conseil de Surveillance a confirmé l'importance d'assurer en son sein une diversité en termes d'expertise, d'âge, de genre et de nationalité. Au 31 décembre 2011, tous ses membres répondaient aux critères d'indépendance définis dans la Charte du Conseil de Surveillance sur la base du Code AFEP-MEDEF sur le gouvernement d'entreprise. Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, le Conseil de Surveillance procède à son autoévaluation annuelle.

## Directoire

Présidé par M. Guillaume Poitrinal, le Directoire se compose de six membres. Sa mission consiste à formuler et à exécuter la stratégie du Groupe conformément au profil de risque, à déterminer la structure et le dimensionnement de l'organisation dans un souci d'efficacité, à veiller au respect des principes de durabilité dans ses activités et projets de développement et à atteindre les résultats financiers prévus et les communiquer de manière adéquate. Le Directoire

exerce ses fonctions sous la supervision du Conseil de Surveillance et son action est régie par une Charte qui lui est propre.

## Code d'Éthique

Le Code d'Éthique énonce les valeurs et les principes fondamentaux du Groupe et définit les règles de conduite éthique des activités : respect des personnes et de leur travail, loyauté, intégrité, conflits d'intérêts, principes déontologiques et traitement des informations confidentielles. En particulier, il interdit strictement le versement et/ou l'acceptation de sommes illicites, impose aux employés d'obéir aux lois en vigueur et établit des restrictions claires à la remise et/ou l'acceptation de cadeaux. La violation du Code d'Éthique est susceptible d'entraîner des sanctions disciplinaires et des poursuites judiciaires.

Outre le respect des lois, les collaborateurs sont tenus de se conformer aux procédures internes en matière d'opérations sur les titres du Groupe (ou autres instruments financiers liés à ces titres) ou sur ceux de ses filiales cotées. S'appliquent en outre des règles interdisant les opérations sur les titres Unibail-Rodamco durant certaines périodes précédant la publication des comptes semestriels et annuels. Les collaborateurs sont, par ailleurs, tous tenus de communiquer au Groupe les détails des postes, fonctions ou intérêts financiers qu'ils exercent ou détiennent au sein de toute société concurrente, cliente, ou fournisseur d'Unibail-Rodamco. Ils doivent alerter le Groupe sur tout conflit d'intérêts, même potentiel, en raison d'intérêt personnel direct ou indirect.

En outre, en tant que signataire du Pacte mondial des Nations unies « Global Compact », Unibail-Rodamco s'est engagé à promouvoir l'application des valeurs fondamentales à l'égard des droits de l'Homme, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption.

## Gestion des risques

Globalement, la philosophie du Groupe en matière de risques peut être qualifiée de prudente, l'accent étant mis sur la prise en compte des risques inhérents à la nature même de ses activités, tels que la fluctuation de la valeur des actifs, le taux de vacance, la volatilité des loyers ou les risques associés aux activités de développement. Les principaux risques sont évalués dans le cadre d'une procédure standardisée à l'échelle du Groupe et la cartographie des risques permet de classer l'exposition en fonction de la probabilité d'occurrence et de l'ampleur du risque. Des analyses de sensibilité sont effectuées au niveau du Groupe. Les autres risques – notamment liés à la fluctuation des taux d'intérêt et taux de change – sont gérés au plus près et sont activement couverts. Les risques de financement liés aux possibles dépassements des seuils des ratios financiers (covenants) dans les conventions de prêt sont minimisés grâce à une politique de financement prudente qui a prouvé son efficacité ces dernières années. Le tableau ci-dessous montre l'impact potentiel de trois types de risque sur le résultat récurrent et les fonds propres du Groupe.

Type de risque	Impact sur le résultat récurrent	Impact sur les fonds propres
Taux d'intérêt + 50 points de base	- 1,8 M€	-
Couronne suédoise/ Euro - 10 %	- 1 M€	- 94 M€
Taux de rendement des actifs <sup>2</sup> + 25 points de base	-	- 954 M€

La Direction de l'Audit interne procède à des missions d'audit régulières des activités opérationnelles et fonctionnelles du Groupe. Visant à identifier les sources de risque, ces missions sont effectuées conformément au plan d'audit annuel. Les rapports d'audit sont transmis aux services concernés et au Directoire. Des plans d'actions sont ensuite élaborés, mis en œuvre et évalués. La Direction de l'Audit interne est directement rattachée au Président du Directoire et au Président du Comité d'Audit.

*Les statuts, le Code d'Éthique et la Charte du Directoire et du Conseil de Surveillance sont disponibles sur le site Internet du Groupe : [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)*

*1 - Le rapport du Président du Conseil de Surveillance et le chapitre Renseignements juridiques fournissent des informations complètes sur la structure de gouvernance du Groupe et sa politique de gestion des risques.*

*2 - Sur les centres commerciaux et bureaux (frais et droits de mutation inclus).*



Parking  
Taxi  
Porte n°3  
Porte n°5

Parking  
Taxi  
Porte n°3  
Porte n°5

# Des lieux

emblématiques et toujours exceptionnels

## Stratégie

- 20 Activités
- 24 Investissements et cessions
- 26 Développement
- 28 Ressources financières
- 30 Ressources humaines



TROISIÈME CENTRE COMMERCIAL DU GROUPE EN FRANCE EN TERMES DE FRÉQUENTATION, **LA PART-DIEU**, EN JOUANT SUR LES COULEURS ET LA GÉOMÉTRIE, S'AFFIRME COMME UN ESPACE DE SHOPPING UNIQUE, MODERNE ET CRÉATIF.

# S

## STRATÉGIE & RAPPORT D'ACTIVITÉ

**La qualité du portefeuille d'actifs du Groupe ainsi que sa stratégie opérationnelle intégrée ont de nouveau démontré leur pertinence en 2011. Unibail-Rodamco travaille sans relâche à renforcer l'attrait de ses centres commerciaux tant auprès de ses locataires que du public, à assurer une croissance rentable de ses activités et à poursuivre son objectif de création de valeur pour l'actionnaire.**

Unibail-Rodamco se concentre sur les centres commerciaux de qualité et de grande taille implantés dans les principales capitales européennes. L'importance de son portefeuille, tout comme les multiples projets de rénovation, d'extension et de repositionnement mis en œuvre ces dernières années, font d'Unibail-Rodamco le partenaire privilégié des enseignes internationales "premium".

Elle sont de plus en plus nombreuses à choisir de créer des « flagship stores » qui leur permettent de dialoguer avec leurs clients, de mettre en scène leurs produits et de promouvoir leur marque. Alors que la vente en ligne offre praticité et prix, l'expérience shopping exceptionnelle que proposent des magasins et des centres commerciaux "flagship" renforce leur position au sein du commerce. Forts de ses actifs prestigieux, Unibail-Rodamco offre à ces enseignes un accès direct à

de nouveaux marchés ainsi qu'un nombre considérable de nouveaux clients potentiels, dans des environnements stimulants, conformes à leur positionnement et à leur image.

### Des enseignes d'exception

L'augmentation des nouveaux baux signés avec des enseignes internationales "premium" témoigne de l'efficacité de cette stratégie : le Groupe a ainsi conclu 104 nouveaux baux en 2011, contre 48 en 2010. Après avoir lancé Hollister (Abercrombie & Fitch Group) en Espagne en 2010, Unibail-Rodamco a accueilli les quatre premiers magasins de la marque en France ainsi que sa première boutique en Suède et à Vienne. Le Groupe compte à présent 7 Apple Stores au sein de ses centres commerciaux et le premier magasin Forever 21 d'Espagne a ouvert à La Maquinista, en mai 2011.

En étoffant ainsi son offre commerciale, Unibail-Rodamco s'attire la préférence des clients et entretient un cercle vertueux, l'augmentation des ventes éveillant l'intérêt d'autres marques et alimentant la hausse des loyers. La fréquentation de Carré Sénart, par exemple, a fortement bénéficié de l'arrivée d'enseignes "premium" telles que Apple, Hollister, Kiko et Jack&Jones.

---

## Stratégie

### >>> Des centres commerciaux uniques

Le Groupe optimise les qualités intrinsèques de ses actifs afin de procurer au public une expérience shopping inégalable. Ainsi, La Part-Dieu et Parly 2 ont été entièrement rénovés et les premières phases des programmes majeurs d'extension et de rénovation de Täby Centrum et de Fisketorvet sont désormais achevées. La qualité de leur conception, des services et du confort offerts les distinguent clairement des centres commerciaux traditionnels. D'authentiques feuilles de cuivre ont servi à restaurer le plafond « sixties chic » de Parly 2, tandis que Fisketorvet a accueilli le « Liquid Piano » de l'artiste Nina Saunders, une installation sculpturale monumentale mêlant le plaisir de la musique à l'art visuel.

### Shopping et sensations

Une attention particulière est portée à la fréquentation et la fidélisation des visiteurs. En 2011, le Groupe a placé la barre encore plus haut au plan événementiel : le Cirque du Soleil a été accueilli dans les six centres commerciaux stratégiques de la région parisienne avant Noël et 31 centres commerciaux à travers l'Europe ont accueilli le concours Elite Model Look. En outre, grâce aux nouveaux outils numériques – applications iPhone et Android, pages de fans Facebook – Unibail-Rodamco peut tisser des liens directs avec ses clients tandis qu'un nouveau Webmagazine, [shoppinggetsensations.com](http://shoppinggetsensations.com), les guide dans leur shopping en leur faisant découvrir les dernières tendances et en leur prodiguant des conseils d'achat.

En dépit d'un environnement économique difficile, le Groupe a surperformé les indices nationaux en 2011. Unibail-Rodamco a enregistré une hausse des ventes de 2,7%, une fréquentation stable de ses centres commerciaux et une progression de 19,4% du Loyer Minimum Garanti lors du renouvellement et de la recommercialisation des baux.







**PARQUESUR** EST SURNOMMÉ LE « CENTRAL PARK » DE MADRID, AVEC AU CENTRE SON LAC ET SES MAGNIFIQUES JARDINS PAYSAGERS, IL COMBINE UN MÉLANGE IDÉAL ENTRE LA NATURE ET LES LOISIRS.



IDÉALEMENT SITUÉ À LYON ET DESSINÉ PAR L'ARCHITECTE DE RENOM JEAN-PAUL VIGUIER, **CONFLUENCE** OFFRIRA UNE EXPÉRIENCE SHOPPING UNIQUE À 500 000 CLIENTS POTENTIELS À DIX MINUTES DE TRAJET DU CENTRE.

# INVESTISSEMENTS ET CESSIONS

## **Le programme de rationalisation du portefeuille s'achève**

En ligne avec sa stratégie de recentrage sur les actifs commerciaux de qualité et de grande taille, situés dans des endroits centraux, Unibail-Rodamco a procédé à la cession régulière d'actifs non stratégiques, principalement des commerces de pieds d'immeubles ainsi que des centres commerciaux de petite taille, depuis la fusion d'Unibail avec Rodamco en juin 2007. Les produits de cessions totaux s'établissent depuis lors – immobilier de bureaux inclus – à 5,6 Md€. En 2011, les cessions se sont élevées à 1,3 Md€, faisant ressortir une prime moyenne de 7,8% par rapport aux dernières valeurs d'expertise.

Fidèle à son approche rigoureuse et opportuniste en matière d'investissements et de cessions, le Groupe a pu, en dépit d'un environnement macroéconomique instable, réaliser la quasi-totalité de son programme de rationalisation avant que le marché ne se referme au quatrième trimestre. Grâce à la mise en œuvre méthodique de ce programme de cessions, qui est quasiment terminé aujourd'hui, Unibail-Rodamco aborde 2012 avec un portefeuille d'actifs rationalisé, en ligne avec ses objectifs stratégiques. Le Groupe continuera de gérer son portefeuille de manière à pouvoir réaliser des cessions opportunistes et en réinvestir le produit dans des actifs offrant de meilleurs rendements.

## **Réinvestir dans des actifs à fort potentiel**

La composition du portefeuille fait l'objet de revues régulières et le Groupe continue d'acquérir des actifs de grande taille et de cibler les projets de

développement qui satisfont ses critères d'investissement exigeants. En 2011 le Groupe a acquis Splau, un centre commercial moderne d'une surface GLA de 55 100 mètres carrés, situé à Barcelone, pour 189 M€. Un certain nombre d'opportunités d'acquisitions ont été envisagées en 2011, mais la raréfaction des actifs de première qualité mis sur le marché a eu pour effet de faire monter les enchères à des niveaux ne permettant pas d'atteindre les seuils de rentabilité du Groupe. Unibail-Rodamco s'en est donc tenu à son approche d'investissement disciplinée.

Parallèlement au réinvestissement de ses produits de cessions dans de nouveaux actifs à fort potentiel tels que Splau, le Groupe a poursuivi la consolidation de ses positions existantes. Il a ainsi acquis la pleine propriété de Galeria Mokotów et d'Aupark en rachetant leurs parts aux promoteurs initiaux. L'approche d'Unibail-Rodamco vise à réinvestir ses produits de cessions dans des actifs à rendements supérieurs qu'il connaît bien, réduisant le risque tout en permettant d'accélérer le programme de création de valeur de ces actifs. En outre, des contrats d'un montant de 1 Md€ au total ont été conclus en vue de prendre le contrôle de nouvelles opportunités de développement dans les pays où le Groupe est présent.

## **Perspectives de croissance**

L'horizon macroéconomique demeurant incertain, le Groupe entend conserver une politique d'investissement rigoureuse et mettre à profit ses capacités de prospection, la solidité de son bilan et l'efficacité de son modèle opérationnel pour saisir les opportunités à venir.

## DÉVELOPPEMENT

### Des projets qui prennent vie

2011 a été une année charnière en développement du Groupe. Parmi eux, des projets de grande envergure, en gestation depuis plusieurs années, se sont concrétisés, à l'instar du centre commercial Aéroville d'une surface GLA de 83 900 mètres carrés, qui avait été entièrement repensé et renégocié en 2010. De même, le projet de développement du Mall of Scandinavia, d'une surface GLA de 101 300 mètres carrés, a été lancé fin 2011. La construction d'autres grands projets de développement, tels que le projet mixte commerces-bureaux SO Ouest, ou encore les centres commerciaux de Lyon Confluence et Badajoz, se poursuit. Ces actifs seront livrés en 2012.

La capacité d'Unibail-Rodamco à poursuivre une stratégie de développement contra-cyclique tient à la solidité de son bilan et à sa stabilité financière. Ces investissements dans le développement d'actifs permettent d'assurer une croissance organique dans des conditions macroéconomiques difficiles tout en bénéficiant de contrats de construction à des conditions favorables. En 2011, le Groupe a ainsi conclu près d'1 Md€ de contrats de construction à des prix qui reflètent l'état actuel du marché et respectent ses critères stricts d'investissement.

Au 31 décembre 2011, le portefeuille de projets en développement représentait 1 410 532 mètres carrés pour un coût d'investissement total de 6,9 Md€, dont 1,5 Md€ ont déjà été dépensés et

1,7 Md€ concernent des constructions en cours. Le portefeuille s'est enrichi de plusieurs projets majeurs tels que les extensions de La Maquinista en Espagne et de Chodov en République Tchèque ou encore le projet commercial Bubny dans le centre de Prague. Le Groupe a obtenu les permis de construire pour les projets Courcellor 1 et Mall of Scandinavia. La construction de la tour Majunga à La Défense a commencé et progresse bien ; sa livraison est prévue début 2014. Les projets de tours Phare et Triangle (à Paris) évoluent dans le processus d'autorisation administrative.

### Créer de la valeur pour nos partenaires

La stratégie de développement du Groupe se concentre sur la création de valeur et la performance environnementale. Chaque projet doit assurer un rendement financier approprié, mais également satisfaire des critères d'attractivité, d'efficacité et d'accessibilité. Compte tenu de l'essor de l'e-commerce et du télétravail, le confort et l'esthétique des centres commerciaux et des immeubles de bureaux revêtent une importance croissante aux yeux des locataires comme des utilisateurs. Les grandes enseignes, de même que les locataires de bureaux, recherchent des actifs bien situés, qui soient la vitrine de la marque. Unibail-Rodamco répond à cette demande en développant une nouvelle génération de centres commerciaux et d'immeubles de bureaux à l'architecture spectaculaire et au design intérieur offrant un vaste éventail de services et un environnement accueillant, animé et agréable.





ÉLU MEILLEUR CENTRE COMMERCIAL DE LA RÉGION DE STOCKHOLM DEPUIS 2003 (ENQUÊTE ISI WISSING), **TÅBY CENTRUM** DEVRAIT VOIR SA FRÉQUENTATION ENCORE PROGRESSER GRÂCE AUX TRAVAUX D'EXTENSION DE 28 000 MÈTRES CARRÉS, DONT LA LIVRAISON EST PRÉVUE EN 2014.



PRÈS D'UN TIERS DES 9,4 MILLIONS D'HABITANTS DU PAYS VIVENT À 90 MINUTES DU CENTRE COMMERCIAL MALL OF SCANDINAVIA, ET 70 000 PERSONNES TRAVAILLENT À PROXIMITÉ. À MOINS DE 15 MIN. UNE EXTENSION DU CENTRE EST PRÉVUE EN 2015.

# RESSOURCES FINANCIÈRES

### Un bon accès au financement

L'année 2011 a été marquée par une nette dégradation de l'environnement financier en Europe en raison de la crise de la dette souveraine.

Celle-ci, d'abord circonscrite à la Grèce, à l'Irlande et au Portugal, s'est ensuite étendue à presque tous les pays de la zone euro. Elle a affecté les marchés d'actions et du crédit ainsi que les banques, rendant l'accès à la liquidité et au financement de plus en plus difficile. En dépit de ce contexte défavorable, Unibail-Rodamco a pu lever plus de 3 Md€ de financement à moyen et long terme en 2011, dont 1,7 Md€ auprès des banques et 1,4 Md€ sur le marché obligataire. Sur le marché bancaire, le Groupe a obtenu le refinancement d'un prêt syndiqué de 500 M€ arrivant à échéance en 2012, ainsi que plusieurs nouvelles lignes de crédit bilatérales.

Le Groupe s'est particulièrement distingué sur le marché obligataire, où il a émis 1 Md€ d'obligations dans le cadre d'émissions publiques au second semestre 2011, montrant ainsi sa capacité à tirer parti des opportunités s'offrant à lui pour lever des fonds sur des marchés plus volatils. Le succès de ces émissions témoigne de la confiance des investisseurs dans la qualité de crédit d'Unibail-Rodamco, qui a préservé sa solidité l'an dernier grâce à une discipline financière très stricte ; son

ratio d'endettement LTV est resté stable à 37%, pour un ratio de couverture des intérêts (ICR) robuste de 3,6. En 2011, Standard & Poor's a confirmé sa note long terme A sur le Groupe, relevant sa perspective de notation de négative à stable ; de son côté, Fitch a maintenu sa note long terme A et sa perspective de notation stable.

Unibail-Rodamco a su diversifier ses sources de financement : fin 2011, sa dette se composait à 48% d'obligations, à 38% d'emprunts bancaires, à 8% de titres à court terme et à 6% d'obligations convertibles. Le Groupe entend poursuivre cette politique de diversification à l'avenir. Fort de 3,2 Md€ de lignes de crédit disponibles à fin 2011, il reste bien positionné dans l'environnement financier actuel.

### Une dette peu coûteuse

Le coût de la dette d'Unibail-Rodamco est resté faible en 2011, à 3,6% contre 3,9% en 2010. Le Groupe a profité de la faiblesse des taux d'intérêt pour renforcer son programme de couverture ; il est quasi intégralement couvert contre les risques de taux pour les exercices 2012, 2013 et 2014. Sa visibilité en termes de coût de la dette sur les années à venir s'en trouve ainsi améliorée. Enfin, le faible niveau des taux devrait compenser l'augmentation des spreads observée actuellement et permettre ainsi au coût de la dette de rester limité.

# RESSOURCES HUMAINES

### Confiance et leadership

Dans la gestion de ses ressources humaines Unibail-Rodamco donne à tous ses collaborateurs, et notamment aux jeunes diplômés, la confiance et les compétences nécessaires pour prendre des décisions objectives et à la hauteur des enjeux du Groupe, dans toutes les situations.

L'association de cours théoriques et de formations sur le terrain, tout comme la mobilité interne et internationale, confèrent aux collaborateurs des fonctions centrales – développement, investissements et management opérationnel – des compétences et une expérience essentielles. La connaissance approfondie de ces fonctions et des différents pays où le Groupe est présent permet aux collaborateurs d'agir en toute autonomie

à mesure qu'ils progressent dans leur carrière et assument des rôles d'encadrement. Si en termes de complexité opérationnelle et de chiffre d'affaires, chaque actif du portefeuille peut s'apparenter à une grande entreprise, sa gestion ne repose en réalité que sur une équipe restreinte, dont les membres exercent d'importantes responsabilités tant financières qu'opérationnelles.

Des collaborateurs jeunes et de talent se voient confier des postes à responsabilité dès le début de leur carrière. Une enquête réalisée en 2011 auprès de 27 000 jeunes diplômés de grandes écoles de commerce et d'ingénieurs françaises a montré qu'Unibail-Rodamco était considéré comme l'entreprise qui offre le plus de responsabilités aux nouvelles recrues.

DESSINÉ PAR L'ARCHITECTE ESPAGNOL DE RENOMMÉE INTERNATIONALE RICARDO BOFILL, LE PROJET **OCEANIC**, DONT LA LIVRAISON EST PRÉVUE EN 2015, PROPOSERA PLUS DE 200 ENSEIGNES PRESTIGIEUSES DANS LA RÉGION DYNAMIQUE DE VALENCE.





### Une conception rigoureuse des compétences et des normes opérationnelles

L'Académie Unibail-Rodamco veille à ce que les processus stratégiques, tels que les décisions d'investissement, la modélisation économique et la planification à long terme, soient mis en œuvre avec la plus grande rigueur et s'appuient sur une méthodologie identique dans toutes les régions. Cette approche permet de s'assurer de l'existence de normes opérationnelles très exigeantes et facilite la mobilité. En 2011, une nouvelle formation a été proposée sur les thématiques du management et du leadership. Elle vise à transmettre aux managers le savoir-faire nécessaire à la création d'un environnement de travail associant culture du résultat et reconnaissance des mérites, afin de promouvoir la discipline de travail autant que l'épanouissement des collaborateurs.

### Les efforts récompensés

Afin de garantir une reconnaissance juste et équitable des efforts et de l'implication de ses équipes, Unibail-Rodamco a progressivement introduit en 2011 un nouveau système d'évaluation des performances. Les résultats des *leasing managers* ont été mesurés et récompensés à l'aune de critères objectifs et comparables. En corrigeant les variations dues aux facteurs externes – tels que la situation macroéconomique du pays – et en mettant l'accent sur la qualité des résultats obtenus, cette approche garantit une meilleure transparence et une reconnaissance équitable des performances dans toutes les régions et tous les départements. En 2012, elle sera étendue à d'autres fonctions, et notamment à la gestion des centres commerciaux.





# L'Expérience

Alliance de l'esthétique et de la convivialité

## Activités

- 34 France
- 36 Pays-Bas
- 38 Pays nordiques
- 40 Europe centrale
- 42 Autriche
- 44 Espagne
- 46 Les Hommes et les Femmes d'Unibail-Rodamco
- 48 Bureaux
- 50 Congrès & Expositions

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011



OUVERT EN 1969, **PARLY 2** FUT LE PREMIER CENTRE COMMERCIAL CRÉÉ EN EUROPE. RÉCEMMENT RÉNOVÉ, IL A CONSERVÉ SON PATRIMOINE, GRÂCE À UN SUBTIL MÉLANGE DE DESIGN MODERNE ET DE STYLE ANNÉES 60.

# France

«L'année 2011 a été marquée par l'arrivée d'une nouvelle vague de marques de premium. Une tendance qui s'explique par la cohérence entre ces marques et les actifs du Groupe en termes de service, de qualité et de design, et dont les répercussions sur les ventes et la fréquentation sont très positives.»

**Jean-Marie Tritant**, Directeur Général, France



**L'innovation commerciale** est un facteur clé de notre succès. Apple, Hollister, Uniqlo, Gant, Lacoste, Disney Store, Prêt A Manger... la liste des marques premium qui choisissent Unibail-Rodamco pour s'implanter sur le marché français ou y développer leurs activités ne cesse de s'allonger.

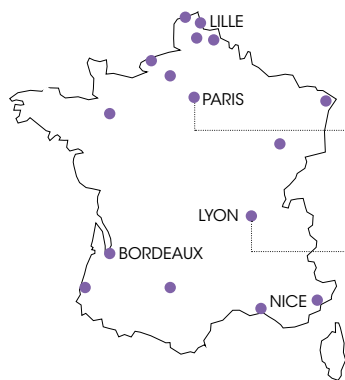
Parmi ces enseignes, Hollister a ouvert ses quatre premières boutiques en France en très peu de temps. Uniqlo a choisi de tester le marché français en 2007, avec l'ouverture d'une boutique dans le centre commercial Les Quatre Temps. En 2011, cet emplacement pilote a été transformé en un véritable « flagship » de 2800 m<sup>2</sup>. Le nouveau concept de Disney Store à La Part-Dieu remporte également un franc succès. Les ventes ont dépassé les prévisions et

l'impact sur la fréquentation a été considérable : à Lyon Part-Dieu, par exemple, le nombre de visites a augmenté de 7,3% dans les deux mois qui ont suivi la rénovation du centre, fin octobre 2011.

L'année passée a également été marquée par l'extension et l'amélioration des services numériques dédiés aux clients. Les applications gratuites pour smart phone, développées dans tous les principaux centres commerciaux, sont utilisées chaque mois par 300 000 clients. Parallèlement aux bornes interactives et aux panneaux publicitaires numériques, ces services permettent au Groupe et à ses preneurs de communiquer directement avec les clients, via de nouveaux canaux.

L'association de marques d'exception, d'événements attractifs et de services orientés vers le client a permis à Unibail-Rodamco d'enregistrer une croissance du chiffre d'affaires et de la fréquentation de son portefeuille de centres commerciaux français (+2,2% et 1,1% respectivement).

Ce portefeuille ne cesse de se développer et de s'enrichir. D'importants travaux de rénovation ont été réalisés à La Part-Dieu et Parly 2 et des projets de programmes similaires sont actuellement en cours à Rennes Alma et Toison d'Or. Lyon Confluence et SO Ouest seront livrés en 2012, Aéroville et le nouveau Forum des Halles viendront étoffer le portefeuille d'ici à 2014. Ces actifs exceptionnels augmenteront la capacité du portefeuille et offriront de nouvelles opportunités de croissance.



## Principaux actifs

- Les Quatre Temps-Cnit**, 61,7 millions de visites
- Parly 2**, 13,3 millions de visites
- Vélizy 2**, 15,4 millions de visites
- Carré Sénart**, 14,4 millions de visites
- Rosny 2**, 14,4 millions de visites
- Le Forum des Halles**, 40,1 millions de visites
- Lyon Part-Dieu**, 32,7 millions de visites

**33** centres commerciaux  
**1 197 100 m<sup>2</sup>** de GLA  
**353 millions de visites** par an



Grâce à un partenariat unique entre Unibail-Rodamco et le **Cirque du Soleil**, mondialement connu, les grands centres parisiens ont proposé de véritables contes de fées.

**La Part-Dieu**, le plus important centre commercial pour une ville européenne de ce type, a fait l'objet d'un important projet de rénovation et bénéficié d'une extension de 15000 m<sup>2</sup> en 2010.



# Pays-Bas

«Le programme de rationalisation des actifs mis en œuvre ces dernières années porte aujourd'hui ses fruits. Les cinq principaux centres commerciaux du Groupe séduisent les enseignes premium comme les clients et offrent un solide tremplin pour le développement et la croissance des revenus».

**John van Haaren**, Directeur Général, Pays-Bas



**Au cours des quatre dernières années**, Unibail-Rodamco a rationalisé ses activités aux Pays-Bas et repositionné son portefeuille conformément aux objectifs stratégiques du Groupe. En 2011, 246M€ d'actifs non stratégiques ont été cédés pour une prime moyenne de 8,3% par rapport aux dernières valeurs d'expertise de 2011.

En 2011, les activités opérationnelles du Groupe ont été recentrées autour d'un portefeuille de cinq grands centres commerciaux situés dans d'importants centres urbains. La taille, la situation géographique et la qualité de ces actifs ont permis à Unibail-Rodamco d'attirer des enseignes internationales premium, au moment où certaines op-

taient pour une stratégie de développement prudente. Parmi ces nouvelles enseignes, citons, entre autres, Rituals, G-Star, Footlocker, Adidas, Bose et Saint-Tropez à Amstelveen, Sabon, Guess et Jack&Jones à Zoetermeer, Guess à Almere, Rituals et le nouveau concept G-Star à Leidsenhage on Mango à Hoofddorp, Vier Meren.

Pour tirer parti des actifs existants, le Groupe prévoit, à court terme, d'investir massivement dans des programmes de rénovation et d'extension. Ces projets permettront d'améliorer l'expérience client grâce à une offre commerciale accrue et à une meilleure qualité des services liés. À Almere, par exemple, le cœur du centre commercial a été transformé en un lieu de ren-

contre populaire grâce à un nouveau design et un ensemble très attractif de restaurants, de boutiques de mode et de beauté.

Les programmes marketing et les diverses manifestations organisées continuent d'avoir un impact positif sur la popularité et la fréquentation des actifs du Groupe. À titre d'exemple, Almere a vu sa fréquentation croître de 16% pendant les week-ends estivaux grâce à «CityBEACH» et a enregistré une hausse de 35% du nombre de visiteurs le jour d'«Amstelveen Midsummer». Enfin, le concours international de mannequins Elite a une fois encore eu des répercussions positives sur la fréquentation et la couverture médiatique.



## Principaux actifs

**Citymall Almere**, 10,0 millions de visites

**Stadshart Amstelveen**, 9,3 millions de visites

**Vier Meren**, 6,1 millions de visites

**Zoetermeer**, 9,1 millions de visites

**Leidsenhage**

5 centres commerciaux

**285 400 m<sup>2</sup>** de GLA

**35 millions de visites** par an\*

\* Estimations au 31/12/2011



**The Elite Model Look**, le concours de mannequins le plus prestigieux au monde, a été organisé à Amstelveen dans le cadre d'un partenariat exclusif avec les centres commerciaux Unibail-Rodamco.

Le programme de redéveloppement de **Leidsenhage**, situé à proximité de La Haye, a pour ambition de transformer ce lieu en une destination de shopping privilégiée pour la clientèle de la région.





AMSTELVEEN OFFRE UN ENVIRONNEMENT UNIQUE POUR LA CLIENTÈLE COSMOPOLITE ET EXIGEANTE DU GRAND AMSTERDAM ET ASPIRE À DEVENIR LE CENTRE COMMERCIAL LE PLUS TENDANCE DES PAYS-BAS.



UNE NOTE CRÉATIVE: CE « PIANO LIQUIDE » DE 7 MÈTRES, RÉALISÉ PAR L'ARTISTE DANOISE NINA SAUNDERS À FISKETORVET, PERMET À LA CLIENTÈLE D'ÉCOUTER CHAQUE JOUR DE LA MUSIQUE LIVE.



# Pays nordiques

«Le portefeuille nordique a été rationalisé et rénové en 2011 et comprend désormais dix centres commerciaux très performants et bien situés. Nous avons par ailleurs mis en œuvre un ambitieux programme de développement permettant de renforcer la position des actifs nordiques.»

**Olivier Coutin**, Directeur Général, Pays nordiques



**Le programme** destiné à améliorer et recentrer le portefeuille d'actifs nordiques s'est achevé avec succès. Parallèlement à la cession de 424 M€ d'actifs, des projets d'extension et de rénovation d'envergure ont permis d'augmenter la capacité et d'améliorer l'expérience client.

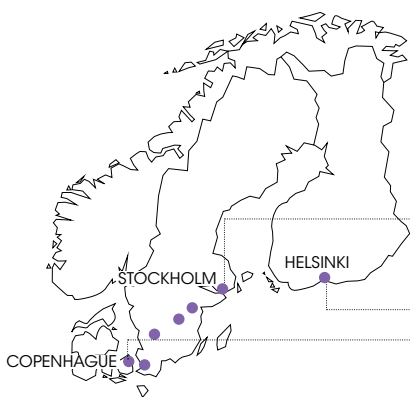
À titre d'exemple, le centre commercial Fisketorvet a été entièrement repensé et rénové. Il bénéficie à présent d'une offre commerciale plus complète, avec de nouveaux concepts internationaux comme G-Star Raw, Joe & The Juice, Peak Performance, Face Stockholm et Pandora, ainsi que des parkings et des services à la clientèle optimisés. La première phase des grands projets de rénovation de Solna Centrum et de Täby

Centrum est désormais achevée, les livraisons finales étant prévues pour 2012 et 2014 respectivement.

Les enseignes premium demeurent fidèles à Unibail-Rodamco qui reste leur partenaire privilégié sur le marché nordique: Täby Centrum a accueilli le premier magasin Hollister en Suède, le premier Rituals des pays nordiques, et les premières boutiques Thomas Sabo et Swarovski dans des centres commerciaux suédois. s. Oliver a choisi Jumbo pour sa première ouverture en Finlande et Superdry a ouvert son premier magasin dans un centre commercial d'Unibail-Rodamco à Fisketorvet. Au total, Unibail-Rodamco a signé 214 nouveaux baux et renouvellements. La qualité des actifs du Groupe en termes

d'enseignes, de loisirs et de services continue de nourrir ce capital confiance. L'organisation d'événements exceptionnels participe aussi au succès de ces centres commerciaux. Ainsi, Nacka Forum a vu sa fréquentation augmenter de 23% le jour du concours Elite.

La qualité des équipes d'Unibail-Rodamco est aussi un facteur déterminant. Le programme de rationalisation mené à bien en 2011 s'est naturellement accompagné d'ajustements importants, dont des promotions internes. La gestion de ce portefeuille de qualité par une équipe motivée et très qualifiée devrait continuer de produire de solides résultats en 2012.



## Principaux actifs

- Täby Centrum**, 10,0 millions de visites
- Solna Centrum**, 6,4 millions de visites
- Nacka Forum**, 5,8 millions de visites
- Jumbo**, 9,4 millions de visites
- Fisketorvet**, 6,4 millions de visites

**10** centres commerciaux  
**356400 m<sup>2</sup>** de GLA  
**53 millions de visites** par an



Un important projet de rénovation/extension est en cours à **Solna Centrum**. La première phase a été inaugurée en octobre 2011 et la livraison finale est prévue pour 2012.

L'espace et la luminosité sont très importants, comme en témoigne cette photo du plafond de **Täby Centrum**. Ce centre commercial, l'un des plus grands de Suède, fait actuellement l'objet d'une rénovation complète et de deux extensions majeures qui, une fois achevées, offriront 28 000 m<sup>2</sup> de GLA supplémentaires d'ici 2014.



## Europe centrale

« Grâce à leur situation géographique, leur qualité et une gestion très proactive, les actifs d'Unibail-Rodamco en Pologne et en République tchèque ont continué à croître en 2011. L'intégration réussie d'Arkadia et de Wilenska dans le portefeuille a donné des résultats très positifs. »

**Arnaud Burlin**, Directeur Général, Europe centrale



**Unibail-Rodamco continue** d'investir dans son exceptionnel portefeuille d'actifs en Europe centrale. Après l'acquisition des centres commerciaux d'Arkadia et Wilenska, cédés par Simon Ivarhoe en 2010, le Groupe a consolidé sa position à Varsovie en 2011 en rachetant les 50% de parts détenues par son associé dans Galeria Mokotów.

À Prague, les travaux d'extension/rénovation de Cerný Most ont débuté en septembre. Ce projet, dont la livraison est prévue en 2013, augmentera la capacité commerciale de 44 000 m<sup>2</sup> GLA. Avec au total plus de 96 000 m<sup>2</sup>, Cerný Most deviendra ainsi l'un des principaux centres suprarégionaux. Cette extension suscite un vif intérêt parmi les enseignes et le Groupe enregistre déjà un taux de prélocation de 77%. À Prague toujours,

le Groupe a acquis les droits de développement d'un terrain destiné à accueillir un grand centre commercial ayant le potentiel de devenir l'un des centres commerciaux et de loisirs les plus attractifs de la ville. Conformément à la stratégie de gestion de portefeuille du Groupe, deux actifs non stratégiques, Arkad (Hongrie) et Allee-Center (Allemagne), ont été cédés en 2011.

La qualité du portefeuille en Europe centrale le rend très attractif pour les enseignes désireuses de s'implanter sur ce marché. Tout au long de l'année 2011, l'activité locative a été soutenue, avec la signature de plus de 157 baux et renouvellements. Parmi les nouvelles enseignes, citons les premières boutiques Gap en Pologne (Arkadia) et Karen Millen en Répu-

blique tchèque (Centrum Chodov). Ces deux ouvertures, largement couvertes par les médias, ont reçu un accueil enthousiaste d'une clientèle à la pointe de la tendance. Cette dernière a également été séduite par l'arrivée dans la région de Gant Kids, Footlocker, Tous, Aldo et Guess.

Parallèlement à la gestion active de son offre commerciale, le Groupe investit dans la fidélisation de sa clientèle, en améliorant son expérience shopping. À Arkadia, par exemple, l'activité de « specialty leasing » a été renforcée pour enrichir l'offre et accroître la qualité, et le centre a accueilli plusieurs enseignes premium très attractives.



### Principaux actifs

- Arkadia**, 20,8 millions de visites
- Wilenska**, 19,3 millions de visites
- Galeria Mokotów**, 13,6 millions de visites
- Centrum Chodov**, 12,5 millions de visites
- Cerný Most**, 9,5 millions de visites

**8** centres commerciaux  
**338 400 m<sup>2</sup>** de GLA  
**99 millions de visites** par an



Cette zone de restauration très tendance de **Centrum Chodov** séduit les foules par son spectaculaire design.

À **Arkadia**, l'exposition photos « Wild for Art » de l'artiste italien Daniele Guido, connu pour ses remarquables représentations pédagogiques de la faune sauvage, a généré une hausse de 13% de la fréquentation.





ARKADIA, L'UN DES DEUX CENTRES COMMERCIAUX DE VARSOVIE RACHETÉS EN JUILLET 2010 PAR UNIBAIL-RODAMCO.

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011



UNE AIRE DE JEUX INTERACTIVE FAIT LE BONHEUR DES PLUS JEUNES À DONAU ZENTRUM.

# Autriche

«L'excellente performance de Donau Zentrum en 2011 témoigne de la pertinence de la stratégie d'investissement et opérationnelle du Groupe. L'Autriche regroupe aujourd'hui plusieurs pays, avec l'intégration du centre commercial Aupark de Bratislava, en Slovaquie.»

**Markus Pichler**, Directeur Général, Autriche



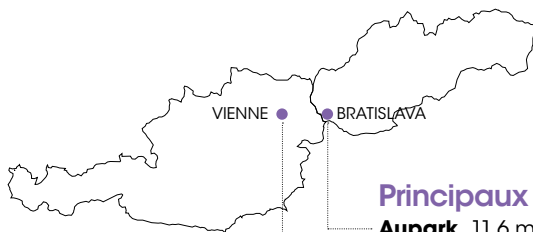
**Le portefeuille autrichien** a connu plusieurs changements majeurs en 2011. Le Groupe a racheté les 50% de parts de son partenaire pour obtenir la pleine propriété du centre commercial Aupark à Bratislava. Il a également fait l'acquisition d'une parcelle de terrain adjacente en vue d'une éventuelle extension. Compte tenu de la proximité géographique de Bratislava et de Vienne, cet actif très attractif et performant est désormais géré par l'équipe autrichienne. La stratégie de *re-designing*, *re-tenanting* et *re-marketing* du Groupe sera déployée en 2012/2013.

Par ailleurs, le Groupe a cédé ses 50% de parts dans le centre commercial Südpark, un actif non stratégique situé à Klagenfurt, pour 29,1 M€, soit une

prime de 9% par rapport aux dernières valeurs d'expertise. Un vaste programme de rénovation de Shopping City Süd a été lancé et la plupart des améliorations prévues devraient être achevées à temps pour Noël 2012.

Un an après la livraison des travaux de rénovation/extension de Donau Zentrum, l'activité du centre commercial ne cesse de se développer. Les ventes sont en hausse de 31% par rapport à l'an passé, alors que l'extension ne représente que 28% de capacité supplémentaire. La valeur du panier moyen a également considérablement augmenté grâce à l'amélioration de l'offre commerciale et la capacité du centre à séduire une clientèle plus riche venue du centre de Vienne.

En 2011, l'équipe autrichienne a accueilli plusieurs nouvelles enseignes premium. Donau Zentrum a ouvert ses portes à la première boutique Hollister et Bershka à Vienne, mais aussi à G-Star Raw et au grand magasin Mueller d'une superficie de 3 500 m<sup>2</sup>. Guess et le bijoutier autrichien Thomas Sabo ont ouvert des boutiques à Donau Zentrum et à Shopping City Süd. Thomas Sabo s'appuie également sur la plate-forme européenne d'Unibail-Rodamco pour s'implanter en Suède.



## Principaux actifs

**Aupark**, 11,6 millions de visites

**Shopping City Süd**,  
22,3 millions de visites

**Donau Zentrum**, 16,9 millions de visites

**3** centres commerciaux  
**299 100 m<sup>2</sup>** de GLA  
**51 millions de visites** par an



Alliance parfaite entre architecture, design et enseignes prestigieuses. **Donau Zentrum** est aujourd'hui le plus grand centre commercial de Vienne.

Un bar tendance à **Shopping City Süd**, le plus grand centre commercial d'Autriche et l'un des plus importants au niveau européen.



# Espagne

«Une fidélité sans faille à sa stratégie opérationnelle et à son approche de gestion proactive à l'égard de ses principaux actifs permet à Unibail-Rodamco d'enregistrer des résultats positifs en dépit d'un environnement macro-économique difficile. Le Groupe continue d'investir pour sa croissance future.»

**Simon Orchard**, Directeur Général, Espagne



**La qualité, la taille et la situation géographique** des actifs d'Unibail-Rodamco en font un partenaire privilégié des enseignes internationales premium cherchant à s'implanter sur le marché ibérique.

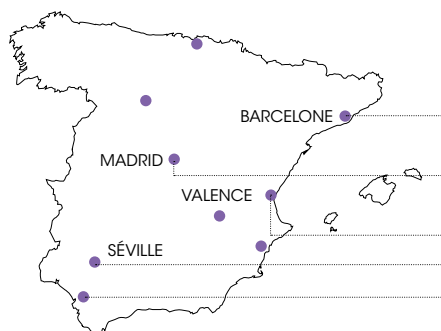
En 2011, le Groupe a accueilli plusieurs enseignes de premier plan. Fortes du succès de leurs premiers magasins en Espagne (ouverts à La Maquinista), Apple et Hollister ont procédé à une deuxième ouverture à Parquesur, où Primark s'installera également au premier trimestre 2012. Nespresso a ouvert en 2011 au centre commercial La Maquinista, lequel accueillera également Superdry au premier trimestre 2012. Primark et Hollister ont signé à Bonaire, avec une ouverture prévue au premier semestre 2012. H&M a déjà ouvert dans l'extension de Vallsur et New Yorker devrait

suivre au premier trimestre 2012. Ces opérations, ainsi que d'autres négociations actives, ont aidé le Groupe à surperformer le marché en termes de chiffre d'affaires et de fréquentation.

L'acquisition de Splau fut l'un des moments forts de l'année écoulée. Ce centre commercial moderne, d'une surface commerciale de 55 100 m<sup>2</sup> GLA, bénéficie d'un emplacement stratégique dans la banlieue sud fortement peuplée et encore sous-équipée de Barcelone. En 2012, un programme d'investissement ciblé et une stratégie locative active permettront de repenser et de repositionner cet actif pour en optimiser le potentiel de revenu. Unibail-Rodamco a par ailleurs procédé à plusieurs acquisitions stratégiques de moindre importance afin de consolider la position de ses actifs actuels.

Le projet de développement d'Oceanic (97 000 m<sup>2</sup>), récemment présenté à Valence, est en bonne voie. La construction du centre commercial El Faro à Badajoz s'achemine vers une ouverture en 2012. Il accueillera notamment Inditex, H&M, Primark, C&A et Sephora, ainsi que le grand magasin El Corte Inglés.

L'amélioration permanente du portefeuille du Groupe demeure une priorité. La Vaguada, Bonaire et Vallsur ont été rénovés ou restructurés en 2011. La création d'un environnement de shopping plus attractif a ainsi permis d'améliorer la qualité et la diversité des services à la clientèle et de favoriser la fidélisation des clients et la préférence des preneurs. Los Arcos, Garbera et Las Glòries suivront en 2012.



## Principaux actifs

- La Maquinista**, 14,3 millions de visites
- Las Glòries**, 11,4 millions de visites
- Splau**, 8,2 millions de visites
- La Vaguada**, 24,1 millions de visites
- Parquesur**, 16,3 millions de visites
- Bonaire**, 9,4 millions de visites
- Los Arcos**, 6,6 millions de visites
- Bahía Sur**, 7,7 millions de visites

**15** centres commerciaux  
**549 200 m<sup>2</sup>** de GLA  
**127 millions de visites** par an



**La Vaguada** fait l'objet d'une rénovation complète, destinée à lui redonner une image de prestige. Ici, l'attention des visiteurs est attirée par une œuvre d'art conçue par des architectes, qui diffuse une lumière chaleureuse à la tombée du jour.

Durant quatre jours, quatre artistes de l'émission télévisée la plus populaire d'Espagne ont divertis les clients de **Bonaire** avec des sketches de 45 minutes. L'événement a augmenté la fréquentation de 35 % par rapport à l'année précédente, lors des représentations.





GRÂCE À UNE TRANSFORMATION COMPLÈTE ET AMBITEUSE, **SPLAU** DEVIENDRA UNE DESTINATION PRISÉE PAR LES 3,4 MILLIONS D'HABITANTS VIVANT À MOINS DE 30 MINUTES DU CENTRE COMMERCIAL.

# Les Directeurs de centres commerciaux forment une équipe exceptionnelle, à l'origine de notre réussite

**France** 01 - Arcayna Élodie (4 Temps & CNIT) - 02 - Aubree Gaëlle (Rennes Alma) - 03 - Baloud Éléonore (Usine Mode & Maison) - 04 - Briosne Stéphane (Bab 2) - 05 - Delamarre Olivier (Bay 2) - 06 - Desprets Jeremy (Cité Europe) - 07 - Dury Anne-Laure (L'Usine Côte d'Opale) - 08 - Dussauze Thierry (Mériadeck) - 09 - Escrivan Martin (Coté Seine) - 10 - Foresto Audrey (Carrousel du Louvre & Galerie Gaité) - 11 - Gaillard Bertrand (Vélizy 2) - 12 - Gailly Matthieu (Toison d'Or) - 13 - Gerecht Julie (Docks Vauban) - 14 - Kozubek Nicolas (Rosny 2) - 15 - Lapeyre Elisabeth (Rivetoile) - 16 - Margerie Véronique (Carré Sénart) - 17 - Mercier Sébastien (Nicetoile) - 18 - Milutinovic Dusan (Party 2) - 19 - Mouchot Laure (Euralille) - 20 - Pais Nelly (Ulis 2) - 21 - Pelou Jean-Philippe (La Part-Dieu) - 22 - Psomiadis Stéphane (Lyon Confluence) - 23 - Reungoat Pascal (Palais des Congrès de Paris) - 24 - Toulemonde Jonathan (Le Centre V2) - 25 - Varin Philippe (Docks 76) - 26 - Veron Alexis (Forum des Halles) **Pays nordiques** 27 - Bannor Jacob (Fisketorvet) - 28 - Bengt Johansson (Balsta Centrum) - 29 - Bergqvist Louise (Solna Centrum) - 30 - Strand Hanna (Nacka Forum) - 31 - Wallner Mikael (Täby Centrum) **Espagne** 32 - Alemany Vicente (Barnasud) - 33 - Burgo Martin (Sevilla Factory) - 34 - Casapouza Immaculada (Albacenter) - 35 - Corwith Katherine (Splau) - 36 - Fernández Joaquín (Las Glorias) - 37 - Garcia Sergio (Parquesur) - 38 - Garcia Victor (La Maquinista) - 39 - Garcia Fernando (Equinoccio) - 40 - Guerrero Alvaro (Los Arcos) - 41 - Herrero Sebastián (Habaneras) - 42 - López Germán (Bonaire) - 43 - Marin Eva (La Vaguada) - 44 - Pardo Ernesto (Bahia Sur) - 45 - Pascual Noemi (Vallsur) - 46 - Vegas Nuria (Garbera) **Pays-Bas** 47 - Slegtenhorst Doris (Vier Meren) - 48 - Steenbeek Allard (Citymall Almere) - 49 - Van Geemert Monique (Leidsenhage & Zoetermeer) - 50 - Verheijen Ben (Amstelveen) **Europe centrale** 51 - Hrdličková Marcela (Centrum Chodov) - 52 - Jaksic Zdenka (Centrum Černý Most) - 53 - Klimczak Pawel (Galeria Mokotów) - 54 - Krylowicz Filip (Wileńska) - 55 - Vestin Anthony (Arkadia) **Autriche** 56 - Cech Anton (Shopping City Süd) - 57 - Kuciak Rudolf (Aupark)





UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011



UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011



**SO OUEST**, QUI PARTICIPE À LA RÉHABILITATION DE LEVALLOIS-PERRET EN QUARTIER D'AFFAIRES PROCHE DE PARIS, SERA ACHÉVÉ EN 2012. L'IMMEUBLE DÉFINIT UNE NOUVELLE NORME ARCHITECTURALE POUR CETTE ZONE.

# Bureaux

«En 2011, notre priorité a été la gestion active de nos actifs. Les principaux actifs sont soit rénovés, soit restructurés, pour offrir un niveau de confort et de fonctionnalité conforme à la demande de nos preneurs, qui souhaitent disposer d'espaces de bureaux modernes, performants, énergétiquement efficaces et bien situés.»

**Jean-Marc Jestin**, Directeur Général, Bureaux



Le marché locatif **en région parisienne** connaît une croissance relative depuis 2010, avec un volume d'occupation proche de 2,4 millions de m<sup>2</sup>. Les taux de vacance sont restés stables, à près de 6,6% pour la région parisienne, 4,9% pour le Quartier Central des Affaires (QCA) de Paris et 7% pour La Défense, en fin d'année.

Les loyers des actifs de première qualité ont bien résisté, voire augmenté dans le QCA en raison de la pénurie de surfaces de qualité : l'offre de bureaux neufs ou rénovés atteint des niveaux historiquement bas et représente 23% seulement de l'espace disponible. La qualité et la situation privilégiée des actifs du Groupe lui ont permis de louer la totalité de ses locaux dans ce secteur.

L'activité sur le marché de l'investissement parisien a été très soutenue, avec plus de 11 Md€ de transactions et une nette préférence pour les biens de qualité. Le Groupe a cédé un immeuble de bureaux entièrement loué, arrivé à maturité, situé aux 3-5 avenue Malesherbes, pour un prix de cession net de 134,3 M€, soit un rendement initial net de 5%.

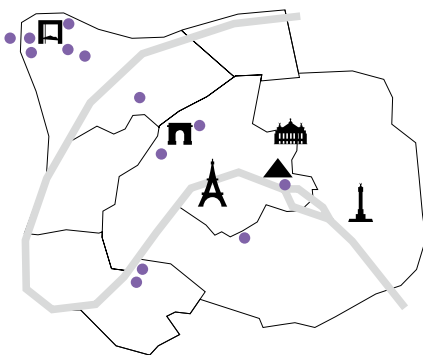
Les projets de restructuration en cours renforcent la position du Groupe, en apportant sur un marché sous-approvisionné des biens modernes et fonctionnels. SO Ouest (33400 m<sup>2</sup>) sera livré au second semestre 2012. Les travaux de rénovation des immeubles de bureaux Wilson (13000 m<sup>2</sup>) et Issy Guynemer (15000 m<sup>2</sup>) ont démarré, avec une livraison prévue dans les deux cas début 2012. La rénovation complète des locaux situés aux 2-8 Ancelle (16000 m<sup>2</sup>, plus une nouvelle extension de 3000 m<sup>2</sup>) débutera en 2012.

Deux nouveaux projets de développement d'envergure sont également en bonne voie : le SO Ouest Plaza de 39600 m<sup>2</sup>, livraison prévue en 2014, et Majunga, une tour de 63000 m<sup>2</sup> située à La Défense, qui devrait arriver sur le marché début 2014.

Fidèle à ses stratégies de développement et de développement durable, le Groupe cible des quartiers centraux, bien desservis par les transports publics, et propose des immeubles modernes, fonctionnels et confortables répondant aux besoins actuels et futurs

des entreprises et leurs employeurs. Majunga, par exemple, est le premier d'une nouvelle génération d'immeubles de grande hauteur offrant une efficacité incomparable en termes de coût par poste de travail, des services innovants et des espaces sociaux pour le confort de leurs occupants. Il s'agit du premier immeuble de ce type à obtenir, en Europe, la certification BREEAM «Excellent» et le premier en France à être certifié HQE-BBC (voir page 61). La demande en nouveaux actifs à La Défense devrait s'intensifier encore dans les prochaines années, compte tenu des améliorations importantes apportées aux infrastructures, notamment l'automatisation complète de la ligne 1 du métro et l'extension prévue de la liaison express régionale Eole.

Le rendement énergétique des plateaux, la très faible consommation d'énergie et la situation centrale au cœur de Paris, de La Défense et des banlieues ouest de Neuilly et Issy-les-Moulineaux permettent au Groupe de se positionner dans des quartiers d'affaires dynamiques et reconnus exerçant un fort pouvoir d'attraction sur les preneurs.



**13** immeubles de bureaux  
dans la région parisienne  
**398 122 m<sup>2</sup>** de GLA au total

La **tour Majunga** (livraison prévue en 2014) est un modèle d'innovation et de créativité. Elle sera la première tour de La Défense avec fenêtres ouvrantes pour une ventilation naturelle et jardins suspendus.



# Congrès & Expositions

«2011 fut une excellente année pour l'activité Congrès & Expositions. Une croissance significative a été enregistrée dans toutes les activités, grâce à l'attrait de l'offre proposée et aux investissements continus du Groupe dans des sites et des services de forte valeur pour les organisateurs et les participants.»

**Renaud Hamaide**, Directeur Général,  
Congrès & Expositions France



**2011 a été une année record pour VIPARIS**, avec un total de 987 manifestations, dont 312 salons, 151 congrès et 524 événements d'entreprises organisés. Ces deux dernières années, l'activité Congrès et Expositions internationaux a généré une croissance à deux chiffres – la plus élevée de toutes les capitales européennes.

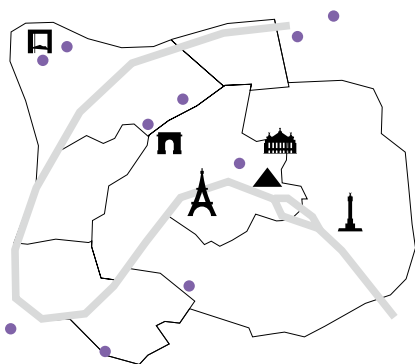
Parmi les événements bisannuels, citons notamment Batimat, le Salon Français de la Construction, et le Salon de l'Aéronautique au Bourget. Ce dernier a atteint de nouveaux sommets en termes de fréquentation (visiteurs et exposants) et, surtout, de montant des commandes (environ 35 Md€). Fort du succès de sa première édition, le Paris Games Week, un salon dédié aux jeux vidéo et en ligne, a enregistré une hausse de fréquentation de 40% par rapport à l'année dernière. Cette manifestation, lauréate du prix spécial du jury lors du

concours Expocréa organisé à VIPARIS en 2010, est gérée par Comexposium, la joint-venture d'Unibail-Rodamco dans l'organisation d'événements.

Les investissements consentis par le Groupe pour développer l'infrastructure des actifs (taille, évolutivité et qualité) continuent de porter leurs fruits. En août, Paris Nord Villepinte a accueilli le congrès ESC, premier congrès médical en Europe et troisième à l'échelle mondiale en termes de participants. La livraison du hall 7 en 2010, les investissements dans l'accueil des congressistes, la signalétique et la gestion des flux de visiteurs, de même que la collaboration fructueuse avec des acteurs clés de la région parisienne ont largement contribué au succès de l'organisation de ce congrès, le tout premier pour Villepinte. L'édition 2011 de l'ESC a été la plus fréquentée, avec 32 900 participants pendant quatre jours.

Paris expo Porte de Versailles a également montré sa flexibilité. À titre d'exemple, le site a accueilli en juillet son premier grand congrès (6 000 participants à la Conférence internationale sur la maladie d'Alzheimer) et, en février 2011, le Salon de l'Agriculture a rassemblé quelque 678 732 visiteurs et près de 5 000 bêtes.

En 2011, VIPARIS a déployé une série de nouveaux services en ligne, dont EPEX, un site d'e-commerce intuitif qui permet aux exposants et aux organisateurs de tester et de commander différents services techniques pour les stands. Les organisateurs peuvent aussi utiliser le service marketing Standtag. Celui-ci leur permet de créer leur propre plateforme en ligne pour partager des documents, que les visiteurs peuvent ensuite recevoir en scannant un flashcode. VIPARIS a également lancé des applications pour smart phone, incluant notamment des services de géolocalisation.



**10 sites**  
**9 millions de visites**  
**151 congrès**  
**312 salons**  
**524 événements d'entreprises**

Un spectacle à couper le souffle du célèbre cirque Bouglione à **Paris Le Bourget**.





AVEC SES LIGNES ÉPURÉES ET SES ESPACES LUMINEUX, LE **PALAIS DES CONGRÈS** DEMEURE UN LIEU PRIVILÉGIÉ  
POUR LES GRANDES MANIFESTATIONS.



# Développement durable

En phase avec l'environnement et le social

## Développement durable

- 54 Faits marquants 2011
- 56 Une stratégie globale
- 58 Systèmes de management environnemental
- 60 Projets de développement responsables
- 62 Coopérer dans le domaine environnemental
- 64 Climat, émissions et consommation énergétique
- 68 Une approche rationnelle et responsable des risques et des ressources
- 72 Favoriser le dialogue et renforcer les relations
- 76 Une entreprise citoyenne





## Faits marquants 2011

## E NVIRONNEMENT

- **30 %** CO<sub>2</sub>/visite (- **52 %** depuis 2006)\*

- **6 %** kWh/visite (- **18 %** depuis 2006)\*

- **1 %** litres/visite (- **14 %** depuis 2006)

**1 434** baux verts signés sur 1 680 baux totaux au sein du Groupe\*

**4** certifications **BREEAM In-Use** obtenues

**2,5 millions €** économisés sur les **coûts opérationnels** dans les centres commerciaux gérés par le Groupe grâce à la réduction de la consommation d'énergie

Plus de **1 000 000 m<sup>2</sup> GLA** en voie de certification BREEAM (projets engagés et contrôlés)\*

**7** indicateurs clés de la performance vérifiés\*

## S OCIAL

**1 464** collaborateurs\*  
(**49,2 %** de femmes et **50,8 %** d'hommes)

Critères de développement durable intégrés dans la **part variable** de la rémunération des Directeurs opérationnels régionaux

**37** jeunes diplômés recrutés dans le cadre du «European Graduate Programme»

**26 083** heures de formation dédiées aux collaborateurs\*

Mise à jour de la **Politique Hygiène et Sécurité** du Groupe

**3 070 373 €** versés en espèces et en nature à des **projets caritatifs**

**3** indicateurs clés de performance vérifiés\*

## G OUVERNANCE

**100 %** des membres du **Conseil de Surveillance** sont indépendants

**18 %** des membres du **Conseil de Surveillance** sont des femmes

**6** nationalités représentées au sein du **Conseil de Surveillance**

**100 %** des effectifs ont suivi un programme de **formation en ligne** sur le **Code d'Éthique**

\* Vérifié par Ernst & Young. Voir rapport d'assurance pages 154-155.

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011

## Une stratégie globale

### PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS 2011\*



- Atteint **73 %**
- Partiellement atteint **17 %**
- Non atteint **10 %**

Le Groupe s'est fixé des objectifs environnementaux et sociaux réalistes mais ambitieux. Unibail-Rodamco a volontairement placé la barre très haute pour inciter ses équipes à se surpasser et à innover, au risque que le Groupe n'atteigne pas 100 % de ses objectifs. Les progrès considérables réalisés depuis 2006 témoignent de la pertinence de cette approche.

### DES OBJECTIFS À LONG TERME AMBITIEUX

- 50 % CO<sub>2</sub>/visite 2006-2016
- 30 % kWh/visite 2006-2016
- 20 % litres/visite 2006-2012

Conscient de sa responsabilité en tant qu'acteur majeur du marché de l'immobilier commercial, Unibail-Rodamco déploie une stratégie globale et cohérente en matière de développement durable.

La définition et la mise en œuvre de cette stratégie tiennent compte des besoins et des **intérêts de toutes les parties prenantes** d'Unibail-Rodamco.

Cette stratégie englobe tous les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance dont la pertinence pour les activités du Groupe a été identifiée. Par exemple, cette stratégie améliore la qualité de la performance du Groupe et génère des opportunités de création de **valeur à long terme** en :

- livrant les bâtiments durables de nouvelle génération ;
- réduisant les dépenses d'investissement et les coûts opérationnels ;
- assurant un environnement attractif pour les preneurs de bureaux et d'espaces commerciaux haut de gamme ;
- garantissant un environnement sécurisé pour les collaborateurs, les clients et les preneurs ;
- renforçant la coopération avec les communautés et les pouvoirs publics locaux ;
- maîtrisant et en atténuant les risques juridiques, opérationnels et de réputation ;
- maintenant un avantage concurrentiel sur le marché.

Afin de garantir que ses activités restent pertinentes et sont toujours opérées en tenant compte des évolutions du marché et de l'environnement réglementaire, Unibail-Rodamco procède, régulièrement, à des analyses et des mises à jour de sa stratégie de développement durable. Ainsi, les procédures de certification mises en place ces dernières années pour les nouveaux projets de développements et les actifs existants ont permis d'évaluer de manière externe et objective la qualité des politiques et procédures opérationnelles et de développement internes du Groupe. Les **audits externes** des données sociales et environnementales du Groupe, effectués pour la première fois en 2009, ont également contribué à renforcer la qualité et la rigueur de ses procédures.

Enfin, une série d'objectifs environnementaux et sociaux exigeants garantit que le Groupe continue d'avancer dans la bonne direction, vers un avenir plus durable. Unibail-Rodamco définit des objectifs ambitieux en mettant à disposition de tous ses départements un système de reporting solide, qui assure au Groupe un suivi efficace de sa performance. Inciter ses équipes à se **surpasser** et à **innover** améliore considérablement la performance, ce qu'illustrent les résultats du Groupe.

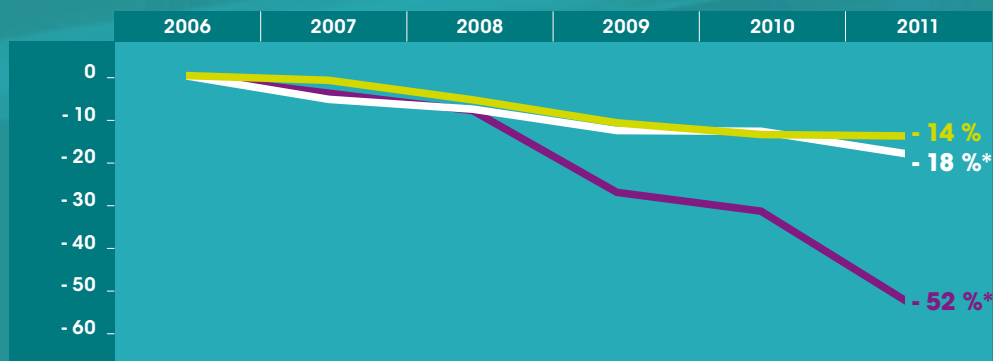
\* Le détail de la performance du Groupe par rapport à ses objectifs 2011 et ses objectifs pour 2012 et au-delà est présenté en pages 150-153.



LES ENJEUX DU DÉVELOPPEMENT DURABLE PLEINEMENT  
INTÉGRÉS AUX PROCÉDURES ET AUX PRÉOCCUPATIONS QUOTIDIENNES DU GROUPE

Investissement	• Évaluer la vulnérabilité au changement climatique
Développement	• Concevoir des bâtiments flexibles et durables • Obtenir un niveau élevé de certification environnementale
Commercialisation	• Signer des baux verts et sensibiliser les preneurs
Opérations	• Réduire le coût et l'empreinte carbone des actifs existants • Intégrer les parties prenantes
Marketing	• Sensibiliser et informer les visiteurs

PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE DES CENTRES COMMERCIAUX GÉRÉS PAR LE GROUPE



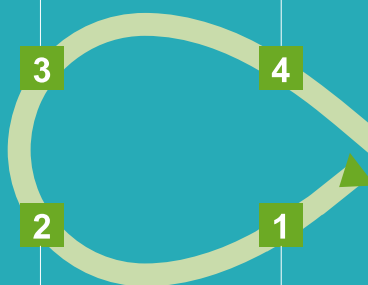
■ Intensité carbone (CO<sub>2</sub>/visite)\* ■ Efficacité énergétique (kWh/visite)\* ■ Intensité hydrique (litres/visite)

\* Vérifié par Ernst & Young. Voir rapport d'assurance pages 154-155.

## Nouveaux projets

**Construction**  
(Charte chantier à faible nuisance)

**Mise en exploitation**  
(Baïl vert et commissionnement)



**Revue de projet**  
(« Design guidelines »)

**Audit acquisition**  
(Check-list développement durable)

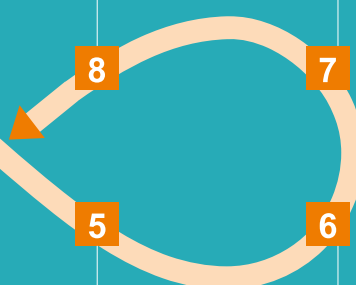
« Sustainable Design Attitude »



## Actifs existants

**Revue**  
(Revue environnementale)

**Suivi de la performance**  
(Rapport trimestriel)



**Politique et objectifs**

**Plan d'action**  
(Plan d'action environnemental)

« Sustainable Management Attitude »



### Évaluation BREEAM In-Use<sup>1</sup>

Actif	m <sup>2</sup> GLA	Actif	Gestion	Statut
Docks 76	37 700	★★★★★	★★★★★	1 <sup>er</sup> centre commercial certifié « Very Good » en France Partie Gestion (novembre 2011)
Carré Sénart	95 900	★★★★★	★★★★★	1 <sup>er</sup> centre commercial certifié « Very Good » en Europe Parties Intrinsèque et Gestion (décembre 2011)
Nacka Forum	53 900	★★★★★	★★★★★	1 <sup>er</sup> centre commercial certifié « Good » en Suède Parties Intrinsèque et Gestion (décembre 2011)
La Vaguada	85 500	★★★★★	★★★★★	1 <sup>er</sup> centre commercial certifié « Good » en Espagne Parties Intrinsèque et Gestion (décembre 2011)

1 - ★ Acceptable (Acceptable) ★★ Pass (Passable) ★★★ Good (Bon) ★★★★ Very Good (Très bon) ★★★★★ Excellent (Excellent)  
★★★★★★ Outstanding (Exceptionnel).

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011

## Systèmes de management environnemental

La stratégie environnementale d'Unibail-Rodamco s'articule autour de deux Systèmes de Management Environnemental (SME) complémentaires appliqués à l'ensemble du portefeuille. La *Sustainable Design Attitude* s'applique à tous les nouveaux projets de développement et la *Sustainable Management Attitude* à tous les actifs existants gérés par le Groupe. Ils garantissent le respect de l'équilibre entre les besoins des clients et les enjeux environnementaux.

Le programme **Sustainable Design Attitude** garantit que tous les nouveaux projets de développement sont conçus et construits conformément aux normes les plus exigeantes. Le Groupe a élaboré des recommandations internes exhaustives pour tous les aspects, de l'efficacité énergétique, l'acoustique, l'éclairage et la biodiversité à la flexibilité, l'adaptabilité, l'intensité d'usage et les systèmes de gestion du bâtiment. Ces recommandations sont régulièrement analysées et mises à jour.

La phase de mise en exploitation marque la transition entre la *Sustainable Design Attitude* et la **Sustainable Management Attitude**. Lorsque l'actif est livré, la phase de commissionnement permet aux deux parties de vérifier que la performance du bâtiment est conforme aux attentes et que les systèmes de gestion du bâtiment sont optimisés tant sur le plan de l'efficacité opérationnelle que du confort des utilisateurs. La qualité de la procédure de mise en service est déterminante pour que le Groupe obtienne des niveaux élevés de certification BREEAM<sup>2</sup> pour tous ses nouveaux actifs.

Une fois les actifs livrés et mis en service, la *Sustainable Management Attitude* permet de **garantir l'efficacité au quotidien**. Ce système de management rigoureux a permis au Groupe de réduire de façon significative son empreinte environnementale depuis 2006. Ainsi, l'intensité énergétique (kWh/visite) a été réduite de 6 % en 2011 par rapport à l'année précédente, soit 18 % de réduction sur les cinq dernières années. Ceci a également permis à Unibail-Rodamco d'obtenir les meilleurs scores dans le cadre du programme de certification BREEAM In-Use pour ses actifs existants.

2 - La Building Research Establishment Environmental Assessment Method (BREEAM) est la certification de construction durable la plus utilisée au monde.

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011

## Projets de développement responsables

Depuis que le Groupe a pris la décision de faire certifier tous ses nouveaux projets de plus de 10 000 m<sup>2</sup>, ses équipes de développement ont acquis un réel savoir-faire dans la conception et l'exploitation durables.

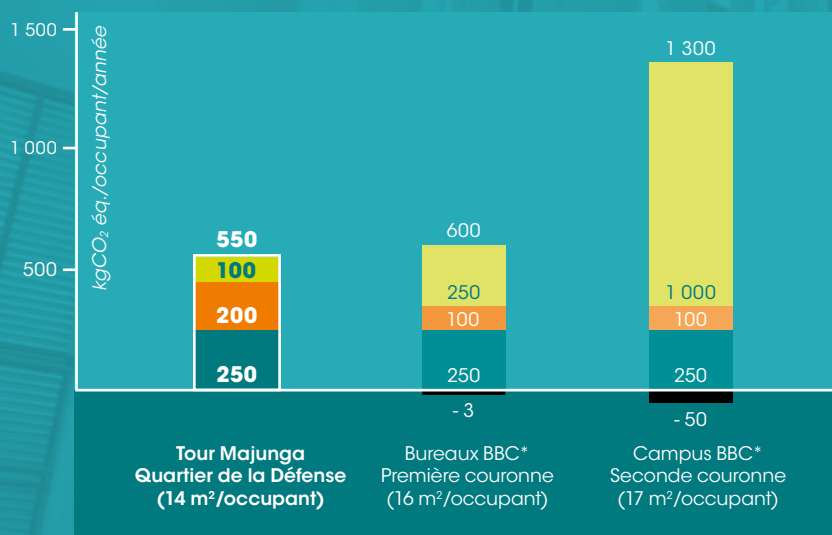
Grâce à la mise en œuvre de la *Sustainable Design Attitude* et à sa volonté d'excellence dans ce domaine, Unibail-Rodamco, qui est l'un des leaders de la construction durable, a renforcé sa position. Force d'innovation, le Groupe s'emploie également à diffuser au sein du secteur des pratiques environnementales plus efficaces afin de proposer une **nouvelle génération de bâtiments**.

En 2011, les équipes d'Unibail-Rodamco ont tout mis en œuvre pour garantir que tous les nouveaux projets de développement offrent le degré le plus élevé de performance, de confort et d'efficacité. L'obtention par **Majunga** du passeport HQE<sup>1</sup> avec un niveau « **Excellent** » et le choix d'une solution géothermie pour le projet **Aéroville** permettent d'envisager des certifications BREEAM niveau « **Excellent** » pour les prochains projets.

<sup>1</sup> - HQE - Haute Qualité Environnementale est la norme de certification française pour la construction durable

### EMPREINTE CARBONE DE MAJUNGA COMPARÉE AUX BÂTIMENTS DE FAIBLE HAUTEUR

□ Construction □ Énergie d'exploitation □ Transports □ Production photovoltaïque



\* Source : Carbone 4.

### LA TOUR MAJUNGA VISE L'EXCELLENCE ENVIRONNEMENTALE

- **Efficacité énergétique** à la pointe : première tour de bureaux en France labellisée BBC\*, Majunga consomme quatre fois moins d'énergie qu'une tour des années 1990 et antérieures.
- Une **connectivité incomparable** avec les transports en commun (métro, bus, train, tram...) et les services locaux (CNIT, centre commercial Les 4 Temps...) réduit de façon significative l'empreinte carbone de la tour.
- Sa **conception innovante** associe performance environnementale (première tour à obtenir la certification BREEAM « Excellent » en Europe), la densité et le confort des utilisateurs (convivialité, fenêtres ouvrantes en façade à tous les étages, qualité exceptionnelle de l'air intérieur...).

\* BBC : Bâtiment basse consommation.

### MAJUNGA Paris-La-Défense, France

63 000 m<sup>2</sup>, 44 étages, 195 mètres de haut

Livraison prévue début 2014 (travaux en cours)

- 1<sup>re</sup> tour en Europe à obtenir la certification BREEAM « **Excellent** » en phase de conception
- 1<sup>re</sup> tour en France **labellisé BBC** (Bâtiment basse consommation, attribué aux bâtiments présentant des niveaux de consommation d'énergie **inférieurs de 50 % aux exigences réglementaires**)
- Certifiée HQE avec un score « Performance élevée » pour 11 des 14 cibles

Faits marquants environnementaux :

- Première tour de La Défense à **fenêtres ouvrantes** pour une ventilation naturelle et un confort amélioré.
- Première tour de La Défense avec des **espaces verts extérieurs** en hauteur accessibles aux employés.
- Enveloppe à haute efficacité énergétique, avec triple vitrage ou façade double-peau en fonction de l'orientation.
- Système **d'éclairage intelligent** (capteur de lumière, gradation, sources lumineuses efficaces).
- Construction à faible impact qui réduit les pollutions (bruits, poussières et autres nuisances) strictement conforme au référentiel BREEAM.

### AÉROVILLE Roissy, France

82 000 m<sup>2</sup> GLA

Livraison prévue fin 2013 (travaux en cours)

Faits marquants environnementaux :

- Premier centre commercial en France à recourir à l'énergie par **géothermie** pour le chauffage et le froid : soit une économie annuelle de **307 tonnes de CO<sub>2</sub>**
- Mesures d'économie et de recyclage de l'eau qui réduisent la consommation d'eau potable de **40 %**.
- Une simulation thermique dynamique du bâtiment a été réalisée, permettant d'atteindre une consommation énergétique de **55 % inférieure aux normes en vigueur**, notamment grâce à une enveloppe performante, à l'apport en lumière et en ventilation naturelles pour le mall et les parkings.
- 25 places dédiées à la recharge des **véhicules électriques**.
- Matériaux à faible impact, notamment en termes de Composés Organiques Volatils (COV) et de formaldéhydes.



## Coopérer dans le domaine environnemental



Le remplacement de l'éclairage des parkings par des LED, une gestion efficace des bâtiments avec les prestations et une coopération active avec les preneurs pour optimiser l'éclairage des magasins a permis à Albacenter (Espagne) de réduire sa consommation annuelle d'énergie de **30 %** en 2011.

En 2011, les équipes d'Unibail-Rodamco ont intensifié la coopération avec leurs parties prenantes autour des enjeux environnementaux. Dans ses centres commerciaux, Unibail-Rodamco a recours à un pourcentage croissant de fournisseurs et sous-traitants mettant en œuvre des pratiques responsables. La performance environnementale d'un actif est l'affaire de tous : c'est ce message que s'emploie à diffuser le Groupe au travers de réunions avec les preneurs et d'actions de communication auprès des visiteurs.

Les « **baux verts** » introduits par Unibail-Rodamco fin 2009 font désormais partie intégrante de la stratégie de développement durable du Groupe. Leur mise en œuvre anticipée positionne le Groupe leader de l'exploitation durable et démontre sa volonté d'impliquer ses parties prenantes clés. Les clauses « bail vert » applicables à tous les baux signés ou renouvelés depuis 2009 sont désormais intégrées à plus de 32 % des baux actifs du Groupe.

Les **comités développement durable** permettent de définir des plans d'actions communs, d'encourager le dialogue et d'informer les preneurs sur les différentes initiatives du Groupe, de communiquer les performances du centre et la contribution attendue des enseignes. En 2011, ces comités se sont tenus sur 43 % des centres commerciaux gérés par le Groupe. Lors de ces réunions, les preneurs ont identifié plusieurs enjeux prioritaires : le développement des moyens de transport durables et de moyens de communication « verts » vis-à-vis des visiteurs, l'amélioration de la gestion des déchets de la manière la plus efficace qui soit. En 2012, des ateliers réunissant bailleurs et preneurs travailleront sur ces questions.

Depuis 2009, les équipes Achats du Groupe en Europe s'assurent que les nouveaux contrats et les reconductions prévoient des « **clauses vertes** », couvrant tous les aspects pertinents, de l'utilisation de nettoyants chimiques au rejet des déchets en passant par des comportements en faveur des économies d'énergie. Ces clauses encouragent les fournisseurs à adopter des comportements responsables sur le plan environnemental. En 2011, le respect de ces clauses par les fournisseurs a été évalué dans toutes les régions : 191 fournisseurs clés de maintenance, de nettoyage et de sécurité ont été évalués dans 67 centres commerciaux et centres de congrès et d'expositions. Les résultats sont partagés et discutés avec les fournisseurs afin d'améliorer la qualité du service, la gestion, la réactivité et les comportements responsables.



1 434\*

baux verts signés

191\*

fournisseurs évalués

43 %

des centres commerciaux  
organisent un comité  
développement durable  
annuel bailleur-preneur

\* Vérifié par Ernst & Young. Voir rapport d'assurance pages 154-155.

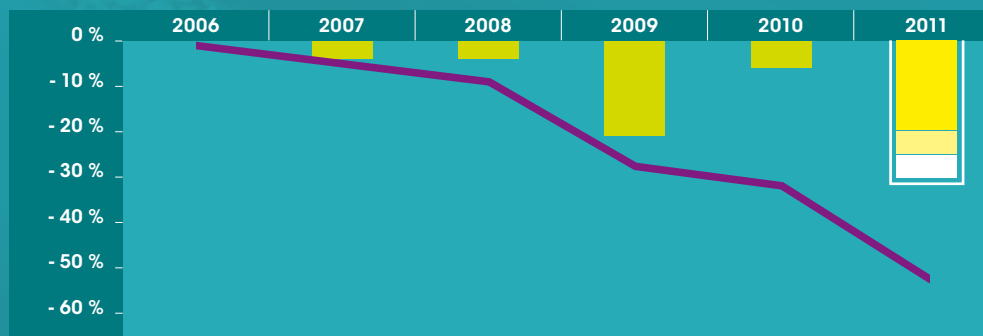
### RÉDUCTION ÉNERGÉTIQUE 2011/2010 (PÉRIMÈTRE CONSTANT) RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE DES CENTRES COMMERCIAUX GÉRÉS

En 2011, **49 %** des centres commerciaux gérés par le Groupe ont réduit leur consommation de plus de **10 %**



### RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE CO<sub>2</sub> PAR VISITE DES CENTRES COMMERCIAUX GÉRÉS PAR LE GROUPE

■ Tendance annuelle ■ Tendance cumulée



En 2011, le Groupe a réduit l'**intensité carbone** de ses centres commerciaux de **30 %**.

■ - **20 %** grâce aux achats d'électricité verte

■ - **5 %** réduction de la consommation d'énergie

■ - **5 %** évolution des facteurs d'émissions de CO<sub>2</sub>

L'indicateur CO<sub>2</sub>/visite offre une mesure transparente et quantitative de l'intensité carbone d'un actif immobilier, qui intègre trois composantes majeures : le mix énergétique (**CO<sub>2</sub>/kWh**), l'efficacité énergétique (**kWh/m<sup>2</sup>**) et l'intensité d'usage (**m<sup>2</sup>/visite**). À l'avenir, il tiendra également compte des émissions liées au transport des visiteurs (**kgCO<sub>2</sub>/visite**).

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011

## Climat, émissions et consommation énergétique



### PRISE EN COMPTE DES CRITÈRES CLIMATIQUES DANS LES DÉCISIONS D'INVESTISSEMENT

En 2011, le Groupe a décidé d'intégrer les critères de risque sur le changement climatique à ses procédures d'investissement.

À l'instar d'autres aspects des procédures de contrôle préalables, cette approche permet d'atténuer les risques en évaluant la vulnérabilité des investissements potentiels aux :

- inondations ;
- conditions météorologiques extrêmes (par ex. sécheresse, fortes pluies, neige, vents violents) ;
- risques technologiques liés au voisinage ;
- risques réglementaires.

Unibail-Rodamco relève le défi et répond aux enjeux du changement climatique, notamment liés aux consommations énergétiques et aux émissions de CO<sub>2</sub>. À cet effet, le Groupe a mis en place de nombreuses initiatives et mesure les progrès accomplis à l'aide d'un indicateur clé : le CO<sub>2</sub>/visite. En 2011, Ernst & Young a certifié que, depuis 2006, le Groupe avait atteint son objectif premier, en réduisant son intensité carbone de 52 % (CO<sub>2</sub>/visite), et en améliorant son efficacité énergétique de 18 % (kWh/visite) sur le périmètre constant de ses centres commerciaux\*. Ces résultats spectaculaires témoignent de l'engagement d'Unibail-Rodamco pour l'amélioration constante des performances environnementales de son portefeuille.

Pour réduire ses émissions de CO<sub>2</sub> et atténuer l'impact de ses activités sur le climat, le Groupe s'emploie à réduire sa consommation énergétique tout en diminuant le contenu carbone de son approvisionnement énergétique. Depuis la mise en œuvre du système *Sustainable Management Attitude* en 2008, la consommation énergétique des actifs gérés par le Groupe a régulièrement diminué. En 2011, ce Système de Management Environnemental (SME) interne a permis au Groupe de réduire la consommation annuelle de ses centres commerciaux de 6 %, soit l'équivalent de 26,5 GWh. Outre les avantages environnementaux, ce chiffre représente une économie annuelle de 2,5 M€ sur les coûts opérationnels de l'ensemble des centres commerciaux gérés.

En 2011, Unibail-Rodamco a décidé d'élargir sa politique d'achat d'électricité verte à trois grands centres en Europe centrale (Centrum Chodov, Centrum Cerný Most et Galeria Mokotów). L'impact sur les émissions de CO<sub>2</sub> a été immédiat et significatif (l'équivalent de - 19 336 tonnes en 2011). Le principal objectif du Groupe est d'encourager les fournisseurs à investir dans les technologies de production d'énergies à faibles émissions de carbone et renouvelables, en accroissant la demande du marché pour ces énergies « propres ». ■■■

\* Vérifié par Ernst & Young. Voir rapport d'assurance pages 154-155.



**Espagne** : 38 points de recharge gratuits pour les véhicules électriques ont été installés dans 14 centres commerciaux espagnols en 2011. 41 centres commerciaux en sont désormais équipés en Europe.



**Autriche** : depuis le mois d'août, une ligne de bus gratuite supplémentaire relie Shopping City Süd au centre-ville de Vienne - les deux lignes de bus ont été empruntées par 309 422 passagers en 2011.

- Une part croissante de l'énergie du Groupe est générée sur ses sites. En 2010, une unité de **trigénération** à haute efficacité (production d'énergie thermique, d'énergie électrique et de froid) alimentée au gaz a été mise en service à Los Arcos (Séville). En 2011, une unité similaire a été installée à Parquesur (Madrid). Sur la base de l'expérience du projet Aéroville (cf. page 61), le Groupe étudie la faisabilité technico-économique de la solution **géothermie** sur d'autres sites.

Outre l'optimisation de la performance environnementale de ses actifs par des mesures ambitieuses de réduction de la consommation d'énergie et des émissions de CO<sub>2</sub>, Unibail-Rodamco a développé une feuille de route à long terme pour lutter contre le **changement climatique** et s'y adapter. Le Groupe cherche plus particulièrement à identifier les risques pouvant altérer la valeur et pénaliser l'exploitation des actifs, et garantir sa conformité aux réglementations existantes et futures. Cette feuille de route propose une méthodologie permettant d'anticiper les risques comme les inondations et les événements météorologiques extrêmes. Elle est analysée et mise à jour régulièrement et des stratégies spécifiques d'adaptation sont élaborées le cas échéant.

Chaque mètre carré construit a un impact environnemental lors de sa construction, de son exploitation et en fin de vie, une réalité que traduit la composante « **intensité d'usage** » (m<sup>2</sup>/visite) de l'indicateur CO<sub>2</sub>/visite. Pour améliorer sa performance, Unibail-Rodamco veille à ce que chaque bâtiment soit dimensionné de manière à maximiser sa fréquentation.

Les bâtiments accessibles uniquement en voiture ont une empreinte carbone indirecte bien plus importante que ceux qui sont desservis par les transports en commun. La plupart des actifs Unibail-Rodamco sont situés au cœur des grandes villes européennes et sont par conséquent facilement accessibles par des **moyens de transport durables**. Près de 56 % des clients viennent à pied, à vélo ou utilisent les transports publics pour se rendre dans les centres commerciaux du Groupe. Le portefeuille de bureaux est lui aussi extrêmement bien desservi par les principales plates-formes de transports en commun.

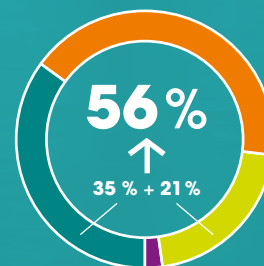
### MIX ÉNERGÉTIQUE PAR RÉGION (ÉNERGIE INDIRECTE), ET TENEUR EN CARBONE ASSOCIÉ PAR KWH (PÉRIMÈTRE TOTAL)

□ Énergie fossile    ■ Nucléaire    ■ Renouvelable

Centres commerciaux*	33 %	33 %	34 %	162 gCO <sub>2</sub> /kWh
Autriche*	18 %		82 %	111 gCO <sub>2</sub> /kWh
Europe centrale*		63 %	1 %	368 gCO <sub>2</sub> /kWh
France*	12 %		76 %	67 gCO <sub>2</sub> /kWh
Pays-Bas*	17 %		83 %	138 gCO <sub>2</sub> /kWh
Pays nordiques*	29 %	17 %	53 %	64 gCO <sub>2</sub> /kWh
Espagne*		57 %	16 %	284 gCO <sub>2</sub> /kWh
Bureaux	29 %		62 %	97 gCO <sub>2</sub> /kWh
Congrès-Expositions*	22 %		69 %	99 gCO <sub>2</sub> /kWh

\* Vérifié par Ernst & Young. Voir rapport d'assurance pages 154-155.

### RÉPARTITION DES VISITES PAR MODES DE TRANSPORT - CENTRES COMMERCIAUX



□ Transport public 35 %  
■ Voiture/taxi 42 %  
■ À pied/à vélo 21 %  
■ Autre 2 %



CONSOMMATION D'EAU DES CENTRES COMMERCIAUX GÉRÉS PAR LE GROUPE

■ Part des parties communes   ■ Part des locataires



UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011

## Une approche rationnelle et responsable des risques et des ressources

En matière de gestion des ressources naturelles, de préservation de la biodiversité et de maîtrise des risques d'hygiène et sécurité, la politique d'Unibail-Rodamco comporte deux volets : des actions ciblées s'agissant des enjeux dont le Groupe est responsable et une coopération étroite avec ses parties prenantes sur le périmètre non maîtrisé opérationnellement par le Groupe.

Une politique efficace de **gestion des déchets** doit se fonder sur une **coopération active** avec les preneurs et les fournisseurs, qui produisent en général la plupart des déchets d'un centre commercial. Les preneurs sont régulièrement informés sur les systèmes de gestion des déchets et les équipements de tri du site. Les contrats d'achats fournisseurs et les « baux verts » des preneurs prévoient les exigences minimum en matière de tri et de recyclage des déchets. En 2010, le Groupe a décidé que, d'ici à 2016, au moins 50 % des déchets collectés dans les centres commerciaux gérés par le Groupe devront être recyclés, et la proportion des déchets envoyés en centre d'enfouissement devra avoir diminué de 50 % par rapport à 2009. En 2011, 35 % des déchets étaient recyclés et la part de déchets envoyés en centre d'enfouissement avait été réduite de 35 % par rapport à 2009.

Pour les nouveaux projets, la « **charte chantier à faible nuisance** » d'Unibail-Rodamco définit les exigences et les recommandations du Groupe pour l'optimisation de la qualité environnementale de ses sites en construction en cherchant à créer une **expérience positive** pour les collaborateurs, les communautés locales et l'environnement. Cette charte inclut toutes les réglementations locales applicables et définit les objectifs de valorisation des déchets pour les sous-traitants. En 2011, la démolition de l'immeuble de bureaux « Mondiale » a généré 9 173 tonnes de déchets. L'entrepreneur devait atteindre un taux de valorisation de 80 %, mais a réussi à valoriser 8 740 tonnes de déchets, atteignant ainsi un taux de valorisation au poids de 95 %. ■■■



Nouvelle initiative à Centrum Chodov (Prague) : tous les déchets des preneurs sont pesés et vérifiés en présence du preneur avant d'être triés en **17** catégories pour recyclage et rejet. En facturant les preneurs en fonction du volume de déchets, la quantité de déchets collectés a diminué de **26 %** et les revenus provenant du recyclage ont augmenté de **16 %**.

- Le Groupe reste très attentif aux questions relatives à l'**hygiène et à la sécurité**, ainsi qu'à la gestion des **risques environnementaux** de ses actifs. Une politique interne exhaustive et globale est appliquée pour réduire et atténuer les risques. Les principaux sujets couverts sont la qualité de l'air, la qualité de l'eau, l'amiante, la pollution des sols et de l'air, la légionellose, les radiations électromagnétiques et les équipements techniques type ascenseur ou escalator. En 2011, la cartographie de l'amiante s'est achevée dans les régions pour les 26 actifs construits avant que ce matériau ne soit interdit par les réglementations locales. Ces informations serviront à planifier et prioriser les travaux de désamiantage. En parallèle, une Analyse Méthodologique des Risques a été déployée dans les régions sur 11 actifs équipés de tours aérorefrigérantes sous gestion directe du Groupe. En identifiant les facteurs de risque et en élaborant des normes harmonisées à l'échelle du Groupe pour la surveillance, la maintenance et la gestion administrative, cette procédure standardisée d'analyse des risques permet d'améliorer l'efficacité opérationnelle et de réduire considérablement le risque sanitaire lié à la prolifération de la bactérie Legionella sur les sites concernés.

En 2011, un **auditeur hygiène et sécurité indépendant** a été désigné dans chaque pays où le Groupe est présent. En 2012, des évaluations annuelles de gestion des risques hygiène et sécurité seront effectuées sur tous les actifs gérés par le Groupe dans toutes les régions.

Ces évaluations annuelles serviront à définir et prioriser des plans d'actions pour **améliorer en permanence** la qualité de la gestion des risques des actifs du Groupe.

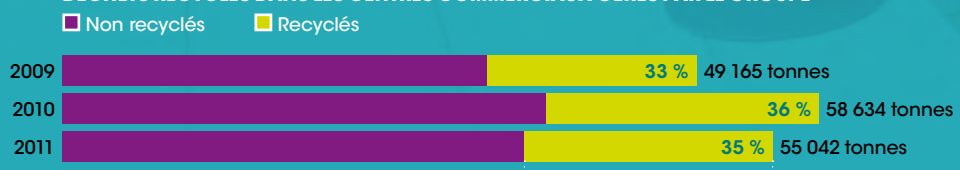




**RÉPARTITION DES DÉCHETS PAR MODE DE TRAITEMENT EN 2011**



**DÉCHETS RECYCLÉS DANS LES CENTRES COMMERCIAUX GÉRÉS PAR LE GROUPE**



**COMPOSITION DES DÉCHETS RECYCLÉS EN 2011**



- Recyclage/Réutilisation/Compostage 35 %
- Incinération 13 %
- Incinération avec récupération d'énergie 11 %
- Enfouissement 17 %
- Enfouissement avec méthanisation 14 %
- Géré par la collectivité 10 %



26 638

clients et preneurs ont  
participé aux enquêtes  
de satisfaction

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT ANNUEL ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2011

## Favoriser le dialogue et renforcer les relations



Unibail-Rodamco figure dans plusieurs indices SRI prestigieux, dont le **FTSE4Good**, le **Dow Jones Sustainability Index** (World et Europe), et l'**ASPI Index** (Europe). En 2011, le Groupe a intégré le **STOXX ESG Leaders Index**, obtenant des scores élevés sur chacun de ses trois sous-indices.



S3A Label

À chaque étape de ses activités, Unibail-Rodamco s'emploie à créer de la valeur pour ses partenaires tout en minimisant son impact sur l'environnement. La performance du Groupe repose sur les compétences et l'implication de ses collaborateurs et sur les relations étroites nouées avec les partenaires extérieurs. Ces différents atouts sont également des vecteurs d'amélioration, d'adaptation et de réussite du Groupe.

Lieux de loisirs, de services, d'emploi et de rencontre pour tous, les centres commerciaux occupent une place centrale au sein des collectivités locales. Le Groupe a à cœur que ses investissements bénéficient à la collectivité, et cherche donc à nouer des liens forts avec les riverains et les pouvoirs publics. Les consultations publiques organisées pour chaque projet de développement et d'extension permettent de présenter en détail chaque projet à l'étude, d'être à l'écoute des **préoccupations du public** et d'en prendre acte, en apportant des compléments d'information, en menant de nouvelles études ou en repensant certains aspects du projet.

Les nouveaux projets et les activités existantes sont des leviers de **croissance économique**, que ce soit au travers de la rémunération des salariés, des achats fournisseurs ou encore des investissements dédiés aux infrastructures. Le Groupe contribue également à la création d'emplois directs et indirects. Ainsi, selon les estimations, les activités Congrès et Expositions à Paris, où le Groupe est un acteur dominant, contribuent à hauteur de 4,5 Md€ à l'économie locale.

Le Groupe mène régulièrement des enquêtes pour mieux cerner les **besoins et les attentes** de ses deux parties prenantes clés : les clients et les preneurs. La mise à disposition de données quantitatives fiables permet à Unibail-Rodamco d'améliorer en permanence la qualité de l'expérience d'achat, qui contribue à son tour de manière positive à la performance financière du portefeuille.

La qualité du service proposé aux clients présentant un handicap a fait l'objet d'une attention spécifique en 2010. En 2011, le Groupe a continué de renforcer son partenariat avec l'UNAPEI, une association caritative qui travaille à l'amélioration de l'accueil des personnes en situation de **handicap mental**. 8 centres finaliseront bientôt leur procédure de labellisation « S3A »<sup>1</sup>, qui atteste de leur engagement en faveur de l'accueil des personnes présentant un handicap mental et de leurs familles. ■■■

<sup>1</sup> - Le pictogramme « S3A » constitue la norme française d'identification des lieux publics ayant fait la preuve de leur volonté d'accueillir, d'accompagner et de faciliter l'accès des personnes en situation de handicap mental.

- Les investisseurs majeurs se montrent de plus en plus exigeants quant aux critères environnementaux guidant leurs décisions d'investissement. Le Groupe a organisé quatre **sessions dédiées au développement durable** auxquelles ont participé environ 91 % de ses 50 plus importants investisseurs en valeur à Paris, Amsterdam et Londres en 2011 et en a rencontré 10 autres lors de réunions individuelles. Les investisseurs se montrent satisfaits de la politique du Groupe en matière de développement durable et de ses actions de communication, une opinion partagée par les analystes et observateurs externes. Ainsi, en septembre 2011, le rapport GRESB, soutenu par APG et PGGM, a classé Unibail-Rodamco au 4<sup>e</sup> rang des 32 sociétés classées dans le groupe d'homologues EPRA pour la gestion de sa politique environnementale, sa mise en œuvre et son évaluation.

### Promouvoir l'égalité et la diversité

En 2011, tous les collaborateurs d'Unibail-Rodamco ont suivi un programme de formation en ligne sur le **Code d'Éthique**. Ce programme court et concis se concentre sur les situations de la vie réelle pour lesquelles des dilemmes éthiques peuvent se poser. Il encourage les collaborateurs à réfléchir à l'application pratique du Code. La conduite éthique a également été évoquée lors de la semaine d'accueil des **jeunes diplômés européens** ou encore lors des formations organisées à travers l'Europe ou dispensées par l'**Académie Unibail-Rodamco**.

Le Groupe reste déterminé à œuvrer pour que femmes et hommes, à fonctions et responsabilités égales, perçoivent la **même rémunération**. Des mesures ont également été prises pour améliorer la transparence du processus de rémunération, notamment au moyen d'un dispositif d'évaluation personnalisé destiné aux responsables de commercialisation. Des critères transparents et objectifs servent à évaluer la réussite et à atténuer les différences de résultats qui peuvent survenir entre régions et actifs. Des programmes similaires seront introduits en 2012 pour d'autres fonctions opérationnelles.

Un nouveau programme d'envergure pour les compétences de **leadership** et de management a été ajouté au cursus de l'Académie Unibail-Rodamco en 2011 (cf. page 144). En tout, 26 083 heures de formation ont été dispensées aux collaborateurs en 2011. 36 % des postes d'encadrement étaient occupés par des femmes.\* 41 % des cadres et ingénieurs en France sont des femmes.

La communication aux collaborateurs en matière de politiques et d'activités de développement durable a été maintenue et élargie en 2011. **La lettre électronique d'information interne** a continué chaque mois de mettre en avant une question environnementale différente.

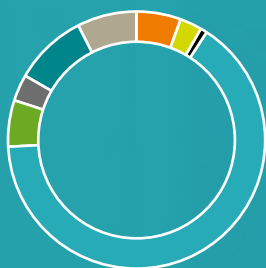
En mai, la **Convention des Managers** a réuni 160 cadres dirigeants à Vienne pour deux jours de mise en relation, de consolidation d'équipe et de formation. Les politiques, réussites et objectifs d'Unibail-Rodamco en matière de développement durable ont été présentés. Simon Orchard, directeur opérationnel Espagne, a reçu le premier « **Unibail-Rodamco Sustainability Award** », qui récompense l'engagement de l'équipe espagnole en faveur du développement durable et sa capacité à proposer et mettre en œuvre des solutions sociales et environnementales innovantes, année après année.



UniNews, lettre d'information interne du Groupe, joue un rôle important dans l'information des collaborateurs sur les enjeux du Groupe en matière de développement durable.

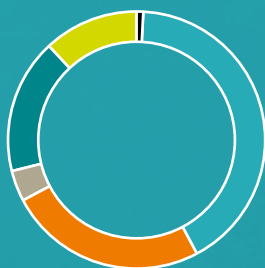


#### RÉPARTITION DES SALARIÉS PAR RÉGION\*



Autriche	67
République tchèque	35
Danemark	10
France	1 015
Pays-Bas	61
Pologne	41
Espagne	135
Suède	100

#### RÉPARTITION DES SALARIÉS PAR ACTIVITÉ



Bureaux	16
Centres commerciaux	550
Congrès-Expositions	399
Développement	85
Fonctions support	230
Siège	184

#### RÉPARTITION DES SALARIÉS PAR ÂGE



< 30 ans	24,2 %
30 - 50 ans	60 %
> 50 ans	15,8 %

#### RÉPARTITION DES SALARIÉS PAR GENRE



Femmes	49,2 %
Hommes	50,8 %

\* Vérifié par Ernst & Young. Voir rapport d'assurance pages 154-155.

## Une entreprise citoyenne



Toujours prompt à soutenir l'éducation, le Groupe s'est associé avec Écoles du Monde et Enfants de Majunga pour financer intégralement **une école à Majunga**, à Madagascar. La construction de la Tour Majunga, dont la livraison est prévue en 2013, et qui est située au cœur de la zone Gallieni de La Défense, constitue une excellente opportunité pour le Groupe de soutenir cette initiative. Le nom de la tour rend hommage à Joseph Simon Gallieni, gouverneur général de Madagascar de 1896 à 1905 et responsable de la région administrative de Majunga. Le 15 décembre 2011, le siège parisien du Groupe a organisé une manifestation pour que les **salariés** puissent contribuer au **financement de l'école**.

En 2011, le Groupe a continué de soutenir différentes causes en versant au total 3 070 373 €, en espèces et en nature, à des projets éducatifs, culturels, entrepreneuriaux et sociaux. Plus de 330 manifestations destinées à lever des fonds au profit d'associations caritatives locales et à sensibiliser le grand public à leur action ont été organisées dans les centres commerciaux du Groupe. Ceux-ci mettent gracieusement des emplacements à disposition d'associations caritatives locales ou de grandes organisations internationales comme l'UNICEF et la Croix Rouge.

Unibail-Rodamco déploie des efforts considérables pour attirer des enseignes de premier plan et accompagner leur développement. Cette volonté de soutenir les entreprises s'étend également à la création d'entreprise : l'accompagnement de nouveaux concepts est un moyen pour le Groupe de diversifier son offre commerciale et de contribuer au développement des grandes enseignes de demain. Unibail-Rodamco apporte son soutien financier et logistique au **Grand Prix des Jeunes Créateurs de Commerce** et à Expocréa, permettant ainsi à des entrepreneurs créatifs et inventifs de débiter dans les meilleures conditions.

Expocréa, manifestation organisée par VIPARIS, **encourage l'innovation** en aidant de nouveaux congrès ou expositions d'avenir à organiser leur deuxième salon. En 2011, les principaux lauréats ont été le Salon funéraire, événement original qui propose à ses visiteurs des informations et des précisions sur les aspects psychologiques, philosophiques, spirituels et pratiques de la mort et des funérailles. Paris Games Week, gagnant 2010, a rencontré un immense succès, avec un nombre de visiteurs en hausse de 40 %.

Un nouveau partenariat a été signé avec « **Enfants de Majunga** » et « **Enfants du Monde** ». Ces associations soutiennent les populations locales de la région de Majunga, à Madagascar, dont le nom est aussi celui de la tour que construit à l'heure actuelle Unibail-Rodamco à La Défense. Les fonds fournis par le Groupe et ses salariés en 2011 serviront à construire une **nouvelle école pour les enfants** de Majunga.

### ÉCOLE DE LA DEUXIÈME CHANCE (E2C)

En France, le Groupe renouvelle son soutien à l'École de la Seconde Chance (E2C). Ce partenariat à long terme fournit à la Fondation E2C une source fiable de financement pour offrir aux jeunes de 18 à 25 ans sans qualification une formation et un suivi qui leur permettent de reprendre des études ou de trouver un emploi. Elle ouvre également de nombreuses opportunités de recrutement pour les étudiants au sein des centres du Groupe. En 2011, 191 étudiants ont ainsi décroché un poste au sein du Groupe.

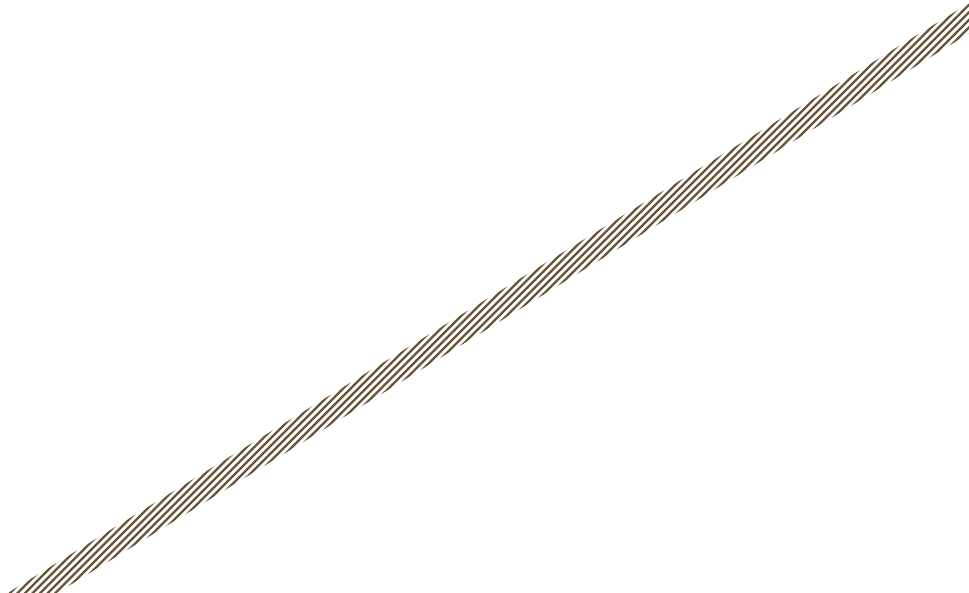
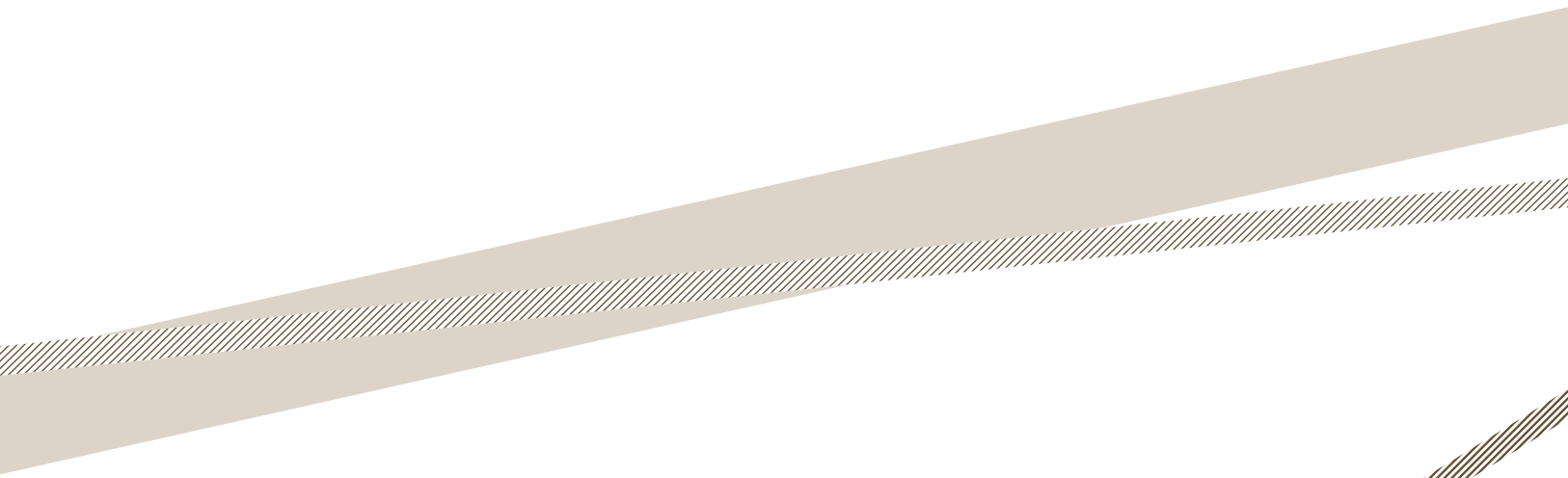
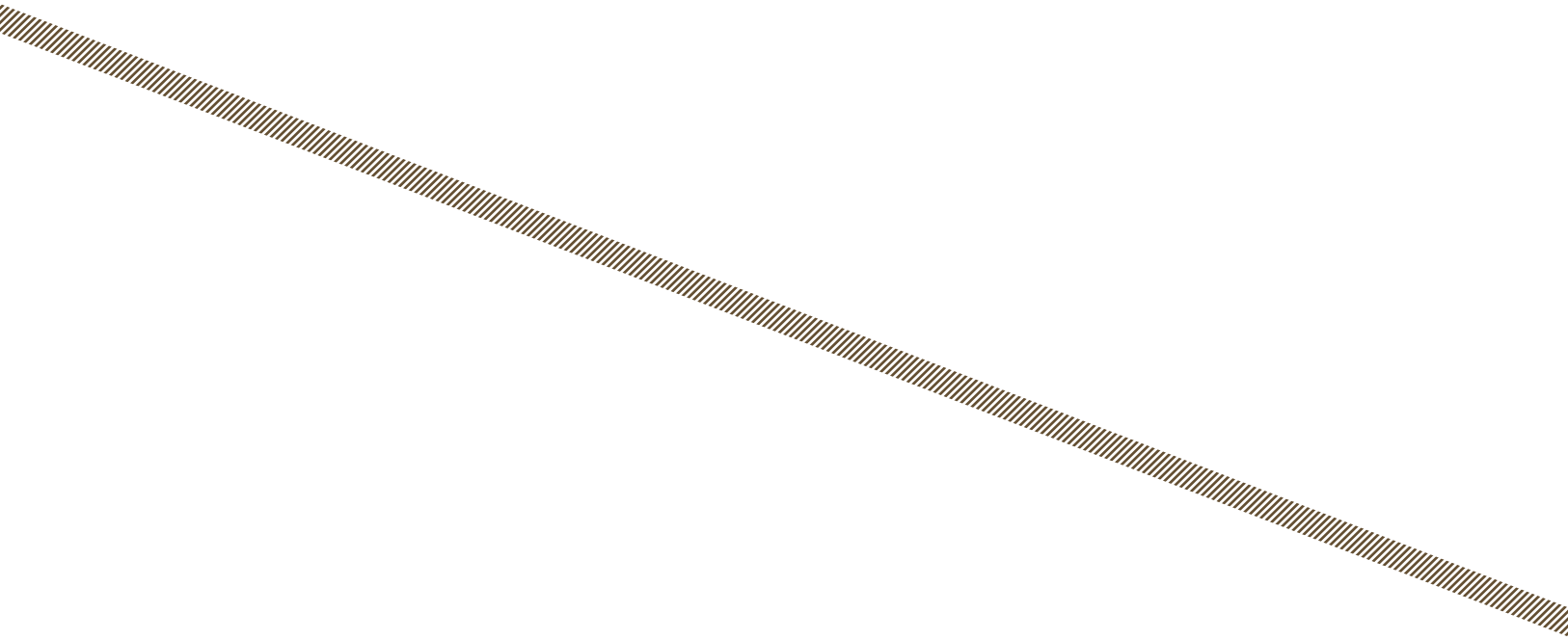




### GRAND PRIX DES JEUNES CRÉATEURS DE COMMERCE

Le Grand Prix apporte aux futures étoiles du commerce l'assistance financière et opérationnelle dont ils ont besoin pour ouvrir leur première boutique. C'est de loin la plus grande dotation soutenant la création d'entreprise en France, avec une dotation globale d'une valeur de 1,35 M€ pour les trois lauréats. Unibail-Rodamco leur offre la possibilité d'ouvrir un point de vente dans l'un de ses centres commerciaux, en prenant en charge le droit d'entrée et en accordant une franchise de loyer pendant les six premiers mois d'activité afin que ces nouveaux entrepreneurs se voient soulagés d'une partie du stress et des difficultés liées au démarrage d'une activité commerciale. De plus, les six finalistes reçoivent des conseils en matière de marketing, de droit des entreprises et de gestion afin de les aider à parfaire leur business plan. Sports d'Époque, qui vend des rééditions de maillots d'équipes légendaires, a décroché le premier prix de la cinquième édition de ce Grand Prix. Mi-Mai, qui propose des chaussures de créateurs à des prix abordables, et La Chambre aux Confitures, qui vend des confitures et conserves haut de gamme, ont fini deuxième.







# La Transparence

Les informations juridiques et financières

<b>80</b>	Portefeuille
<b>92</b>	Rapport de gestion et résultats 2010
<b>120</b>	Développement durable
<b>156</b>	Comptes consolidés
<b>216</b>	Comptes sociaux
<b>246</b>	Renseignements juridiques
<b>286</b>	Rapport du Président du Conseil de Surveillance

# PORTEFEUILLE

FRANCE : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	81
FRANCE : PÔLE CONGRÈS-EXPOSITIONS	84
FRANCE : PÔLE BUREAUX	85
PAYS-BAS : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	87
PAYS-BAS : PÔLE BUREAUX	87
PAYS NORDIQUES : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	88
PAYS NORDIQUES : PÔLE BUREAUX	88
ESPAGNE : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	89
EUROPE CENTRALE : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	90
EUROPE CENTRALE : PÔLE BUREAUX	90
AUTRICHE : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	91
AUTRICHE : PÔLE BUREAUX	91

France : Pôle Centres Commerciaux Portefeuille au 31 décembre 2011	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction/Extension(C) Rénovation ( R )	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
--	---	----------	---	---	-------------	---	--	---	--------------------	---

## Centres commerciaux de la région parisienne

<b>Les Quatre Temps (La Défense)</b> Auchan, Castorama, C&A, 24 MUS, 209 boutiques et un complexe de cinémas	136 900	6 500 <sup>(3)</sup>	5,7	44,2	1992/95 1999/ 2011	1981 R 2006/08	132 200	53 %	100 %	132 200
<b>Vélizy 2</b> Auchan, C&A, FNAC, Le Printemps et 10 MUS, 162 boutiques et un complexe de cinémas	104 000	6 915	6,8	15,4	1994 2007	1972 R 2005/07	66 100	100 %	100 %	66 100
<b>Parly 2 (Le Chesnay)</b> Printemps, BHV, Simply Market, Habitat, FNAC, Decathlon, C&A, Toys'R'Us, 10 MUS, 160 boutiques et un complexe de cinémas	107 200	5 050	4,6	13,3	2004	1969/87 R 2011	46 400	100 %	100 %	46 400
<b>Rosny 2</b> Carrefour, Galeries Lafayette, FNAC, 18 MUS, 158 boutiques et un complexe de cinémas	111 600	5 950	8,0	14,4	1994 2001/ 2010	1973 R 1997 C 2011	32 100 23 000	26 % 100 %	26 % 100 %	8 300 23 000
<b>Carré Sénart (Lieuxaint)</b> Carrefour, Go Sport, Cinema, 1 shopping park, 17 MUS, 120 boutiques	105 000	5 260	1,7	14,4	1994/99	2002 2006/07	80 900	100 %	100 %	80 900
<b>Bay 1 - Bay 2</b> Carrefour, Leroy Merlin, Conforama, Toys'R'us 7 MUS, 123 boutiques et un complexe de cinémas (16 écrans)	96 300	4 870	3,3	8,0	2010	2003/04	7 900 21 000	100 % 100 %	100 % 100 %	7 900 21 000
<b>Le Forum des Halles (Paris 1<sup>er</sup>)</b> FNAC, H&M, Go Sport, 13 MUS, 117 boutiques, 1 UGC Ciné Cité et 1 UGC Orient Express	63 900	2 100	6,5	40,1	1994/ 2010	1979/86 R 1996	62 000	65 %	100 %	62 000
<b>Ulis 2</b> Carrefour, 9 MUS, 88 boutiques et un complexe de cinémas	51 100	2 930 <sup>(3)</sup>	2,2	6,3	1994	1973 R 1998/99	22 400	100 %	100 %	22 400
<b>Côté Seine (Argenteuil)</b> Géant Casino, 7 MUS, 53 boutiques	29 000	1 350 <sup>(3)</sup>	4,8	5,8	2003	2002	14 600	100 %	100 %	14 600
<b>Cnit (La Défense)</b> FNAC, Decathlon, Monoprix, Habitat, 27 boutiques et un pôle de restauration	27 000	4 800 <sup>(4)</sup>	5,7	17,5	1999	C 1989 R 2009	27 000	100 %	100 %	27 000
<b>Bobigny 2</b> Atac, 53 boutiques dont 6 MUS et un complexe de cinémas	26 900	1 100	4,0	n.a.	2004	1974	7 900	100 %	100 %	7 900
<b>L'Usine Mode et Maison (Vélizy)</b> 111 boutiques (Gerard Darel, Ventilo, Quicksilver...)	20 500	1 270	13,9	1,3	2005	1986 R 2011	20 500	100 %	100 %	20 500
<b>Boutiques Palais des Congrès (Paris 17<sup>e</sup>)</b> Galerie Gourmande, Les Éditions du Palais, Palais Maillot, 3 MUS, un complexe de cinémas et 65 boutiques	17 800	1 600 <sup>(3)</sup>	7,2	8,2	2008		17 800	50 %	100 %	17 800
<b>Galerie Gaité (Paris 14<sup>e</sup>)</b> Darty, 3 MUS, 16 boutiques	14 300	1 992 <sup>(1)</sup>	6,5	3,5	1998	1976 R 2000/01	12 900	100 %	100 %	12 900
<b>Carrousel du Louvre (Paris 1<sup>er</sup>)</b> Virgin, Apple, 1 MUS, 33 boutiques et un pôle de restauration	11 500	700 <sup>(2)(3)</sup>	6,7	15,4	1999	1993 / R 2009	11 500	100 %	100 %	11 500
<b>Sous-total centres commerciaux de la région parisienne</b>										<b>582 400</b>

Zone de chalandise : à moins de 30 minutes du centre commercial (sauf pour les magasins d'usine - 90 minutes).

MUS : Moyenne surface

(1) Parkings partagés entre l'hôtel Pullman, le centre commercial Gaité et les bureaux.

(2) Parkings partagés entre le centre commercial et l'espace d'expositions.

(3) Parkings non détenus par le Groupe.

(4) Les parkings sont la propriété du Cnit C&amp;E et sont partagés entre Cnit C&amp;E, Cnit Bureaux et Cnit Commerces.

# France : Pôle Centres Commerciaux Portefeuille

au 31 décembre 2011

	Surface GIA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction/Extension (C) Rénovation (R)	Surface GIA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Lyon La Part-Dieu</b> Carrefour, Galeries Lafayette, Decathlon, C&A, BHV, Go Sport, Boulanger, Monoprix, 28 MUS, 212 boutiques et un complexe UGC de 14 salles	127 300	4 756	1,4	32,7	2004	1975 R 2001/02 C 2009/10 R 2011	79 700	100 %	100 %	79 700
<b>Calais Cité Europe - L'Usine Côte d'Opale</b> Carrefour, C&A, Bowling, Toys 'R' Us 16 MUS, 106 boutiques et 42 magasins d'usine	86 400	5 100	0,5	7,1	1995	1995 2003 R 2008	49 700 13 900	50 % 100 %	50 % 100 %	24 900 13 900
<b>Euralille</b> Carrefour, Go Sport, 14 MUS et 100 boutiques	66 700	2 900 <sup>(1)</sup>	1,4	11,7	1994/ 2010	1994	42 900	76 %	100 %	42 900
<b>Le Havre Docks Vauban</b> Leclerc, Saturn, Baobab, 8 MUS, 36 boutiques et un complexe de cinémas	53 500	2 000 <sup>(1)</sup>	0,3	5,4		2009	53 500	100 %	100 %	53 500
<b>Dijon La Toison d'Or</b> Carrefour, Norauto, Cultura, Boulanger, 11 MUS et 105 boutiques	57 900	3 540	0,3	6,4	1994	1990	32 800	100 %	100 %	32 800
<b>Villeneuve 2</b> Auchan, La Poste 7 MUS (Furet du Nord, H&M) et 124 boutiques	57 100	3 250	1,6	11,9		1977 R 2004/06	32 700	100 %	100 %	32 700
<b>Toulouse Labège 2</b> Carrefour 6 MUS (C&A, H&M...), et 108 boutiques	47 700	3 310	0,8	6,1	1994 2006	1983/1992 C 2008	21 400	100 %	100 %	21 400
<b>Rouen Saint Sever</b> Leclerc, UGC 7 MUS (Go Sport, La Grande Récré...) et 80 boutiques	45 400	1 800	0,5	9,6		1978/2002	34 400	100 %	100 %	34 400
<b>Bordeaux Meriadeck - Passages Meriadeck</b> Auchan, Darty 6 MUS (Zara, H&M...) et 76 boutiques	41 400	1 670 <sup>(1)</sup>	0,8	13,2	1994	1980 R 2000 C 2008	26 900 7 400	61 % 100 %	100 % 100 %	26 900 7 400
<b>Bayonne BAB 2</b> Carrefour, 3 MUS (H&M, C&A) et 80 boutiques	42 100	2 500	0,3	5,8	1994	1982 C 2009	14 100	100 %	100 %	14 100
<b>Rouen Docks 76</b> Toys'R'Us, 7 MUS (Hollister, H&M...), 66 boutiques et un complexe de cinémas	37 700	1 000	0,6	4,0		2009	37 700	100 %	100 %	37 700
<b>Rennes Alma</b> Carrefour, Printemps, 2 MUS et 64 boutiques	35 900	2 668	0,6	6,3	2005 2007	1971 R 1990	23 000	100 %	100 %	23 000
<b>Marseille La Valentine</b> Printemps, Castorama, Darty, FNAC	30 000	1 500	1,4	n.a	2007	1982 R 1999	8 400	100 %	100 %	8 400
<b>Wasquehal</b> Carrefour, Centre Auto Feu Vert, station-service, 30 boutiques	31 200	2 000	1,3	n.a	2010	1981 C 2006	6 000	100 %	100 %	6 000
<b>Strasbourg Rivétoile</b> Leclerc, Darty, H&M, Hollister, Bershka, Zara et 77 boutiques	28 300	1 800 <sup>(1)</sup>	0,7	5,3	-	2008	28 300	100 %	100 %	28 300
<b>Orléans Place d'Arc</b> Carrefour 4 MUS (Darty, H&M, Zara), 54 boutiques et un complexe de cinémas	27 200	750 <sup>(1)</sup>	0,3	7,7	1988	1988	13 600	73 %	100 %	13 600
<b>Nice Étoile</b> C&A, 4 MUS et 89 boutiques	21 800	2 157	0,7	12,1	2000	1982 R 2005	17 600	100 %	100 %	17 600
<b>L'Usine Roubaix</b> 5 MUS et 77 boutiques	19 200	400	3,9	n.a	2007	1984	19 200	100 %	100 %	19 200
<b>Sous-total centres commerciaux de province</b>										<b>538 400</b>

Zone de chalandise : à moins de 30 minutes du centre commercial (sauf pour les magasins d'usine - 90 minutes).

MUS : Moyenne surface

(1) Parkings non détenus par le Groupe.

France: Pôle Centres Commerciaux Portefeuille au 31 décembre 2011	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction/Extension(C) Rénovation ( R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Autres actifs</b>										
<b>Paris Aquaboulevard</b> Decathlon, parc aquatique, salle de sport, Gaumont Cinéma, zone d'événements, pôle de restauration, 3 boutiques	38 400	1 000	n.a.	n.a.	2006/ 2008	1990	32 400	100 %	100 %	32 400
<b>Villabé</b> Carrefour, 6 MUS, 55 boutiques	34 100	2 900	1,3	n.a.	2010	1992	5 700	15 %	15 %	900
<b>Bel Est</b> Auchan, 67 boutiques	48 800	2 000	3,8	n.a.	2010	1992	5 500	35,2 %	35,2 %	2 300
<b>Paris Maine Montparnasse</b> 1 boutique Naf Naf	35 500	1 900 <sup>(1)</sup>	n.a.	n.a.	2007		200	100 %	100 %	200
<b>Boissy 2</b> Géant, 30 boutiques	23 000	900 <sup>(1)</sup>	0,2	n.a.	2004	1976	700	100 %	100 %	700
<b>Paris - 23, boulevard de Courcelles (Paris 8<sup>e</sup>)</b> Succursale Renault	12 900	-	n.a.	n.a.	1999	R 1989	12 900	100 %	100 %	12 900
<b>Paris - 40 ter, avenue de Suffren (Paris 15<sup>e</sup>)</b> Succursale Volkswagen	11 200	-	n.a.	n.a.	1999	R 1982	11 200	100 %	100 %	11 200
<b>Grigny 2</b> Casino, 1 MUS, 26 boutiques	10 700	1 200	n.a.	n.a.	2004	1973 R 2000	1 600	100 %	100 %	1 600
<b>Go Sport</b> : Marseille Grand Littoral, Évreux, Saintes, La Valentine	8 900		-	n.a.	2007		8 900	100 %	100 %	8 900
<b>Plaisir</b> Boulangier	5 200	100	n.a.	n.a.	2001		5 200	100 %	100 %	5 200
<b>Sous-total Autres actifs</b>										<b>76 300</b>
<b>TOTAL (Selon périmètre de consolidation)</b>										<b>1 197 100</b>

Zone de chalandise : à moins de 30 minutes du centre commercial (sauf pour les magasins d'usine - 90 minutes).

MUS : Moyenne surface

(1) Parkings non détenus par le Groupe.

# France : Pôle Congrès- Expositions Portefeuille

au 31 décembre 2011

Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Parkings	Surface GLA de l'actif (m <sup>2</sup> )	% Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface des effectifs (m <sup>2</sup> ) <sup>(3)</sup>	Description
-------------	------------------------------------	----------	--	-------------------	--------------------	--	-------------

## PARIS ET PARIS-LA DÉFENSE

### Propriété et exploitation du fonds de commerce

616 300

Paris Porte de Versailles – Paris 15 <sup>e</sup>	2000	1923 Hall 5 en 2003	5 500	226 000	50 %	100 %	226 000	8 halls (de 5 000 à 70 000 m <sup>2</sup> ), 32 salles de conférences 3 auditoriums
Paris Nord Villepinte	2008	1982 Hall 7 en 2010	13 000	245 000	50 %	100 %	245 000	9 halls, 45 salles de conférences dont 3 auditoriums
Cnit – La Défense	1999	1958 R 2007	4 800 <sup>(4)</sup>	24 000	100 %	100 %	24 000	Congrès-Exposition
Espace Grande Arche – La Défense	2001	1989 R 2003		5 000	50 %	100 %	5 000	Espace modulable de 5 000 m <sup>2</sup>
Espace Champerret – Paris 17 <sup>e</sup>	1989/1995	1987 R 2008	1 100 <sup>(1)</sup>	9 100	50 %	100 %	9 100	Espace d'expositions (salons)
Le Palais des Congrès de Paris	2008	1993	1 500 <sup>(1)</sup>	32 000	50 %	100 %	32 000	92 salles de conférences dont 4 auditoriums
Carrousel du Louvre (Expos) – Paris 1 <sup>er</sup>	1999	1993	4 300 <sup>(1)</sup>	7 100	100 %	100 %	7 100	Centre d'expositions (salons, événements d'entreprise, défilés, etc.)
Palais des Sports – Paris 15 <sup>e</sup>	2002	1960		n.a.	50 %	50 %	n.a.	Salle de spectacles ou de conventions modulables entre 2 000 4 200 places
Hilton Cnit – La Défense	1999	R 2008		10 700	100 %	100 %	10 700	Hôtel
Pullman Paris – Montparnasse Hôtel - Paris 14 <sup>e</sup>	1998	1974	1 992 <sup>(2)</sup>	57 400	100 %	100 %	57 400	Hôtel, centre de conférences et parking privé <sup>(2)</sup>

### Exploitation du fonds de commerce

Paris Le Bourget	2008	1952/ 2005	12 000 <sup>(1)</sup>	80 000	50 %	100 %	0	5 halls, 7 salles de conférences dont 1 auditorium
Palais des Congrès de Versailles	2008	1964	4 300 <sup>(1)</sup>	3 200	45 %	100 %	0	11 salles de conférences dont 1 auditorium
Palais des Congrès d'Issy-les-Moulineaux	2009	R 2007		3 000	48 %	100 %	0	14 salles de conférences dont 1 auditorium

**TOTAL (Selon périmètre de consolidation)**

616 300

(1) Parkings non détenus par le Groupe.

(2) Parkings partagés entre l'hôtel Pullman, le centre commercial Gaîté et les bureaux.

(3) % d'intérêt économique détenus par le Groupe.

(4) Les parkings sont la propriété du Cnit C&E et sont partagés entre Cnit C&E, Cnit Bureaux et Cnit Commerces.

<b>France :</b> <b>Pôle Bureaux</b> <b>Portefeuille*</b> <b>au 31 décembre 2011</b>	Acquisition	Construction Rénovation (R)	Surface des actifs (m <sup>2</sup> )	Parkings	% consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )	Principaux locataires

### PARIS et Quartier Central des Affaires de l'Ouest parisien

#### Paris 1<sup>er</sup>

34-36, rue du Louvre	1976	R 2006	4 183	-	100 %	4 183	Caisse d'Épargne
----------------------	------	--------	-------	---	-------	-------	------------------

#### Paris 8<sup>e</sup>

Capital 8 (Monceau/Murat)	2001	R 2006	45 280	373	100 %	45 280	GDF-Suez, Eurazeo, Dechert, SAP, Marionnaud, Arsene, Nixon
---------------------------	------	--------	--------	-----	-------	--------	--

#### Paris 15<sup>e</sup>

Le Sextant, 2 bis - 2 ter, rue Louis Armand	2009	1998	13 404	147	100 %	13 404	Securitas, Direct Énergie, La Poste
---	------	------	--------	-----	-------	--------	-------------------------------------

#### Paris 16<sup>e</sup>

7, place du Chancelier Adenauer	1999	R 2008	12 066	150	100 %	12 066	Siège d'UNIBAIL-RODAMCO
---------------------------------	------	--------	--------	-----	-------	--------	-------------------------

#### Sous-total « Paris QCA »

			<b>74 933</b>			<b>74 933</b>	
--	--	--	---------------	--	--	---------------	--

### 92 PARIS-LA DÉFENSE

Espace 21 (Les Villages)	1999	R 2006	42 092	1 541	100 %	42 092	Genegis, Concorde Management Company, Louvre Hotels
--------------------------	------	--------	--------	-------	-------	--------	---

Tour Ariane	1999	R 2008 <sup>(2)</sup>	63 489	212	100 %	63 489	Marsh, British Telecom France, Société Générale, Completel, Ciments Français, Arkea, Mercer, Network Appliance, Regus, Vanco, Air Liquide
-------------	------	-----------------------	--------	-----	-------	--------	---

Cnif (Bureaux)	1999	R 2008	36 959	4 800 <sup>(3)</sup>	100 %	36 959	SNCF, ESSEC, APEC, Select TT
----------------	------	--------	--------	----------------------	-------	--------	------------------------------

Michelet-Gallée	1999	R 2010	32 662	127	100 %	32 662	Alstom
-----------------	------	--------	--------	-----	-------	--------	--------

70-80, av. Wilson	1999	1988	22 543	549	100 %	22 543	Comexposium, Orphan
-------------------	------	------	--------	-----	-------	--------	---------------------

#### Sous-total « Paris-La Défense »

			<b>197 744</b>			<b>197 744</b>	
--	--	--	----------------	--	--	----------------	--

### 92 NEUILLY-SUR-SEINE

2, rue Ancelle	1996	R 2000	16 041	173	100 %	16 041	Gras Savoye
----------------	------	--------	--------	-----	-------	--------	-------------

### 92 ISSY-LES-MOULINEAUX

34-38, rue Guynemer	1999	R 2006	47 048	897	100 %	47 048	Carlson, Aldata, Accor
---------------------	------	--------	--------	-----	-------	--------	------------------------

#### Sous-total « Neuilly-Levallois-Issy »

			<b>63 088</b>			<b>63 088</b>	
--	--	--	---------------	--	--	---------------	--

\* et assimilés : commerces en pied d'immeuble, locaux d'activités, logements isolés...

(1) Parkings partagés entre l'hôtel Pullman, le centre commercial Gaîté et l'immeuble de bureaux.

(2) Rénovation entre 2004 et 2008.

(3) Les parkings sont la propriété du Cnif C&E et sont partagés entre Cnif C&E, Cnif Bureaux et Cnif Commerces.

## France : Pôle Bureaux Portefeuille\* au 31 décembre 2011

Acquisition

Construction  
Rénovation (R)Surface des actifs (m<sup>2</sup>)

Parkings

% consolidation

Surface selon périmètre de  
consolidation (m<sup>2</sup>)

Principaux locataires

### Autres actifs de bureaux à Paris (Paris 14°)

Gaité-Montparnasse (Bureaux)	1998	1974	9 646	1 992 <sup>(1)</sup>	100 %	9 646	Le Point, Craf
------------------------------	------	------	-------	----------------------	-------	-------	----------------

### Autres actifs de bureaux à Paris Ouest (Nanterre)

29, rue du Port	2010	1989	10 342	90	100 %	10 342	ITT Flygt
<b>Sous-total Autres actifs à Paris</b>			<b>19 988</b>			<b>19 988</b>	
<b>Sous-total Paris et région parisienne</b>			<b>355 753</b>			<b>355 753</b>	

### Actifs en province

#### Lyon

Tour Crédit Lyonnais	1996 / 2007	1977	12 948	60	100 %	12 948	France Télécom, DHL, CAF de Lyon
Tour Oxygène	2007	2010	29 420	-	100 %	29 420	SNCF, Ernst & Young
<b>Sous-total province</b>			<b>42 369</b>			<b>42 369</b>	
<b>TOTAL (Selon périmètre de consolidation)</b>			<b>398 122</b>			<b>398 122</b>	

\* et assimilés : commerces en pied d'immeuble, locaux d'activités, logements isolés...

(1) Parkings partagés entre l'hôtel Pullman, le centre commercial Gaité et l'immeuble de bureaux.



Pays-Bas : Pôle Centres Commerciaux Portefeuille au 31 décembre 2011		Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction Rénovation	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Centres commerciaux</b>											
Almere - Stadshart Almere	89 500	1 807 <sup>(1)</sup>	0,6	10,0	2002	2002/2008	85 100	100 %	100 %	85 100	
Amstelveen - Stadshart Amstelveen	81 300	2 775	1,7	9,3	2005	1960/1998	51 900	100 %	100 %	51 900	
Zoetermeer - Stadshart Zoetermeer	75 500	3 340 <sup>(2)</sup>	1,9	9,1	1983	1983/2005	50 800	100 %	100 %	50 800	
Leidschendam - Leidsenhage	74 600	3 000 <sup>(2)</sup>	2,1	n.a.	1990	1971/2000	23 700	100 %	100 %	23 700	
Hoofddorp - Vier Meren/Dik Tromplein	74 000	1 900 <sup>(2)</sup>	1,6	6,1	2004	2004	31 600	100 %	100 %	31 600	
Hilversum - Kerkstraat	12 200	72	n.a.	n.a.	1993	n.a.	11 500	100 %	100 %	11 500	
Oldenzaal - In den Vijfhoek	8 100	340 <sup>(1)</sup>	n.a.	n.a.	1980	1980	7 700	100 %	100 %	7 700	
Deventer - Brink 100	7 700	n.a.	n.a.	n.a.	1993	1735	7 700	100 %	100 %	7 700	
Almere - Zoetelaarpassage	4 900	-	n.a.	n.a.	1983	1983	4 900	100 %	100 %	4 900	
Rotterdam - Plaza	3 800	488	n.a.	n.a.	1992	1992	3 800	100 %	100 %	3 800	
Rotterdam - K.Doormanstraat/J. Banckertsplaats	2 700	n.a.	n.a.	n.a.	1996	1957	900	100 %	100 %	900	
Venlo - Carleijspassage 10	1 900	n.a.	n.a.	n.a.	1993	1951	1 900	100 %	100 %	1 900	
Rotterdam - Coolsingel	1 600	n.a.	n.a.	n.a.	1961	1957	1 600	100 %	100 %	1 600	
Waalwijk - De Els	14 500	500 <sup>(1)</sup>	n.a.	n.a.	1990	1975/1990	1 200	100 %	100 %	1 200	
Sneek - Oosterdijk	1 500	n.a.	n.a.	n.a.	1988	n.a.	900	100 %	100 %	900	
Amstelveen - Pieter Lastmanweg 2-6	78 200	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	200	100 %	100 %	200	
<b>TOTAL (Selon périmètre de consolidation)</b>										<b>285 400</b>	

(1) Parkings non détenus par le Groupe.

(2) Parkings détenus en partie par le Groupe.

Zone de chalandise : à moins de 30 minutes du centre commercial.

Pays-Bas : Pôle Bureaux Portefeuille au 31 décembre 2011		Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction Rénovation	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Bureaux</b>											
Rotterdam - Plaza	29 700	474	n.a.	n.a.	1989	1992	29 700	100 %	100 %	29 700	
Leidschendam - Leidsenhage	25 300	3 000	n.a.	n.a.	2007	1971/2000	25 300	100 %	100 %	25 300	
Zoetermeer - Stadshart Zoetermeer	16 900	3 340	n.a.	n.a.	1983/2005	1983/2005	16 900	100 %	100 %	16 900	
Almere - Zoetelaarpassage	9 200	-	n.a.	n.a.	1983	n.a.	9 200	100 %	100 %	9 200	
Rotterdam - Coolsingel	9 200	28	n.a.	n.a.	n.a.	1961	9 200	100 %	100 %	9 200	
Groningen - Oude Boteringestraat	7 300	n.a.	n.a.	n.a.	1992	1992	7 300	100 %	100 %	7 300	
Hoofddorp - De Polderlanden	3 700	1 037	n.a.	n.a.	1996	2008	3 700	100 %	100 %	3 700	
Delft - Kalfjeslaan 2	4 200	71	n.a.	n.a.	1999	n.a.	4 200	90 %	100 %	4 200	
Rotterdam - Hofplein 33	3 500	n.a.	n.a.	n.a.	1984	1987	3 500	100 %	100 %	3 500	
Amstelveen - Stadshart Amstelveen	2 500	2 775	n.a.	n.a.	2005	1960/1998	2 200	100 %	100 %	2 200	
Hoofddorp - Dik Tromplein	2 100	n.a.	n.a.	n.a.	1999	1999	2 100	100 %	100 %	2 100	
Almere - Stadshart Almere	2 100	1 807	n.a.	n.a.	2002	n.a.	2 100	100 %	100 %	2 100	
<b>TOTAL (Selon périmètre de consolidation)</b>										<b>115 400</b>	

## Pays nordiques : Pôle Centres Commerciaux Portefeuille

au 31 décembre 2011

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction Rénovation	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Suède</b>										<b>268 700</b>
<b>Stockholm et ses environs</b> - Täby Centrum 160 boutiques et un complexe de cinémas	58 900	1 800	1,2	10,0	1997	1968/1969 1975/1992	58 900	100 %	100 %	58 900
<b>Stockholm et ses environs</b> - Forum Nacka 150 boutiques	53 900	1 900	1,4	5,8	1996	1990/1997/2008	53 900	100 %	100 %	53 900
<b>Stockholm et ses environs</b> - Solna Centrum 120 boutiques	47 600	1 265 <sup>(1)</sup>	1,6	6,4	1985	1962/1965/1992	47 600	100 %	100 %	47 600
<b>Stockholm et ses environs</b> - Eurostop Arlandastad 30 boutiques	30 400	1 600	1,0	1,8	1996	1992	30 400	100 %	100 %	30 400
<b>Stockholm et ses environs</b> - Eurostop Halmstad 33 boutiques	26 200	1 500	0,1	3,1	1996	1991/2001	16 300	100 %	100 %	16 300
<b>Lund</b> - Nova Lund (1, 2 & 3) 75 boutiques	25 900	1 300	0,6	2,5	2002/ 2005	2002/2006	25 900	100 %	100 %	25 900
<b>Stockholm et ses environs</b> - Arninge Centrum 25 boutiques	20 200	500	1,2	2,8	2001	1983/1990	20 200	100 %	100 %	20 200
<b>Örebro</b> - Eurostop Örebro 7 boutiques	15 500	900	0,2	4,4	1996	1991/1996/2007	15 500	100 %	100 %	15 500
<b>Danemark</b>										<b>57 800</b>
<b>Copenhague</b> - Fisketorvet 122 boutiques et un complexe de cinémas	57 800	1 600	1,4	6,4	2000	2000	57 800	100 %	100 %	57 800
<b>Finlande</b>										<b>29 900</b>
<b>Helsinki</b> - Jumbo, 122 boutiques	85 100	4 600	1,2	9,4	2005	1999/2005	29 900	100 %	100 %	29 900
<b>TOTAL (Selon périmètre de consolidation)</b>										<b>356 400</b>

Zone de chalandise : à moins de 30 minutes du centre commercial.  
(1) Parkings détenus en partie par Unibail-Rodamco.

## Pays nordiques : Pôle Bureaux Portefeuille\*

au 31 décembre 2011

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction Rénovation	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Suède</b>										
<b>Stockholm et ses environs</b> - Solna Centrum 75 unités de bureaux, 108 appartements	48 700	-	n.a	n.a	1985	1962/1965/1992	29 200	100 %	100 %	29 200
<b>Stockholm et ses environs</b> - Täby Centrum 48 unités de bureaux	18 000	-	n.a	n.a	1997	1968/1969 1975/1992	18 000	100 %	100 %	18 000
<b>Stockholm et ses environs</b> - Forum Nacka 94 unités de bureaux	13 900	-	n.a	n.a	1996	1990/1997/2008	13 900	100 %	100 %	13 900
<b>Stockholm et ses environs</b> - Eurostop Arlandastad 1 hôtel, 228 chambres d'hôtel	10 000	-	n.a	n.a	1996	1992	10 000	100 %	100 %	10 000
<b>Örebro</b> - Eurostop Örebro 1 hôtel, 111 chambres d'hôtel	4 700	-	n.a	n.a	1996	1991/1996/2007	4 700	100 %	100 %	4 700
<b>Stockholm et ses environs</b> - Eurostop Halmstad 1 hôtel, 107 chambres d'hôtel	4 000	-	n.a	n.a	1996	1991/2001	4 000	100 %	100 %	4 000
<b>TOTAL (Selon périmètre de consolidation)</b>										<b>79 800</b>

\* et assimilés : commerces en pied d'immeuble, locaux d'activités, logements isolés...

Espagne : Pôle Centres Commerciaux Portefeuille au 31 décembre 2011	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction Rénovation	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Madrid</b> - Parquesur 206 boutiques	151 200	5 800	5,6	16,3	1994	1989/2005	94 500	100 %	100 %	94 500
<b>Valence</b> - Bonaire 177 boutiques	135 000	5 700	1,8	9,4	2001	2001/2003	47 400	100 %	100 %	47 400
<b>Barcelone</b> - La Maquinista 235 boutiques et un hypermarché	90 500	4 700	4,0	14,3	2008	2000/2010	75 800	51,1 %	100 %	75 800
<b>Madrid</b> - La Vaguada "Madrid 2" 239 boutiques	85 500	3 600	5,8	24,1	1995	1983/2003	21 400	100 %	100 %	21 400
<b>Cádiz</b> - Bahía Sur 95 boutiques	59 000	2 737	0,7	7,7	1994	1992/2005	24 300	100 %	100 %	24 300
<b>Barcelone</b> - Las Glorias 175 boutiques	56 300	2 804 <sup>(1)</sup>	4,5	11,4	1998	1995/2001	30 100	100 %	100 %	30 100
<b>Barcelone</b> - Splau Supermarché, complexe de cinémas et 146 boutiques	55 100	2 800	3,4	8,2	2011	2010	55 100	100 %	100 %	55 100
<b>Barcelone</b> - Barnasud 83 boutiques - Retail Park	43 700	2 450	3,5	4,2	2001	1995/2002/ 2006	33 400	100 %	100 %	33 400
<b>Séville</b> - Los Arcos 107 boutiques	43 400	1 800	1,4	6,6	1995	1992/2002	17 700	100 %	100 %	17 700
<b>Madrid</b> - Equinoccio 58 boutiques - Retail Park	36 800	1 408	5,2	3,1	1998	1998/2000/ 2008	33 400	100 %	100 %	33 400
<b>Saint Sébastien</b> - Garbera 83 boutiques	36 000	2 784	0,6	5,1	2002	1997/2002	26 100	100 %	100 %	26 100
<b>Valladolid</b> - Vallsur 92 boutiques	35 100	2 250	0,4	6,7	2002	1998/2004/ 2011	34 700	100 %	100 %	34 700
<b>Albacete</b> - Albacenter 64 boutiques	28 000	1 223	0,2	3,8	2002	1996/2002/ 2005/2008/ 2009	15 200	100 %	100 %	15 200
<b>Torrevieja</b> - Habaneras 68 boutiques	24 100	850	0,4	4,6	2008	2005	24 100	52,8 %	100 %	24 100
<b>Séville</b> - Dos Hermanas FOC 60 boutiques	16 000	1 200	1,3	1,9	2002	1999/2000	16 000	100 %	100 %	16 000
<b>TOTAL (Selon périmètre de consolidation)</b>										<b>549 200</b>

Zone de chalandise : à moins de 30 minutes du centre commercial.

(1) Parkings détenus en partie par le Groupe.

## Europe centrale : Pôle Centres Commerciaux Portefeuille

au 31 décembre 2011

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction Rénovation	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
--	---	----------	---	---	-------------	----------------------------	---	---	--------------------	---

### République tchèque

140 300

<b>Prague</b> - Centrum Chodov 207 boutiques	57 700	2 400 <sup>(2)</sup>	1,2	12,5	2005	2005	57 700	100 %	100 %	57 700
<b>Prague</b> - Centrum Cerny Most 77 boutiques et un complexe de cinémas	52 400	1 535	1,2	9,5	2000	1997	52 400	100 %	100 %	52 400
<b>Prague</b> - Centrum Pankrac 120 boutiques	40 300	1 100	1,2	10,8	2005	2008	40 300	75 %	75 %	30 200

### Pologne

159 300

<b>Varsovie</b> - Arkadia 235 boutiques et un complexe de cinémas	113 300	4 300	1,8	20,8	2010	2004	75 300	100 %	100 %	75 300
<b>Varsovie</b> - Zlote Tarasy <sup>(1)</sup> 207 boutiques et un complexe de cinémas	66 200	1 600	1,9	20,4	2007	2007	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Varsovie</b> - Galeria Mokotow 246 boutiques et un complexe de cinémas	65 900	2 600	1,8	13,6	2003/ 2011	2000/2002/ 2006	65 900	100 %	100 %	65 900
<b>Varsovie</b> - Wilenska 107 boutiques	40 000	1 253	0,9	19,3	2010	2002	18 100	100 %	100 %	18 100

### Hongrie

25 100

<b>Budapest</b> - Europark 71 boutiques	25 100	950	0,8	7,0	1999	1997	25 100	100 %	100 %	25 100
--	--------	-----	-----	-----	------	------	--------	-------	-------	--------

### Allemagne

13 700

<b>Berlin</b> - Ring-Center 1 62 boutiques et un complexe de cinémas	20 600	1 000 <sup>(3)</sup>	1,3	5,0	1996	1997	20 600	67 %	67 %	13 700
---	--------	----------------------	-----	-----	------	------	--------	------	------	--------

**Total (Selon périmètre de consolidation)**

338 400

Zone de chalandise : à moins de 30 minutes du centre commercial.

## Europe centrale : Pôle Bureaux Portefeuille

au 31 décembre 2011

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction Rénovation	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
--	---	----------	---	---	-------------	----------------------------	---	---	--------------------	---

<b>Varsovie</b> - Zlote Tarasy Lumen <sup>(1)</sup>	23 700	-	n.a.	n.a.	2007	2007	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Varsovie</b> - Wilenska Offices	13 400	-	n.a.	n.a.	2010	2002	4 800	100 %	100 %	4 800
<b>Total (Selon périmètre de consolidation)</b>										<b>4 800</b>

(1) Propriété économique - les produits sont traités en produits financiers.

(2) Parkings détenus en partie par le Groupe.

(3) Parkings non détenus par le Groupe.

Autriche: Pôle Centres Commerciaux Portefeuille au 31 décembre 2011		Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
---	--	---	----------	---	---	-------------	------------------------------------	---	---	--------------------	---

<b>Autriche</b>											<b>246 500</b>
<b>Vienne</b> - Shopping City Süd (SCS) 317 boutiques	192 600	10 000	2,7	22,3	2008		1976/2002	124 300	100 %	100 %	124 300
<b>Vienne</b> - Donauzentrum 257 boutiques, un complexe de cinémas et un hôtel	122 200	2 997	1,9	16,9	2003		C 1975/2000/2010 R 2006/2008/ 2010/2011	122 200	90 %	100 %	122 200
<b>République slovaque</b>											<b>52 600</b>
<b>Bratislava</b> - Aupark 244 boutiques et un complexe de cinémas	52 600	2 320	0,6	11,6	2006/ 2011		2000/2001/2007	52 600	100 %	100 %	52 600
<b>Total (Selon périmètre de consolidation)</b>											<b>299 100</b>

Zone de chalandise : à moins de 30 minutes du centre commercial (sauf pour SCS à moins de 60 minutes).

Autriche: Pôle Bureaux Portefeuille au 31 décembre 2011		Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2011 (millions de visites)	Acquisition	Construction Rénovation	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m <sup>2</sup> )
--	--	---	----------	---	---	-------------	----------------------------	---	---	--------------------	---

<b>Autriche</b>											
<b>Vienne</b> - Donauzentrum 2 bâtiments	10 700	n.a.	n.a.	n.a.	2003		1975/1985	10 700	90 %	100 %	10 700
<b>Vienne</b> - Shopping City Süd (SCS)	8 800	n.a.	n.a.	n.a.	2008		1989	8 800	100 %	100 %	8 800
<b>Total (Selon périmètre de consolidation)</b>											<b>19 500</b>

# RAPPORT DE GESTION ET RÉSULTATS 2011

RAPPORT DE GESTION ET RÉSULTATS 2011	93
<b>I. Périmètre de consolidation et principes comptables</b>	93
<b>II. Commentaires de l'activité par pôle</b>	94
<b>III. Développement durable</b>	100
<b>IV. Résultats au 31 décembre 2011</b>	100
<b>V. Événements postérieurs à la clôture</b>	101
<b>VI. Dividende et perspectives</b>	101
PROJETS DE DÉVELOPPEMENT	102
ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011	106
RESSOURCES FINANCIÈRES	114
INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA	118

# RAPPORT DE GESTION ET RÉSULTATS 2011

## I. Périmètre de consolidation et principes comptables

### Principes comptables

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco sont établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne au 31 décembre 2011.

Les principes comptables sont sans changement par rapport à l'année précédente.

Ils sont par ailleurs conformes aux recommandations de l'European Public Real-estate Association (EPRA)<sup>(1)</sup>. Un récapitulatif des indicateurs clés de performance EPRA est présenté à la fin de ce rapport de gestion.

### Périmètre de consolidation

Aucun changement significatif n'est intervenu sur le périmètre de consolidation depuis le 31 décembre 2010, à l'exception de la cession ou de la liquidation de certaines entités dans le cadre du plan de cession des actifs non stratégiques et de l'augmentation de 50 % à 100 % de la détention des centres commerciaux Aupark-Bratislava et Mokotow-Varsovie. Les deux entités détenant ces centres, précédemment consolidées en proportionnel, sont consolidées selon la méthode d'intégration globale à compter des dates respectives d'acquisitions complémentaires.

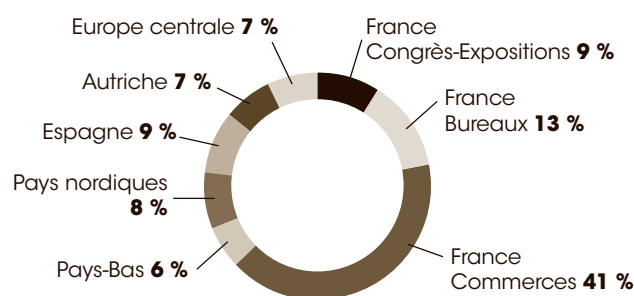
Au 31 décembre 2011, 261 sociétés sont consolidées en méthode globale, 25 en méthode proportionnelle et 5 par mise en équivalence<sup>(2)</sup>.

Le 17 mai 2011, la « Chambre d'Entreprises » de la Cour d'Appel d'Amsterdam a fixé le prix de rachat des 660 562 actions de Rodamco Europe NV restant en circulation (0,74 % du capital) à 87,66 € par action.

Depuis le 9 juin 2011, Unibail-Rodamco est actionnaire à 100 % de Rodamco Europe NV.

Le Groupe est organisé d'un point de vue opérationnel en six régions : France, Pays-Bas, Espagne, Pays nordiques, Europe centrale et Autriche<sup>(3)</sup>. La France, qui représente une part substantielle des trois activités du Groupe, est divisée en trois segments : Centres commerciaux, Bureaux et Congrès-Expositions. Dans les autres régions, l'activité Centres commerciaux est très largement dominante.

La répartition du portefeuille d'actifs par région est présentée ci-dessous, en % de valeur brute de marché au 31 décembre 2011.



(1) Les recommandations de l'EPRA sont consultables sur : [www.epra.com](http://www.epra.com)

(2) Principalement le sous-groupe COMEXOSIUM (organisation de salons).

(3) La gestion du centre commercial d'Aupark-Bratislava (Slovaquie) a été transférée de la région Europe Centrale à la région Autriche. Les chiffres 2010 ont été retraités en conséquence.

## II. Commentaires de l'activité par pôle

### 1. Pôle centres commerciaux

#### 1.1. Les centres commerciaux en 2011

L'environnement macro économique est resté difficile et incertain en 2011, avec une détérioration de la situation au 2<sup>e</sup> semestre. La croissance du PIB des pays de l'Union européenne est restée limitée à 1,6 %<sup>(4)</sup> en 2011 et le taux de chômage a atteint 9,2 %<sup>(5)</sup>. La confiance des ménages reste fragile et la croissance de la consommation demeure modérée malgré la progression des ventes par internet.

Dans cet environnement incertain, Unibail-Rodamco a maintenu un excellent niveau de performance.

Après un très bon début d'année et un second semestre plus difficile en partie dû aux conditions climatiques, la fréquentation des centres commerciaux du Groupe a progressé de 0,5 % sur l'année 2011, grâce notamment à un excellent mois de décembre.

Le chiffre d'affaires global des commerçants des centres Unibail-Rodamco<sup>(6)</sup> en 2011 a progressé de + 2,7 % par rapport à 2010, avec une forte performance en Autriche (+ 9,1 % avec l'impact de Donau Zentrum) et la bonne résistance de l'Espagne (+ 2,9 %). À fin novembre 2011, la progression a été de + 2,8 %, tandis que sur la même période les indices de consommation nationaux des pays où le Groupe opère enregistraient une baisse de - 0,8 %<sup>(6)(7)</sup>.

Les plus grands centres du Groupe (plus de 6 millions de visites par an) ont enregistré une croissance de ventes des commerçants de 3,2 %<sup>(8)</sup> en 2011, confirmant leur pouvoir d'attraction tant auprès des commerçants que des consommateurs.

La croissance a été particulièrement soutenue dans les centres ayant fait l'objet d'une stratégie active de rotation des enseignes, tels Carré Sénart en région parisienne (taux de rotation<sup>(9)</sup> de 19,7 % et + 9,9 % de croissance du chiffre d'affaires), Lyon La Part-Dieu (taux de rotation de 10,2 % et + 4,1 % de croissance du chiffre d'affaires).

Ces bonnes performances reflètent la qualité des centres du Groupe et l'efficacité de leur gestion en permanence concentrée sur le renforcement de leur attractivité : amélioration

(4) EU27, source Eurostat

(5) EU27, Novembre 2011, source Eurostat

(6) Sur la base des derniers indices nationaux publiés en novembre 2011 (évolution sur 1 an):

- France : Institut Français du Libre Service (IFLS)

- Espagne : Instituto Nacional de Estadística

- Nordics : HUI (Suède), Danmarks Statistik (Danemark) Tilastokeskus-Statistikcentralen (Finlande)

- Autriche : Eurostat (Austria and Slovakia)

- Europe centrale : Eurostat (République tchèque et Pologne)

(7) Les chiffres de décembre ne sont connus que pour la France : + 1,1% de fréquentation pour les centres du Groupe contre - 1,3% pour l'indice CNCC et + 2,2% de chiffre d'affaires dans les centres du Groupe contre + 0,1% pour l'indice Procos, - 0,5% pour l'indice CNCC et - 1,0% pour IFLS.

(8) Chiffre d'affaires (hors Pays-Bas) des commerçants des centres existants, y compris extensions, hors livraison des nouveaux centres, commerces de pieds d'immeubles et centres en restructuration. Chiffre d'affaires des boutiques Apple estimé sur la base des informations publiées par Apple Inc. (publications 10-K de 2010 et 2011).

(9) Taux de rotation = (nombre de relocations + nombre de transferts + nombre de renouvellements avec de nouveaux concepts) / nombre de boutiques.

de l'architecture et du design, renouvellement des enseignes et amélioration du confort et du plaisir de visite pour les consommateurs.

Dans le cadre de cette stratégie, La Part-Dieu (Lyon), Parly 2 (Paris) et Bonaire (Valence-Espagne) ont été totalement rénovés en 2011 et les premières phases des extensions de Täby (Stockholm) et Fisketorvet (Copenhague) ont été livrées. À titre d'exemple, le taux de rotation de Parly 2 a atteint 9,9 % en 2011, permettant l'arrivée d'enseignes internationales de premier ordre (Kiko, Wolford, Kitchen Bazaar, Lara Todd, Pierre Marcolini, après Zadig & Voltaire et Bang & Olufsen en 2010).

Plus de la moitié des grands centres du Groupe<sup>(10)</sup> ont été rénovés ou agrandis depuis 2005 et 20 % complémentaires le seront entre 2012 et 2014.

L'activité locative a été soutenue en 2011, avec 1 320 baux signés (1 469 en 2010), générant 18,1 M€ d'augmentation de loyer en base annuelle, soit + 19,4 % sur les loyers existants.

Le nombre de baux signés en 2011 avec des enseignes « premium<sup>(11)</sup> » a plus que doublé par rapport à 2010 : 104 nouveaux baux signés contre 48 l'année précédente, illustrant ainsi l'attractivité du portefeuille paneuropéen du Groupe pour les grandes enseignes internationales qui souhaitent accélérer leur expansion en Europe.

À titre d'exemple, Hollister (Groupe Abercrombie & Fitch) a ouvert ses quatre premières implantations en France et ses premières boutiques en Suède et à Vienne dans des centres du Groupe ; Marks & Spencer a choisi des projets Unibail-Rodamco pour son redéploiement en France en signant pour des implantations importantes dans les centres SO Ouest et Aéroville ; enfin, les centres Unibail-Rodamco ont accueilli trois nouveaux 'Apple Stores' en France et un en Espagne ce qui porte le total à sept 'Apple Stores' dans les centres commerciaux du Groupe.

2011 a été l'année du déploiement des outils digitaux marketing du Groupe : sites internet (65 sites de centres commerciaux réformatés, atteignant 14,5 millions de visites par an), applications pour iPhone et Android (20 applications iPhone et 8 applications Android lancées et téléchargées 200 000 fois), développement de pages Facebook (676 000 fans pour 51 centres commerciaux du Groupe), autant d'outils permettant aux centres d'entrer en contact direct avec leurs clients, de dialoguer avec eux et d'améliorer la communication sur les promotions et les animations.

Des animations spectaculaires ont également été organisées dans les centres du Groupe en 2011 : le Cirque du Soleil s'est produit dans 6 des centres commerciaux du Groupe de la région parisienne et le concours de mannequins Elite s'est déroulé dans 31 centres Unibail-Rodamco à travers l'Europe.

(10) Pour les centres recevant plus de 6 millions de visites par an.

(11) Enseignes internationales de renom développant des concepts - produits et boutiques - différenciants et susceptibles d'améliorer l'attractivité des centres.



## 1.2. Loyers des centres commerciaux Unibail-Rodamco

Le Groupe détient 94 actifs de commerce dont 74 centres commerciaux parmi lesquels 51 accueillent plus de 6 millions de visites par an. Ces 51 centres représentent 88 % du portefeuille d'actifs de commerce du Groupe en valeur.

Le total des loyers nets consolidés des actifs de commerce du Groupe s'est élevé à 984,1 M€ en 2011.

Région	Loyers nets (M€)		
	2011	2010	%
France	499,3	480,5	3,9 %
Pays-Bas	75,0	104,8	- 28,4 %
Pays nordiques	90,2	95,0	-5,0 %
Espagne	128,7	123,2	4,5 %
Europe centrale	101,3	79,4	27,5 %
Autriche	89,6	78,2	14,5 %
<b>Total</b>	<b>984,1</b>	<b>961,1</b>	<b>2,4 %</b>

La gestion du centre commercial d'Aupark-Bratislava (Slovaquie) a été transférée de la région Europe centrale à la région Autriche. Les chiffres 2010 ont été retraités en conséquence.

Les loyers nets sont en progression de 23,0 M€ en 2011 (+ 2,4 %) et se décomposent de la manière suivante :

- + 46,6 M€ provenant d'acquisitions :
  - Le portefeuille d'actifs Simon Ivanhoé acquis en juillet 2010, comprenant 2 centres commerciaux en Pologne (+ 18,8 M€), Bay1-Bay2 en région parisienne et 3 participations dans des centres plus petits en France (+ 9,4 M€) ;
  - Augmentation de la participation du Groupe dans Euralille<sup>(12)</sup> (France) de 40 % à 76 % en juillet 2010 (+ 6,7 M€) ;
  - Acquisition de 50 % de Galeria Mokotow à Varsovie en juillet 2011, détenu depuis lors à 100 % par le Groupe (+ 5,4 M€)<sup>(13)</sup> ;
  - Acquisition de 50 % d'Aupark à Bratislava en octobre 2011, détenu depuis lors à 100 % par le Groupe (+ 1,9 M€)<sup>(14)</sup> ;
  - Acquisition de Splau en octobre 2011, un centre commercial de 55 100 m<sup>2</sup> à Barcelone-Espagne (+ 2,2 M€) ;
  - Acquisitions de lots complémentaires en France et en Espagne dans des centres existants (+ 2,2 M€).
- + 8,4 M€ provenant de livraisons d'extensions de centres, principalement Donau Zentrum à Vienne livrée en octobre 2010, La Maquinista à Barcelone livrée en septembre 2010 et Lyon La Part-Dieu livrée en mai 2010.
- - 66,6 M€ en raison de ventes d'actifs non stratégiques :
  - - 30,6 M€ aux Pays-Bas à la suite de la vente de centres commerciaux en 2010 et 2011 dans les villes de Zwijndrecht, Almere, Eindhoven, Rotterdam et Breda ;
  - - 17,7 M€ en France à la suite des cessions de Saint-Martial à Limoges en juillet 2010, ainsi que Bonneveine à Marseille, Shopping Etrembières à Annemasse, Saint Genis 2 près de Lyon, Évry 2 en région parisienne, Boisseuil

à Limoges et Croix Dampierre à Châlons-en-Champagne, essentiellement au 1<sup>er</sup> semestre 2011 ;

- - 13,1 M€ en Suède en raison des ventes d'actifs situés à Haninge, Tyresö, Balsta, Helsingborg et Väsby au 1<sup>er</sup> semestre 2011 ;
  - - 0,4 M€ en Autriche suite à la cession de Südpark à Klagenfurt en juillet 2011 ;
  - - 4,8 M€ dus aux cessions des participations dans Arkad à Budapest en février 2011 et Allee-Center en Allemagne en octobre 2011.
- Les loyers nets à périmètre constant progressent de 35,4 M€ (hors prise en compte de - 0,8 M€ provenant d'effets de change<sup>(15)</sup>, de la reprise d'une provision et de transferts d'actifs mis en restructuration) soit une progression de 4,6 % par rapport à 2010, dont 1,0 % provenant de l'indexation.

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2011	2010	%
France	416,3	396,9	4,9 %
Pays-Bas	67,6	66,8	1,2 %
Pays nordiques	66,7	62,3	7,0 %
Espagne	120,7	118,3	2,0 %
Europe centrale	56,0	53,4	4,9 %
Autriche	77,5	71,8	8,0 %
<b>Total</b>	<b>804,9</b>	<b>769,5</b>	<b>4,6 %</b>

Hors effet de change.

Région	Évolution des loyers nets à périmètre constant (%)			
	Indexation	Renouvellement, relocations nets des départs	Autres	Total
France	0,0 %	2,1 %	2,8 %	4,9 %
Pays-Bas	2,1 %	- 2,5 %	1,6 %	1,2 %
Pays nordiques	2,6 %	0,4 %	4,1 %	7,0 %
Espagne	2,2 %	0,6 %	- 0,7 %	2,0 %
Europe centrale	1,3 %	5,4 %	- 1,8 %	4,9 %
Autriche	2,2 %	6,9 %	- 1,2 %	8,0 %
<b>Total</b>	<b>1,0 %</b>	<b>2,0 %</b>	<b>1,6 %</b>	<b>4,6 %</b>

La progression des loyers nets à périmètre constant hors indexation s'élève à 3,6 %, les meilleures performances étant enregistrées en Autriche (+ 5,7 %), France (4,9 %) et dans les Pays nordiques (4,4 %).

Sur le portefeuille global, les loyers variables représentent 1,8 % des loyers nets de 2011, pourcentage identique à 2010.

(12) Euralille est consolidé selon la méthode globale depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2010 (mis en équivalence précédemment).

(13) Passage de consolidation proportionnelle à globale.

(14) Passage de consolidation proportionnelle à globale.

(15) Principalement sur la Couronne suédoise.

### 1.3. Activité locative

1 320 baux ont été signés en 2011 (1 469 en 2010), représentant un montant de Loyer Minimum Garanti de 128,6 M€, avec une croissance moyenne des loyers de 19,4 % sur les relocations et renouvellements signés en 2011 (18,3 % en 2010).

Région	Locations/relocations/renouvellements (hors centres en construction)				
	nombre de baux	m <sup>2</sup>	LMG (M€)	Gain de LMG	
				M€	%
France	412	82 413	53,5	8,0	20,4 %
Pays-Bas	95	23 568	6,7	0,5	10,1 %
Pays nordiques	214	45 646	20,7	2,0	12,8 %
Espagne	344	55 156	22,9	2,3	13,3 %
Europe centrale	157	23 824	13,6	3,3	32,9 %
Autriche	98	30 746	11,3	2,0	30,3 %
<b>Total</b>	<b>1 320</b>	<b>261 353</b>	<b>128,6</b>	<b>18,1</b>	<b>19,4 %</b>

LMG : Loyer Minimum Garanti.

Le taux de rotation des enseignes (11,3 % sur tout le portefeuille en 2011 et 11,6 % pour les centres recevant plus de 6 millions de visites par an) a augmenté significativement par rapport à 2010 (8,1 %) et a permis de capturer le potentiel de réversion de ces baux.

### 1.4. Loyers futurs et taux de vacance

Les baux du portefeuille de centres commerciaux du Groupe se répartissent par date de prochaine option de sortie pour le locataire et par date de fin de bail selon l'échéancier suivant :

Centres commerciaux	Échéancier des baux			
	Par date de prochaine option de sortie	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
Expirés	55,9	5,6 %	50,0	5,0 %
2012	160,0	16,1 %	80,0	8,1 %
2013	168,4	17,0 %	61,2	6,2 %
2014	215,9	21,7 %	93,0	9,4 %
2015	161,9	16,3 %	97,3	9,8 %
2016	70,9	7,1 %	81,1	8,2 %
2017	37,2	3,7 %	59,8	6,0 %
2018	30,1	3,0 %	83,9	8,5 %
2019	28,8	2,9 %	80,8	8,1 %
2020	22,9	2,3 %	68,3	6,9 %
2021	13,7	1,4 %	63,7	6,4 %
2022	6,1	0,6 %	20,5	2,1 %
Au-delà	21,0	2,1 %	153,0	15,4 %
<b>M€</b>	<b>992,8</b>	<b>100 %</b>	<b>992,8</b>	<b>100 %</b>

Les loyers potentiels des surfaces vacantes disponibles sur le portefeuille total s'élevaient à 21,7 M€ au 31 décembre 2011, contre 20,2 M€ à fin 2010.

Le taux de vacance financière<sup>(16)</sup> au 31 décembre 2011 s'élevait à 1,9 % en moyenne sur tout le portefeuille de centres

(16) Selon la définition de l'EPRA : loyers de marché estimés des surfaces vacantes divisés par la valeur de marché estimée des loyers sur les surfaces totales.

commerciaux (1,7 % au 31 décembre 2010) et à 1,6 % pour les centres recevant plus de 6 millions de visites par an.

Région	Vacance au 31/12/2011		% 31/12/2010
	M€	%	
France	9,9	1,7 %	1,4 %
Pays-Bas	3,6	4,1 %	2,3 %
Pays nordiques	2,9	2,7 %	3,7 %
Espagne	3,5	2,2 %	1,6 %
Europe centrale	0,7	0,6 %	0,2 %
Autriche	1,1	1,1 %	2,8 %
<b>Total</b>	<b>21,7</b>	<b>1,9 %</b>	<b>1,7 %</b>

Hors projets en développement.

Le taux d'effort<sup>(17)</sup> moyen des locataires s'élevait à 12,6 % à fin 2011 (12 % à fin 2010) et à 12,8 % pour les centres recevant plus de 6 millions de visites par an. Il augmente légèrement dans toutes les régions : France 13,3 % (vs. 12,9 %), Espagne 11,7 % (vs. 11,5 %), Europe centrale 11,9 % (vs. 11,5 %), Autriche 13,8 % (vs. 12,4 %) et Pays nordiques 10,8 % (vs. 9,8 %).

### 1.5. Investissements

Unibail-Rodamco a investi 1 358 M€<sup>(18)</sup> dans son portefeuille de centres commerciaux en 2011 :

- Nouvelles acquisitions pour 735 M€.
  - Le 30 juillet 2011, Unibail-Rodamco a acquis la quote-part de 50 % du co-investisseur de Galeria Mokotow à Varsovie (62 300 m<sup>2</sup>). Le centre est maintenant détenu à 100 % par Unibail-Rodamco ;
  - Le 31 octobre 2011, le Groupe a acquis les 100 % d'Aupark à Bratislava-Slovaquie (52 300 m<sup>2</sup>) à la suite de l'acquisition des 50 % détenus par le co-investisseur ;
  - Le 7 octobre 2011, le Groupe a acquis pour 189 M€ Splau, un centre commercial de 55 100 m<sup>2</sup> situé dans le sud de Barcelone en Espagne ;
  - Un terrain jouxtant La Maquinista a été acquis à Barcelone ;
  - Plusieurs lots complémentaires ont été acquis aux 4 Temps et à l'Aquaboulevard à Paris, dans le centre de Rennes Alma, dans les centres de Parquesur et La Vaguada à Madrid et Leidsenhage aux Pays-Bas, ainsi qu'un parking près de Las Glories à Barcelone et un terrain à Täby en Suède qui sera aménagé en parking temporaire pendant les travaux d'extension du centre.
- 309 M€ ont été investis pour des projets de construction de nouveaux centres ou d'extension de centres existants. Ces projets, tels qu'Aéroville et SO Ouest en France, Faro del Guadiana à Badajoz en Espagne et Mall of Scandinavia en Suède ont progressé de façon satisfaisante en 2011 (voir les détails complémentaires dans la section « Projets de développement »).

(17) Taux d'effort = (loyer + charges incluant les coûts de marketing pour les locataires)/(chiffre d'affaires des locataires), TTC et pour tous les commerçants du centre. Le chiffre d'affaires des commerçants n'étant pas connu aux Pays-Bas, aucun taux d'effort fiable ne peut être calculé pour ce pays.

(18) Variation de valeur brute des actifs capitalisés en part du groupe, hors baux à constructions.

- 168 M€ ont été investis pour la rénovation de centres, notamment 108 M€ en France (principalement Vélizy 2, Parly 2 dont la rénovation a été inaugurée en novembre 2011 et Lyon Part Dieu), 12 M€ en Espagne (Parquesur et Bonaire) et 29 M€ en Autriche (Donau Zentrum et Shopping City Süd).
- Les frais financiers, les coûts d'évictions (généralement associés à des opérations de restructuration) et autres coûts ont été capitalisés respectivement pour 24 M€, 94 M€ et 28 M€.

## 1.6. Cessions

Le Groupe a poursuivi en 2011 sa stratégie de cession des actifs de commerce non stratégiques : des actifs ont été vendus pour un prix total net vendeur de 1 084,1 M€<sup>(19)</sup> (valeur des actifs sous-jacents) et un résultat net de cession de 65,0 M€ par rapport aux valeurs d'expertise du 31 décembre 2010.

- 310,2 M€ en France : Bonneveine à Marseille, Shopping Etrembières à Annemasse (50 %) et les participations dans Saint Genis 2 près de Lyon, Evry 2 en région parisienne, Boisseuil à Limoges et Croix Dampierre à Châlons-en-Champagne. La plupart de ces cessions sont intervenues au 1<sup>er</sup> semestre 2011 ;
- 325,8 M€ en Suède : Haninge Centrum, Väsby Centrum, Tyresö-Stockholm, Balsta-Stockholm, Helsingborg et Eurostop-Jönköping ;
- 245,9 M€ aux Pays-Bas : Buitenmere-Almere, Houtmarktpassage-Breda, Walburg-Zwijndrecht, Oude Marktpassage-Stadskanaal, Woonmall-Rotterdam et Piazza Centre Eindhoven ;
- 202,2 M€ pour les cessions du centre Arkad à Budapest, de la participation de 50 % du Groupe dans Allee-Center à Magdeburg-Allemagne, et les 50 % de Südpark à Klagenfurt-Autriche.

Ces cessions, faisant ressortir un taux de rendement acquéreur moyen de 5,6 %, ont été réalisées à des prix de vente supérieurs de 8,8 % par rapport aux dernières valeurs d'expertises externes.

## 1.7. Valeur des actifs<sup>(20)</sup>

Au 31 décembre 2011, la valeur du patrimoine de centres commerciaux inscrite au bilan d'Unibail-Rodamco s'élève à 19 145 M€ hors droits et frais.

Les variations de valeur des centres commerciaux (incluant les actifs en exploitation et les actifs en construction) comptabilisées au compte de résultat s'élèvent à + 776,7 M€ en 2011, dont :

- 352,9 M€ en France,
- 202,6 M€ en Europe centrale,
- 71,4 M€ en Autriche,
- 69,6 M€ dans les Pays nordiques,
- 60,7 M€ en Espagne,
- 19,5 M€ aux Pays-Bas.

(19) Valeur des actifs cédés. 6 actifs ayant été vendus via des sociétés endettées, le montant net total encaissé s'élève à 964,8 M€.

(20) Voir détails dans la section « Actif Net Réévalué ».

## 2. Bureaux

### 2.1. Le marché de bureaux en 2011

#### Demande placée et surfaces disponibles<sup>(21)</sup>

La demande de surfaces de bureaux placée à Paris et région parisienne en 2011 s'est élevée à environ 2,4 millions de m<sup>2</sup> soit une hausse de 14 % par rapport à 2010.

Ce résultat est supérieur à la moyenne des 10 dernières années, avec un 3<sup>e</sup> trimestre très actif (787 600 m<sup>2</sup> loués) et un 4<sup>e</sup> trimestre moins soutenu (496 000 m<sup>2</sup> loués).

Le segment des grandes surfaces de bureaux de la région parisienne (transactions au-delà de 5 000 m<sup>2</sup>) a connu une forte activité avec 68 transactions en 2011 portant sur près de 1 million de m<sup>2</sup> loués (à comparer à 71 transactions et 760 000 m<sup>2</sup> en 2010). Cette activité a été principalement portée par plusieurs signatures de grandes surfaces à faible loyer telles que Thalès pour 78 600 m<sup>2</sup> à Gennevilliers, Carrefour pour 85 000 m<sup>2</sup> à Massy ou SFR pour 124 000 m<sup>2</sup> à Saint-Denis. Ce type de transactions, engagées par les entreprises entre 2009 et 2010 dans le but de regrouper leurs équipes et de réduire les coûts a représenté près de 380 000 m<sup>2</sup> (16 % de la demande placée de la région parisienne en 2011).

Le marché a également été soutenu dans le centre de Paris avec près de 1 million de m<sup>2</sup> loués soit 39 % des surfaces louées en 2011 en région parisienne. Le Quartier Central des Affaires (QCA) se détache avec plus de 400 000 m<sup>2</sup> loués (environ 40 % de la demande placée à Paris), suivi de l'Ouest parisien.

#### Loyers<sup>(22)</sup>

Les valeurs locatives en région parisienne pour des surfaces neuves ou rénovées sont restées relativement stables en 2011 avec cependant quelques différences selon les secteurs géographiques.

Même si quelques transactions ont été réalisées avec des loyers à la hausse<sup>(23)</sup>, la tendance globale est celle d'un ajustement baissier modéré. À La Défense les loyers « prime » ont baissé à 494 €/m<sup>2</sup> fin 2011 (comparé à 511 €/m<sup>2</sup> fin 2010) sous l'effet d'une offre importante de surfaces dans des immeubles de seconde main. Le niveau de loyer le plus élevé en 2011 a été signé par Ernst & Young et Euler Hermès dans la Tour First.

#### Investissements<sup>(24)</sup>

Le montant des investissements dans les bureaux en région parisienne a atteint 11,3 milliards d'euros en 2011 contre 8,7 milliards en 2010.

Au nombre des plus grosses transactions : l'acquisition d'Europe Avenue par Generali/Predica pour 450 M€ (vendu par Beacon Capital Partners) et l'acquisition de Rivière Ouest à Bezons par ING Real Estate Investment pour 368 M€ (vendu par HRO).

(21) Sources: Immostat, DTZ research Q4-2011, CBRE market view Q4-2011.

(22) Source CBRE.

(23) Selon CBRE, les loyers « prime » du QCA ont progressé de 734 €/m<sup>2</sup> en 2010 à 748 €/m<sup>2</sup> en 2011 avec notamment 3 transactions signées à plus de 800 €/m<sup>2</sup>.

(24) Sources: Immostat, CBRE.

Après la hausse enregistrée pendant la crise financière, les taux de rendement ont quelque peu baissé depuis 2010. Les taux « prime » se situent entre 4,5 % et 6,0 % à fin 2011 pour le QCA et entre 6,0 % et 7,0 % à La Défense.

### Offre limitée de nouvelles surfaces<sup>(25)</sup>

Les surfaces immédiatement disponibles sur le marché de la région parisienne sont restées stables depuis 2009, avec 3,6 millions de m<sup>2</sup> disponibles. Très peu de livraisons nouvelles sont attendues en 2012.

Dans ce contexte, le taux de vacance en région parisienne a atteint 6,6 % avec des écarts significatifs selon les zones géographiques : 4,9 % pour le QCA, 7,0 % pour La Défense, 10,4 % pour l'Ouest parisien, et 11,7 % pour le croissant nord.

L'offre disponible neuve ou de qualité demeure modeste. La région parisienne souffre de l'obsolescence et de la vétusté d'une grande partie du stock de bureaux. Les surfaces neuves ou redéveloppées ont été absorbées et n'ont pas été remplacées par des livraisons nouvelles qui sont restées à un niveau trop faible. La part des surfaces de bureaux neuves ou restructurées ne représente que 23 % de l'offre disponible totale.

La prudence devrait être de mise en 2012 : les entreprises devraient continuer à réduire leurs coûts et le développement de leurs activités pourrait être ralenti par la crainte de récession économique.

Dans un marché où l'offre de qualité est rare, Unibail-Rodamco, en livrant des immeubles neufs, efficaces, de haute qualité environnementale et idéalement reliés aux moyens de transports, devrait bénéficier d'un positionnement favorable.

## 2.2. Activité du Pôle Bureaux en 2011

Les loyers nets consolidés du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco ont atteint 184,5 M€ en 2011.

Région	Loyers nets (M€)		
	2011	2010	%
France	155,2	173,5	- 10,6 %
Pays-Bas	11,5	12,0	- 4,1 %
Pays nordiques	15,0	17,6	- 15,2 %
Autres pays	2,9	3,0	- 2,0 %
<b>Total</b>	<b>184,5</b>	<b>206,1</b>	<b>- 10,5 %</b>

La baisse des loyers nets de 21,6 M€ enregistrée par rapport à 2010 s'explique de la manière suivante :

- - 17,1 M€ dus aux cessions :
  - Immeubles cédés en 2010 : en France, Capital 8-Messine, 18-20 Hoche, 11-15 Saint-Georges, 168 avenue Charles de Gaulle-Neuilly, ainsi qu'un actif de logistique en Espagne et divers petits immeubles en Suède et aux Pays-Bas ;
  - Le 3-5 Malsherbes à Paris, vendu en juillet 2011 ;
  - Divers petits actifs cédés en Suède et aux Pays-Bas en 2011.

- - 21,5 M€ en raison de la mise en rénovation de plusieurs immeubles (Courcellor-1 à Levallois, une partie d'Issy-Guynemer à Paris et une partie du Wilson à La Défense).
- + 6,4 M€ provenant des livraisons de Michelet-Galilée à Paris-La Défense et de la Tour Oxygène à Lyon au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010 et de 2 acquisitions mineures à Nanterre-France et Wilenska-Pologne.
- + 5,5 M€ provenant des effets de change, d'une reprise de provision sur un litige et de divers éléments non récurrents.
- Les loyers nets à périmètre constant progressent de 5,1 M€, soit + 4,2 % par rapport à 2010, avec un effet limité de l'indexation à + 1,0 %. La variation se ventile ainsi par région :

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2011	2010	%
France	109,1	105,4	3,5 %
Pays-bas	5,3	4,7	13,9 %
Pays nordiques	10,0	9,3	7,0 %
Autres pays	2,3	2,2	4,7 %
<b>Total</b>	<b>126,6</b>	<b>121,5</b>	<b>4,2 %</b>

En France, 21 baux ont été signés ou renouvelés en 2011. Une hausse moyenne des loyers de 4,3 % a été enregistrée sur les 17 284 m<sup>2</sup> renouvelés et les 12 137 m<sup>2</sup> reloués au cours de l'exercice.

Les baux du portefeuille de bureaux se répartissent par date de prochaine option de sortie pour le locataire et par date de fin de bail de la façon suivante :

Bureaux	Échéancier des baux			
	Par date de prochaine option de sortie	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
Expirés	1,2	0,6 %	1,1	0,6 %
2012	21,0	10,8 %	16,4	8,4 %
2013	43,0	22,0 %	13,2	6,7 %
2014	24,6	12,6 %	7,2	3,7 %
2015	27,3	14,0 %	27,0	13,8 %
2016	28,6	14,6 %	24,3	12,4 %
2017	2,1	1,1 %	15,4	7,9 %
2018	15,1	7,7 %	18,2	9,3 %
2019	25,3	13,0 %	59,7	30,5 %
2020	3,4	1,7 %	6,3	3,2 %
2021	2,8	1,4 %	2,8	1,4 %
2022	-	0,0 %	0,4	0,2 %
Au-délà	1,1	0,6 %	3,7	1,9 %
<b>M€</b>	<b>195,6</b>	<b>100 %</b>	<b>195,6</b>	<b>100 %</b>

Les loyers potentiels des surfaces vacantes disponibles à la location représentent 14,5 M€ au 31 décembre 2011, soit un taux de vacance financière<sup>(26)</sup> de 7,3 % sur le portefeuille global (7,1 % au 31 décembre 2010).

En France, les loyers potentiels des surfaces vacantes s'élèvent à 10,9 M€, principalement dans les immeubles Issy-Guynemer, Tour Ariane et le Cnit à La Défense et Tour Oxygène à Lyon, représentant un taux de vacance financière de 6,5 % contre 5,7 % à fin 2010.

(25) Sources: Immostat, DTZ.

(26) Selon la définition de l'EPRA.

### 2.3. Investissements

Unibail-Rodamco a investi 167,2 M€ dans son portefeuille de bureaux en 2011.

145 M€ ont été investis essentiellement en France en travaux de construction, principalement la tour Majunga à La Défense, SO Ouest à Levallois, pour la rénovation de plusieurs immeubles et quelques acquisitions mineures (voir informations complémentaires dans la section suivante « Projets de développement »).

Les frais financiers et autres coûts capitalisés représentent 22,3 M€.

Ces montants ne prennent pas en compte l'acquisition en mars 2011 d'une participation de 7,25 % dans SFL (Société Foncière Lyonnaise) pour 106,5 M€.

### 2.4. Cessions

En 2011, le Groupe a cédé 1 immeuble en France, 6 immeubles de bureaux en Suède et 2 aux Pays-Bas pour un montant total de 242,2 M€ et un résultat net de 7,3 M€ par rapport aux valeurs d'expertises du 31 décembre 2010.

La cession la plus significative est celle de l'immeuble 3-5 Malesherbes-Paris 8<sup>e</sup> en juillet 2011 pour un prix net vendeur de 134,3 M€, correspondant à un taux de rendement acquéreur de 5,0 % (5,1 % parkings inclus).

Ces cessions, faisant ressortir un taux de rendement acquéreur moyen de 5,6 %, ont été réalisées à des prix de vente supérieurs de 3,4 % par rapport aux dernières valeurs d'expertises externes.

### 2.5. Valorisation des actifs<sup>(27)</sup>

Les actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco sont valorisés hors droits et frais à 3 624 M€ au bilan du 31 décembre 2011. Ce montant intègre le 7 Adenauer, siège du Groupe à Paris, qui reste comptabilisé à son coût historique.

La variation de juste valeur des immeubles de bureaux depuis le 31 décembre 2010 a généré une charge au compte de résultat de 26,1 M€<sup>(28)</sup>.

## 3. Pôle Congrès-Expositions

Cette activité, exclusivement localisée en France, comprend la détention et la gestion immobilière des sites de Congrès-Expositions (VIPARIS) et l'organisation d'événements (COMEXPOSIUM).

Ces deux activités sont détenues conjointement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (CCIP). VIPARIS est consolidé en intégration globale par Unibail-Rodamco tandis que COMEXPOSIUM est consolidé par mise en équivalence.

La crise économique mondiale a pesé sur la surface moyenne louée par chaque salon ainsi que sur les durées d'ouverture. Cependant, la création de nouveaux salons est de nouveau en augmentation : 29 nouveaux salons ont été créés en 2011 contre seulement 15 en 2010.

(27) Voir plus de détail dans la section sur « Actif Net Réévalué ».

(28) Capital 8-Murat est sorti du régime de TVA immobilière. Les droits de mutation déduits pour le calcul de la valeur nette au bilan ont augmenté de 24,8 M€.

D'autres éléments positifs peuvent être signalés. Dans un environnement de restriction des budgets de marketing, les salons comptent toujours parmi les médias de publicité et de communication les plus efficaces pour les exposants, notamment par le contact à la fois personnel, direct et efficace avec les clients, ce qui les différencie des autres médias. Soucieux de maîtriser leurs dépenses commerciales et d'accroître leurs volumes de commandes, les sociétés maintiennent leur présence sur les salons. Les salons les plus importants, devenus des rendez-vous de référence dans leur secteur, ont ainsi connu un impact limité de la crise.

L'activité 2011 a été marquée par le Salon International de l'Agriculture (« SIA ») et par le Salon International du Machinisme Agricole (« SIMA ») qui a connu une hausse de 8 % du nombre de visiteurs comparé à la précédente édition de 2009, et par la tenue du Salon aéronautique du Bourget qui a enregistré des performances exceptionnelles en termes d'exposants, de visiteurs et de contrats signés. Les salons du second semestre ont affiché de bons résultats tels que Première Vision, Maison & Objet et le Salon Nautique avec un accroissement notable du nombre de visiteurs. Le Salon du Cheval a confirmé son succès après son transfert sur le parc des expositions de Paris Nord Villepinte : 140 000 visiteurs ont été accueillis, soit + 17 % par rapport à la précédente édition.

L'activité de Congrès a enregistré de bonnes performances. Le site de Paris Nord Villepinte a accueilli le congrès annuel organisé par l'association européenne de cardiologie. Cette manifestation est le plus grand congrès médical d'Europe et le 3<sup>e</sup> au monde tous secteurs économiques confondus. Avec plus de 32 000 délégués, la session organisée à Paris a accueilli 23 % de participants de plus que lors de la précédente édition à Stockholm en 2010.

Paris Nord Villepinte a démontré sa capacité à recevoir de tels événements scientifiques et professionnels regroupant plus de 10 000 participants.

Le site de Paris Expo Porte de Versailles quant à lui, a accueilli pour la première fois un congrès international, celui de l'association contre la maladie d'Alzheimer (ICAD) qui a reçu plus de 6 000 participants.

Le nombre de visiteurs sur tous les sites de VIPARIS a dépassé les 9 millions et plus de 56 000 exposants ont été accueillis, dont 33 % venant de l'étranger.

Au total, 987 manifestations ont été organisées sur les sites VIPARIS en 2011, parmi lesquelles 312 salons, 151 congrès et 524 événements d'entreprise. Ceci constitue un niveau record en termes d'événements organisés par VIPARIS depuis sa création.

L'activité Congrès-Expositions est par nature cyclique, avec des salons annuels, biennaux ou triennaux, et une répartition inégale des salons au cours de l'année. Le nombre de salons tenus est supérieur en année paire qu'en année impaire.

Dans un environnement économique difficile et prenant en compte les effets de saisonnalité, l'excédent brut d'exploitation de VIPARIS en 2011 a été satisfaisant et s'élève à 122,0 M€, en hausse de 3,9 M€ par rapport 2009, malgré l'arrêt du Salon

du Meuble et l'absence du salon triennal Internat (dont la dernière édition a eu lieu en 2009).

Au 31 décembre 2011, 91 % des manifestations prévues en 2012 étaient déjà signées ; ce chiffre varie traditionnellement entre 85 et 90 % en fin d'année.

Le 12 juillet 2011, le Conseil Municipal de la Ville de Paris a décidé de lancer une consultation relative à la modernisation du Parc des expositions de la Porte de Versailles afin d'augmenter son attractivité. L'objectif recherché est de permettre la réalisation par l'opérateur sélectionné d'investissements substantiels en contrepartie de l'allongement des droits immobiliers consentis par la Ville. Néanmoins, aucune décision de résiliation du contrat de concession expirant en 2026 n'a été prise à ce stade et les conditions d'exploitation du site demeurent inchangées.

La contribution de COMEXPOSIUM au résultat récurrent du Groupe s'élève à 10,8 M€, contre 15,3 M€ en 2010 et 7,0 M€ en 2009, année comparable compte tenu de la saisonnalité.

En janvier 2011, le Groupe a acquis la société SEHM (opérateur de l'hôtel Méridien Montparnasse à Paris) et a simultanément signé un contrat de gestion avec le Groupe Accor, qui gère maintenant l'hôtel sous la marque Pullman. Le Groupe, qui possédait déjà les murs de l'hôtel, a maintenant le contrôle total de cet actif.

Après prise en compte des hôtels Pullman-Montparnasse et Hilton-Cnit La Défense et déduction des amortissements, le Pôle Congrès-Expositions a réalisé un résultat opérationnel de 129,2 M€ en 2011 (136,1 M€ en 2010 et 125,9 M€ en 2009).

### III. Développement durable

Le développement durable fait partie intégrante des activités courantes et des projets d'investissements et de développement d'Unibail-Rodamco, avec pour objectif d'obtenir des résultats fiables et quantifiables sur le long terme.

Unibail-Rodamco a 3 principaux objectifs environnementaux de long terme : la réduction, calculée par visite dans les centres, des émissions de CO<sub>2</sub>, de la consommation d'énergie et de la consommation d'eau. La performance par rapport à ces objectifs est mesurée chaque année et les indicateurs de performance CO<sub>2</sub> et énergie sont audités par Ernst & Young.

En 2011<sup>(29)</sup>, la consommation d'énergie en KWh par visite a été réduite de 6 % sur le périmètre constant des centres commerciaux du Groupe, soit une baisse cumulée de -18 % depuis 2006, en ligne avec l'objectif d'une réduction de 20 % entre 2006 et 2012.

L'intensité carbone (CO<sub>2</sub>e/visite) des centres commerciaux a été réduite de -30 % à périmètre constant. Ce résultat conduit à une réduction cumulée de -52 % depuis 2006, dépassant ainsi l'objectif initial de -40 % entre 2006 et 2016.

Ces bons résultats sont atteints grâce à des mesures ciblées d'économie d'énergie, des réductions d'émissions carbone

réalisées par les fournisseurs d'énergie et les nouveaux contrats d'électricité « verte » signés en 2011.

Unibail-Rodamco est inclus dans les principaux indices en matière de développement durable<sup>(30)</sup> et continue d'améliorer sa performance.

Pour assurer une cohérence des objectifs environnementaux avec ses locataires tant du secteur bureaux que du secteur commerces, le Groupe a mis en place pour la première fois en 2009 un bail « vert ». Depuis lors, 32 % des baux actifs comportent ces clauses « vertes ».

Pour ce qui concerne les projets de développement, Unibail-Rodamco a obtenu la qualification BREEAM pour SO Ouest, premier centre commercial à être certifié « excellent » en Europe, et pour Majunga, premier immeuble de bureaux de grande hauteur certifié HQE et BREEAM « excellent » en Europe. De plus, 273 000 m<sup>2</sup> du patrimoine du Groupe sont à ce jour certifiés BREEAM « Exploitation ».

### IV. Résultats au 31 décembre 2011

*Les frais administratifs* 2011 s'élèvent à 83,4 M€ (97,5 M€ en 2010). Cette baisse reflète la réussite du plan de recherche d'efficacité mis en œuvre par le Groupe ainsi que la rationalisation du portefeuille.

Les frais généraux non récurrents de 2,9 M€ comprennent les frais encourus pour des transactions sur des titres de sociétés<sup>(31)</sup> en 2011 : acquisition de 50 % de Aupark, de 50 % de Galeria Mokotow et du fonds de commerce de l'hôtel Pullman-Montparnasse. Ces frais s'élevaient à 15,8 M€ en 2010 pour l'acquisition du portefeuille de Simon-Ivanhoé.

*Les Frais de développement* engagés dans les études de faisabilité de projets non aboutis se sont élevés à 5,2 M€ en 2011 (7,2 M€ en 2010).

#### *Prestations de services immobiliers*

Le résultat net opérationnel dégagé par les sociétés de prestation de services immobiliers en France, en Espagne et en Europe centrale s'élève à 17,3 M€.

*La rubrique « autres produits nets »* (7,2 M€) comprend essentiellement les dividendes de 7,1 M€ reçus en mai et novembre 2011 de SFL (Société Foncière Lyonnaise) dont Unibail-Rodamco a acquis 7,25 % en mars 2011.

*Les frais financiers* nets totaux supportés par le Groupe s'élèvent à 345,5 M€, ou 301,1 M€, après déduction des frais financiers capitalisés attribués aux projets de développement. L'augmentation de 32,2 M€ des frais financiers dans le résultat récurrent par rapport à 2010 provient principalement du financement de la distribution exceptionnelle de 1,8 Md€ réalisée en octobre 2010.

L'ORNANE<sup>(32)</sup> émise en avril 2009 est comptabilisée à sa juste valeur conformément aux normes comptables IFRS. La

(30) FTSE4Good et DJSI World, DJSI Europe et STOXX Global ESG Leaders.

(31) Conformément aux règles IFRS, les frais liés aux acquisitions de sociétés sont comptabilisés en charges, alors qu'ils sont capitalisés pour les acquisitions d'actifs en direct.

(32) Obligations à option de remboursement en actions nouvelles et/ou existantes.

diminution de valeur par rapport au 31 décembre 2010 a généré un profit de 43,4 M€ affecté au résultat non récurrent. La plupart des Obligations Remboursables en Actions émises en 2007 ont été converties. Seulement 8 173 ORA<sup>(33)</sup> restent en circulation au 31 décembre 2011.

Conformément à l'option retenue par Unibail-Rodamco pour l'application de la norme IAS 39, les variations de valeur des instruments dérivés sont prises en compte par le compte de résultat. La charge de 234,5 M€<sup>(34)</sup> qui en résulte est affectée au résultat non récurrent.

Le taux moyen de refinancement du Groupe ressort à 3,6 % en 2011 (3,9 % au titre de l'année 2010).

La politique de refinancement d'Unibail-Rodamco est décrite au chapitre « Ressources financières » ci-après.

#### Fiscalité

La charge d'impôts sur les sociétés provient des pays qui ne bénéficient pas de régime fiscal spécifique pour les sociétés foncières<sup>(35)</sup> et des activités qui, en France, ne bénéficient pas du régime SIIC, principalement le secteur Congrès-Expositions.

La charge d'impôt affectée au résultat récurrent s'élève à 12,1 M€.

L'impôt affecté au résultat non récurrent (- 108,8 M€) provient essentiellement des impôts différés passifs constatés suite aux augmentations de juste valeur des actifs immobiliers.

*La part des minoritaires* dans le résultat récurrent après impôts s'élève à 90,9 M€ (88,3 M€ en 2010). Elle concerne principalement la quote-part de la CCIP dans VIPARIS (32,1 M€), les partenaires du Groupe dans des centres commerciaux en France et en Espagne (56,2 M€, essentiellement dans Les Quatre Temps et le Forum des Halles).

À l'issue de la procédure de rachat, il n'y a plus d'actionnaires minoritaires dans Rodamco Europe NV depuis le 9 juin 2011. La quote-part de résultat des intérêts minoritaires de Rodamco Europe est donc réduite à 1,3 M€ en 2011, comparée à 4,8 M€ en 2010.

**Le résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 1 327,8 M€ en 2011, se décomposant en :**

- 829,6 M€ de résultat net récurrent ;
- 498,2 M€ de résultat des mises à juste valeur et des cessions.

200 109 actions nouvelles ont été émises en 2011 suite aux exercices d'options des salariés, aux souscriptions au Plan d'Épargne Entreprise et aux conversions d'ORNANE ou d'ORA. 139 150 actions ont été rachetées sur le marché au cours moyen de 126,29 € et ont été ensuite annulées.

Le nombre moyen d'actions et d'ORA<sup>(36)</sup> sur la période ressort à 91 862 849.

**Le résultat net récurrent par action 2011 s'élève à 9,03 €, en baisse de 2,6 % par rapport à 2010.**

(33) Convertibles en 10 220 actions.

(34) Dont - 1,4 M€ provenant des cessions de dérivés et - 7,8 M€ de l'amortissement de la dette de Rodamco mise à juste valeur à la date de la fusion.

(35) En France : SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée).

(36) Les ORA ayant été essentiellement comptabilisées en capitaux propres et les frais correspondant à la partie comptabilisée en dette n'ayant pas impacté le résultat récurrent, les ORA sont assimilées à des actions.

Ce résultat est supérieur à la perspective annoncée en février 2011 d'une baisse de - 3 % à - 5 % du résultat net récurrent par action. Ajusté de l'impact négatif de - 6,5 % sur le résultat net récurrent par action de la distribution exceptionnelle de 20 € par action (1,8 Md€) d'octobre 2010, ce résultat reflète une bonne performance opérationnelle sous-jacente. Celle-ci repose sur une croissance à périmètre constant dans tous les secteurs d'activités, un faible coût de la dette et une baisse des frais généraux.

## V. Événements postérieurs à la clôture

Le 20 janvier 2012, le Groupe a acquis une partie du centre commercial de Sant Cugat en Espagne (22 382 m<sup>2</sup>) pour 33,7 M€.

## VI. Dividende et Perspectives

### Dividende

Il sera proposé à l'Assemblée Générale de distribuer un dividende de 8,00 € par action versé en numéraire, soit 734,4 M€ sur la base des 91 806 889 actions en circulation au 31 décembre 2011.

Ce dividende représente 89 % du résultat net récurrent par action, conforme à la politique de distribution du Groupe comprise entre 85 à 95 % du résultat.

Le résultat net d'Unibail-Rodamco-SE (société mère) s'élève à 1 067,5 M€, dont 358,6 M€ de dividende reçu de Rodamco Europe NV et 294,5 M€ de reprise de provisions sur les titres Rodamco Europe.

Le résultat du secteur SIIC s'élève à 392,2 M€ générant une obligation de distribution de 319,7 M€. Après versement du dividende proposé, l'obligation de distribution sera entièrement remplie.

### Perspectives

Pour 2012, le Groupe reste confiant quant à la croissance de ses loyers. Cette perspective repose sur des fondamentaux solides : une vacance faible, des taux d'effort limités, des loyers en hausse, et un coût de la dette contenu. Cependant, l'impact de la crise de la zone Euro sur la consommation et la situation des enseignes ne peut pas être ignoré, et la prudence est de mise. Dans ce contexte, le Groupe anticipe une croissance de son Résultat Net Récurrent par action d'environ 4 % en 2012.

La période 2013-2015 dépendra fortement de la résolution de la crise économique. Le Groupe confirme sa stratégie de développement, d'investissement et de gestion de lieux uniques de commerces, de bureaux et de congrès-expositions et maintient son objectif d'une croissance annuelle du Résultat Net Récurrent par action de 5 % à 7 % en moyenne sur la période.

# PROJETS DE DÉVELOPPEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2011

Le portefeuille de projets de développement d'Unibail-Rodamco s'élève à 6,9 Md€ au 31 décembre 2011. Il porte sur 1,4 million de m<sup>2</sup> de surfaces, composées de nouveaux projets, d'extensions ou de restructurations. En 2011, Unibail-Rodamco a lancé plusieurs projets existants offrant des perspectives locatives favorables. De plus, de nouveaux projets, sur lesquels le Groupe conserve une grande flexibilité, ont également été ajoutés au portefeuille.

## 1. Évolution du portefeuille de projets

Le portefeuille de projets de développement s'est enrichi de nouveaux projets en 2011 qui illustrent parfaitement la stratégie du Groupe :

- Croissance organique avec deux projets d'extensions de centres existants : Chodov en République tchèque et La Maquinista en Espagne, où Unibail-Rodamco a acquis un terrain adjacent (utilisé aujourd'hui en parking).
- Association avec des partenaires avec en particulier deux opérations en Europe centrale : une à Bubny à Prague (République tchèque) et une autre en Pologne (encore sous engagement de confidentialité).

L'année 2011 a également vu Unibail-Rodamco franchir des étapes essentielles dans la réalisation de plusieurs projets.

Les permis de construire de plusieurs projets majeurs comme Courcellor 1 (immeuble de bureau, France) ou Mall of Scandinavia (Suède) ont été obtenus. Ce dernier projet a été lancé à la fin 2011, après plusieurs années de négociation et de redéfinition. Le terrain est maintenant acquis et le contrat de construction signé. Les travaux de construction ont commencé pour une livraison prévue au 2<sup>e</sup> semestre 2015.

Au total, en 2011, bénéficiant des conditions favorables sur le marché de la construction, des marchés de travaux ont été signés pour plus d'1 Md€ permettant le démarrage des travaux (au-delà de Mall of Scandinavia) de Majunga, immeuble de bureaux en France, d'Aéroville (France), des extensions/rénovations de Täby (Suède) et de Centrum Cerny Most (République tchèque).

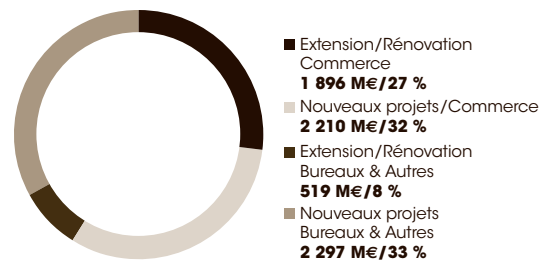
De plus, plusieurs étapes intermédiaires importantes ont été franchies en 2011 sur plusieurs projets majeurs, comme l'ouverture de la place centrale du centre commercial Täby en octobre 2011, dans le cadre du projet d'extension/rénovation.

Enfin, compte tenu du contentieux en cours sur le projet 3 Pays, le Groupe a décidé d'exclure temporairement ce projet de son portefeuille de développement, même si le Groupe reste confiant sur l'issue de ce litige.

## 2. Portefeuille de projets d'Unibail-Rodamco

L'investissement total estimé sur le portefeuille de développement du Groupe au 31 décembre 2011 s'élève à 6,9 Md€ qui se répartissent comme suit :

PROJETS DE DÉVELOPPEMENT PAR SECTEUR



Avec 4,1 Md€, les centres commerciaux représentent la part la plus importante du portefeuille. Le portefeuille est composé à 54 % de nouveaux projets et à 46 % d'extensions/rénovations de centres commerciaux existants. Au total, ces projets représentent un potentiel de 783 500 m<sup>2</sup> de surfaces locatives additionnelles et de 102 400 m<sup>2</sup> de surfaces redéveloppées. Les projets du secteur Bureaux et Congrès-Expositions s'élèvent à 2,8 Md€ en volume d'investissement. Les projets visant à la création de 357 900 m<sup>2</sup> d'immeubles neufs, représentent 82 % de cet investissement. Le solde est consacré à la restructuration de 166 800 m<sup>2</sup> d'actifs existants.

## 3. Un portefeuille de projet de développement sécurisé et flexible

Les projets Engagés<sup>(37)</sup> au 31 décembre 2011 portent sur 2,9 Md€ (contre 1,7 Md€ à fin 2010), les projets Contrôlés<sup>(38)</sup> se montent à 2,7 Md€ (contre 2,9 Md€ à fin 2010) et les projets Exclusifs<sup>(39)</sup> à 1,3 Md€ (contre 2,0 Md€ à fin 2010).

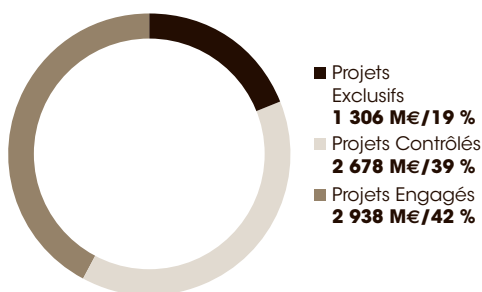
(37) Projets Engagés : projets en construction, pour lesquels Unibail-Rodamco est propriétaire du foncier ou des droits à construire et pour lesquels toutes les autorisations administratives et tous les permis ont été obtenus.

(38) Projets Contrôlés : projets pour lesquels les études sont très avancées et Unibail-Rodamco contrôle le foncier ou des droits à construire, mais où toutes les autorisations administratives n'ont pas encore été obtenues.

(39) Projets Exclusifs : projets pour lesquels Unibail-Rodamco détient l'exclusivité mais pour lesquels les négociations pour les droits à construire ou la définition du projet sont toujours en cours.



## PROJETS DE DÉVELOPPEMENT PAR PHASE



Sur les 2,9 Md€ de projets Engagés, 1,3 Md€ ont déjà été dépensés. L'investissement résiduel s'élève donc à 1,7 Md€, dont 1,2 Md€ pour lesquels le Groupe est contractuellement engagé<sup>(40)</sup>.

Les travaux ont été lancés en 2011 sur un certain nombre de projets. Par conséquent, ces projets appartiennent désormais à la catégorie « Engagés ». Ces travaux ont été lancés au vu des conditions favorables dans lesquelles ont été signés les contrats de travaux et compte tenu de l'intérêt de locataires potentiels. C'est notamment le cas sur Mall of Sandinavia, Aéroville et l'extension de Centrum Cerny Most.

78 % du portefeuille de projets Engagés appartient au secteur des centres commerciaux, le reste des projets étant concentré principalement sur les bureaux (ou autres) en région parisienne.

La pré-location des projets Engagés de centres commerciaux permet au Groupe de s'assurer de la visibilité de ses revenus futurs. Sur les projets livrés en 2012, la pré-location atteint environ 96 % à Lyon Confluence (Lyon, France) et 80 % (en loyer minimum garanti signé ou sous lettre d'intention) à SO Ouest (centre commercial en région parisienne). L'extension du centre commercial Cerny Most à Prague qui devrait être livrée au 1<sup>er</sup> semestre 2013, est pré-louée à 77 % (en loyer minimum garanti signé ou sous lettre d'intention).

#### 4. Nouveaux projets introduits en 2011

Au cours de 2011, plusieurs nouveaux projets ont été ajoutés au portefeuille de projets de développement pour un montant total de près de 650 M€<sup>(41)</sup>. Il s'agit de :

- Un projet de centre commercial dans le quartier de Bubny à Prague (République tchèque) d'une surface totale GLA de 59 823 m<sup>2</sup> et d'un coût estimé à 119 M€ pour la quote-part d'Unibail-Rodamco ;
- L'extension du centre commercial Chodov à Prague, République tchèque ; elle ajoutera 34 268 m<sup>2</sup> pour un coût de 112 M€. L'ouverture est prévue au 2<sup>e</sup> semestre 2016 ;

- L'extension de La Maquinista à Barcelone (Espagne) avec la construction d'une surface de 35 000 m<sup>2</sup> sur un terrain adjacent, pour un coût estimé à 107 M€ ;
- La rénovation et l'extension de 18 351 m<sup>2</sup> GLA de l'immeuble de bureau du 2-8 Ancelle à Neuilly-sur-Seine (France) pour un montant estimé à 61 M€ et une livraison au 1<sup>er</sup> semestre 2014 ;
- Un accord préliminaire a été signé pour le développement d'un projet en Pologne (toujours sous couvert d'un accord de confidentialité).

La plupart de ces nouveaux projets ont été classés soit en projets Exclusifs, soit en projets Contrôlés. Ils apportent un potentiel de croissance au Groupe tout en lui permettant d'avoir un haut niveau de flexibilité.

#### 5. Investissements en 2011

477 M€<sup>(42)</sup> de travaux ont été investis dans le portefeuille de centres commerciaux en 2011, dont :

- 309 M€ dans la construction de nouveaux centres commerciaux ou dans des projets d'extension de centres existants, et notamment Aéroville et SO Ouest en France, Faro Del Guadiana à Badajoz et Mall of Scandinavia en Suède ;
- 168 M€ ont été investis dans des projets de rénovation de centres commerciaux existants : 108 M€ en France (principalement Vélizy 2 et Parly 2 dont la rénovation a été inaugurée en novembre 2011, ainsi que Lyon Part Dieu), 12 M€ en Espagne (Parquesur et Bonaire) et 29 M€ en Autriche (Donau Zentrum et Shopping City Süd).

145 M€ de travaux ont été investis dans le portefeuille bureaux en 2011, principalement pour la construction de la tour Majunga à La Défense, de l'immeuble de bureau SO Ouest, à proximité de Paris, ainsi que pour plusieurs projets de rénovation.

#### 6. Livraisons 2011

Plusieurs projets de rénovation ont été livrés en 2011, y compris la rénovation des centres commerciaux suivants :

- La Part Dieu à Lyon, France ;
- Donau Zentum à Vienne, Autriche ;
- Parly 2 en région parisienne ;
- L'Usine Mode et Maison (anciennement Vélizy Usines Center) en région parisienne.

Le Groupe a également achevé la restructuration d'une partie de Rosny 2 en région parisienne ainsi que l'extension de 3 400 m<sup>2</sup> de Vallsur à Valladolid, Espagne.

(40) Les chiffres peuvent ne pas s'ajouter pour des questions d'arrondi.

(41) Y compris le projet de rénovation de L'Usine Mode & Maison (anciennement Vélizy Usines Center) commencé et livré en 2011.

(42) Variation de valeur brute des actifs capitalisés en part du groupe, hors baux à constructions.

## 7. Livraisons prévues en 2012

Plusieurs livraisons sont attendues en 2012 avec notamment :

- Le centre commercial SO Ouest, un nouveau centre d'une surface de 46 773 m<sup>2</sup> en région parisienne ;
- L'immeuble de bureau SO Ouest d'une surface de 33 419 m<sup>2</sup> en région parisienne, adjacent au centre commercial SO Ouest ;
- Lyon Confluence, un nouveau centre commercial de 53 287 m<sup>2</sup> à Lyon (France) et un hôtel de 7 364 m<sup>2</sup> ;
- Faro del Guadiana, un nouveau centre commercial à Badajoz (Espagne) d'une surface de 65 994 m<sup>2</sup> ;
- L'extension « Carré Sénart 3 » de 13 637 m<sup>2</sup> ;
- Les rénovations des centres commerciaux Fisketorvet et Solna ;
- La livraison de plusieurs immeubles restructurés est également prévue en 2012, avec en particulier la livraison du 70-80 Wilson et d'Issy Guynemer (région parisienne).

## 8. Description des projets de développement

(voir page suivante)

Au-delà de l'entrée de nouveaux projets dans le portefeuille d'Unibail-Rodamco et de la sortie de quelques projets du portefeuille de développement (principalement le projet 3 Pays), l'augmentation des coûts estimés en 2011 s'explique par :

- l'impact mécanique de l'inflation et de la variation d'actualisation, les projets (qui sont exprimés en valeur actuelle) s'approchant de leur date de livraison ;
- les mouvements de taux de change et en particulier le renforcement de la couronne suédoise face à l'Euro ;
- des changements de programme, comme l'augmentation de la taille du projet Océanic (précédemment nommé Fuente de San Luis) de 74 249 m<sup>2</sup> à 96 488 m<sup>2</sup> ; l'isolation thermique de Lyon Confluence par des parois en verre pour améliorer le confort des clients, des travaux d'amélioration au Forum des Halles, à Mall of Scandinavia, à Täby et sur l'extension de Parly 2 ;
- l'augmentation du taux de la taxe pour création de bureaux et locaux commerciaux en Île-de-France.

Les dates d'ouverture de certains projets ont changé. Par exemple, la livraison de l'immeuble de bureau SO Ouest a été repoussée tandis que l'ouverture du centre commercial SO Ouest était avancée, afin d'assurer la cohérence globale du projet et permettre à l'immeuble de bureau d'obtenir la certification BBC (Bâtiment Basse Consommation). Les livraisons des deux immeubles de bureau 70-80 Wilson et Issy Guynemer en région parisienne ont également été repoussées au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

## PROJET DE DÉVELOPPEMENT AU 31 DECEMBRE 2011

Projets de développement <sup>(1)</sup>	Secteur	Pays	Ville	Type	GLA Total Complexe (m <sup>2</sup> )	GLA Périmètre de consolidation U-R (m <sup>2</sup> )	Coût à date <sup>(2)</sup> Périmètre de consolidation U-R (M€)	Investissement total estimé <sup>(3)</sup> Périmètre de consolidation U-R (M€)	Date d'ouverture prévue <sup>(4)</sup>	Taux de rendement U-R (%)
LYON CONFLUENCE	Centre Commercial	France	Lyon	Nouveau projet	53 287 m <sup>2</sup>	53 287 m <sup>2</sup>	241	281	S1 2012	
ISSY GUYNEMER	Bureaux & Autres	France	Région parisienne	Re-développement	14 833 m <sup>2</sup>	14 833 m <sup>2</sup>	14	30	S1 2012	
SOLNA RENO	Centre Commercial	Suède	Solna	Extension / Rénovation	2 091 m <sup>2</sup>	2 091 m <sup>2</sup>	19	29	S1 2012	
70-80 WILSON	Bureaux & Autres	France	Régions parisienne	Re-développement	12 828 m <sup>2</sup>	12 828 m <sup>2</sup>	11	20	S1 2012	
ROTTERDAM PLAZA	Bureaux & Autres	Pays-Bas	Rotterdam	Re-développement	16 025 m <sup>2</sup>	16 025 m <sup>2</sup>	7	20	S1 2012	
SO OUEST OFFICES	Bureaux & Autres	France	Région parisienne	Nouveau projet	33 419 m <sup>2</sup>	33 419 m <sup>2</sup>	165	195	S2 2012	
SO OUEST SC	Centre Commercial	France	Région parisienne	Nouveau projet	46 773 m <sup>2</sup>	46 773 m <sup>2</sup>	240	337	S2 2012	
FARO DEL GUADIANA	Centre Commercial	Espagne	Badajoz	Nouveau projet	65 994 m <sup>2</sup>	42 994 m <sup>2</sup>	53	90	S2 2012	
FISKETORVET RENO	Centre Commercial	Danemark	Copenhague	Extension/Rénovation	177 m <sup>2</sup>	177 m <sup>2</sup>	15	34	S2 2012	
CARRE SENART 3	Centre Commercial	France	Région parisienne	Nouveau projet	13 637 m <sup>2</sup>	13 637 m <sup>2</sup>	16	26	S2 2012	
CENTRUM CERNY MOST EXT	Centre Commercial	Rep. tchèque	Prague	Extension/Rénovation	43 980 m <sup>2</sup>	43 980 m <sup>2</sup>	35	140	S1 2013	
AEROVILLE <sup>(5)</sup>	Centre Commercial	France	Région parisienne	Nouveau projet	83 893 m <sup>2</sup>	83 893 m <sup>2</sup>	67	334	S2 2013	
MAJUNGA	Bureaux & Autres	France	Région parisienne	Nouveau projet	63 035 m <sup>2</sup>	63 035 m <sup>2</sup>	140	362	S2 2013	
FORUM DES HALLES RENO	Centre Commercial	France	Paris	Extension/Rénovation	15 310 m <sup>2</sup>	15 310 m <sup>2</sup>	3	129	S2 2014	
TABY CENTRUM EXT	Centre Commercial	Suède	Täby	Extension/Rénovation	28 427 m <sup>2</sup>	28 427 m <sup>2</sup>	103	277	S2 2014	
MALL OF SCANDINAVIA	Centre Commercial	Suède	Stockholm	Nouveau projet	101 300 m <sup>2</sup>	101 300 m <sup>2</sup>	88	586	S2 2015	
AUTRES					12 230 m <sup>2</sup>	12 230 m <sup>2</sup>	33	49		
<b>Projets Engagés</b>					<b>607 239 m<sup>2</sup></b>	<b>584 239 m<sup>2</sup></b>	<b>1 253</b>	<b>2 938</b>		<b>7,7 %</b>
SCS RENO	Centre Commercial	Autriche	Vienne	Extension/Rénovation	0 m <sup>2</sup>	0 m <sup>2</sup>	14	83	S2 2013	
RENNES ALMA EXT	Centre Commercial	France	Rennes	Extension/Rénovation	10 403 m <sup>2</sup>	10 403 m <sup>2</sup>	23	93	S2 2013	
LA TOISON D'OR EXT	Centre Commercial	France	Dijon	Extension/Rénovation	11 883 m <sup>2</sup>	11 883 m <sup>2</sup>	2	82	S2 2013	
2-8 ANCELLE	Bureaux & Autres	France	Région parisienne	Extension/Rénovation	18 351 m <sup>2</sup>	18 351 m <sup>2</sup>	4	61	S1 2014	
COURCELLOR 1	Bureaux & Autres	France	Région parisienne	Re-développement	39 603 m <sup>2</sup>	39 603 m <sup>2</sup>	13	181	S2 2014	
BENIDORM	Centre Commercial	Espagne	Benidorm	Nouveau projet	54 639 m <sup>2</sup>	27 319 m <sup>2</sup>	38	76	S1 2015	
OCEANIC	Centre Commercial	Espagne	Valence	Nouveau projet	96 488 m <sup>2</sup>	96 488 m <sup>2</sup>	1	252	S1 2015	
LES PORTES DE GASCOGNE	Centre Commercial	France	TOULOUSE Plaisance du Touch	Nouveau projet	85 084 m <sup>2</sup>	25 042 m <sup>2</sup>	9	110	S2 2015	
PARLY 2 EXT	Centre Commercial	France	Région parisienne	Extension/Rénovation	15 008 m <sup>2</sup>	11 052 m <sup>2</sup>	5	104	S2 2015	
TRIANGLE	Bureaux & Autres	France	Paris	Nouveau projet	83 532 m <sup>2</sup>	83 532 m <sup>2</sup>	6	515	Post 2016	
MAQUINISTA EXT	Centre Commercial	Espagne	Barcelone	Extension/Rénovation	35 000 m <sup>2</sup>	35 000 m <sup>2</sup>	58	107	Post 2016	
PHARE	Bureaux & Autres	France	Région parisienne	Nouveau projet	124 531 m <sup>2</sup>	124 531 m <sup>2</sup>	53	915	Post 2016	
AUTRES					8 915 m <sup>2</sup>	8 915 m <sup>2</sup>	7	98		
<b>Projets Controlés</b>					<b>583 436 m<sup>2</sup></b>	<b>492 119 m<sup>2</sup></b>	<b>233</b>	<b>2 678</b>		<b>8 % objectif</b>
TRINITY	Bureaux & Autres	France	Région parisienne	Nouveau projet	45 975 m <sup>2</sup>	45 975 m <sup>2</sup>	2	286	S2 2015	
CHODOV EXT	Centre Commercial	Rep. tchèque	Prague	Extension/Rénovation	34 268 m <sup>2</sup>	34 268 m <sup>2</sup>	4	112	S2 2016	
BUBNY	Centre Commercial	Rep. tchèque	Prague	Nouveau projet	59 823 m <sup>2</sup>	35 894 m <sup>2</sup>	1	119	Post 2016	
AUTRES					218 037 m <sup>2</sup>	218 037 m <sup>2</sup>	3	789		
<b>Projets Exclusifs</b>					<b>358 103 m<sup>2</sup></b>	<b>334 174 m<sup>2</sup></b>	<b>10</b>	<b>1 306</b>		<b>8 % objectif</b>
<b>Total</b>					<b>1 548 779 m<sup>2</sup></b>	<b>1 410 532 m<sup>2</sup></b>	<b>1 496</b>	<b>6 922</b>		<b>8 % objectif</b>
						Dont surfaces additionnelles	1 141 344 m <sup>2</sup>			
						Dont surfaces restructurées	269 188 m <sup>2</sup>			

(1) Les chiffres sont susceptibles d'évoluer en fonction de la maturité des projets.

(2) Hors frais de financement et coûts internes capitalisés.

(3) Hors frais de financement et coûts internes capitalisés. Les montants sont actualisés au 31 décembre 2011.

(4) En cas de projet à livraison par phases, la date correspond à l'ouverture de la première phase.

(5) Le coût à date et l'investissement total estimé d'Aéroville n'incluent pas les paiements relatifs au bail à construction après l'ouverture du centre.

# ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2011

L'Actif Net Réévalué (« ANR ») EPRA triple net<sup>(43)</sup> d'Unibail-Rodamco s'élève à 130,70 € par action au 31 décembre 2011, en hausse de 4,9 % par rapport 31 décembre 2010. L'augmentation de l'ANR de 6,10 € par action au total reflète l'effet de la mise à la juste valeur des actifs et des dettes pour 4,90 €, le résultat net récurrent et le résultat net des cessions de l'exercice pour 9,79 € par action, compensés par la distribution afférente au résultat 2010 de 8,00 € et par une baisse de 0,59 € provenant des effets cumulés de la variation des droits et impôts et du nombre dilué d'actions.

L'ANR de continuation<sup>(44)</sup> (droits inclus), qui mesure la valeur du patrimoine dans une logique de poursuite de l'activité, s'élève à 143,10 € par action, soit une hausse de 4,8 % par rapport au 31 décembre 2010.

## 1. Patrimoine du Groupe

Le volume d'investissement sur le marché de l'immobilier commercial en Europe a augmenté de 6 % en 2011 par rapport à 2010 pour atteindre 110 Md€<sup>(45)</sup>. Cette tendance montre une amélioration du marché en 2011 et une demande croissante des investisseurs pour des actifs de qualité. Les transactions dans le secteur du commerce ont augmenté de 7 % sur l'année et ont représenté 34 % du volume total des transactions de la période, reflétant ainsi le fort intérêt des investisseurs pour le secteur de l'immobilier commercial, au vu notamment de la sécurité des revenus offerte par ce type d'actif.

Après une reprise au 1<sup>er</sup> semestre 2011, le 2<sup>e</sup> semestre se caractérise par une stabilisation de la plupart des marchés européens de l'investissement immobilier. L'évolution des valeurs des actifs en Europe continentale reste différenciée : alors que les taux de capitalisation observés sur les marchés majeurs tels que la France se stabilisent, certains pays voient leurs taux se compresser, grâce à des fondamentaux solides et à la recherche par les investisseurs de rendements élevés. C'est notamment le cas en Europe centrale, en Autriche et dans les Pays nordiques, où le contexte général du marché de l'investissement s'améliore.

Le financement par endettement demeurant difficile, le marché des actifs de qualité continue d'être dominé par des investisseurs en fonds propres (investisseurs institutionnels, fonds souverains) qui sont à la recherche à la fois de rendement et de revenus sécurisés. La demande pour de tels actifs continue à être forte tandis que leur offre reste limitée. Les grands centres commerciaux du Groupe, attirant un nombre important de visiteurs, ont ainsi connu une augmentation de leurs valeurs d'expertise.

Les évaluateurs externes ont revu en détail les performances opérationnelles des actifs du Groupe, et plus particulièrement leur fréquentation, les opérations commerciales récentes et l'évolution des chiffres d'affaires des commerçants, afin d'estimer la croissance des revenus. Les opérations commerciales signées en Europe dans les différents actifs du Groupe illustrent le fait que les enseignes cherchent en permanence à se développer dans des centres à fort visitorat et où les rendements en chiffre d'affaires par m<sup>2</sup> sont élevés.

La valeur du patrimoine du Groupe Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, a crû de 24 532 M€ au 31 décembre 2010 à 25 924 M€ au 31 décembre 2011. À périmètre constant, la valeur des actifs, nette des investissements, progresse de 734 M€, soit une hausse de 3,6 % par rapport au 31 décembre 2010.

(43) L'ANR EPRA correspond à la valeur intrinsèque à long terme par action de la société et l'ANR EPRA triple net représente la valeur immédiate (de liquidation) par action de la société.

(44) L'ANR de continuation représente le montant des capitaux nécessaires pour reconstituer le portefeuille d'actifs du Groupe, en conservant sa structure financière actuelle.

(45) Source : recherche DTZ.

Évaluation du patrimoine UNIBAIL-RODAMCO (Droits inclus) <sup>(a)</sup>	31/12/2010		31/12/2011		Évolution à périmètre constant nette des investissements - Année 2011 <sup>(b)</sup>	
	M€	%	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	18 614	76 %	19 803	76 %	675	4,4 %
Bureaux	3 885	16 %	3 853	15 %	-11	-0,4 %
Sites de Congrès-Exposition	1 716	7 %	1 901	7 %	61	3,9 %
Services	318	1 %	367	1 %	9	7,8 %
<b>Total</b>	<b>24 532</b>	<b>100 %</b>	<b>25 924</b>	<b>100 %</b>	<b>734</b>	<b>3,6 %</b>

Des écarts dans les totaux peuvent exister du fait des arrondis.

(a) Sur le périmètre de consolidation comptable, en droits et frais inclus (voir §1.5 pour les données en part du Groupe).

L'évaluation du patrimoine intègre :

- les valeurs d'expertise/prix de revient de tous les immeubles du patrimoine (à 100 % en cas d'intégration globale, en part du Groupe en cas d'intégration proportionnelle) ;
- la valeur de marché de la participation d'Unibail-Rodamco dans la société Comexposium, société organisatrice de salons, et mise en équivalence.

L'évaluation exclut les actions de Société Foncière Lyonnaise ainsi que le prépaiement lié au centre commercial Zlote Tarasy en Pologne.

(b) Principales variations de périmètre en 2011 :

- acquisitions de centres commerciaux ou de parts dans les centres commerciaux suivants : Splau (Barcelone/Espagne), Aupark (50 %) et Galeria Mokotow (50 %) ;
- acquisitions de lots aux Quatre Temps et à Aquaboulevard en France, et à Parquesur et La Vaguada en Espagne ;
- acquisitions d'un terrain appartenant à La Maquinista/Espagne, d'un parking appartenant à Glories à Barcelone/Espagne, d'un terrain dans le cadre du projet Mall of Scandinavia, d'un terrain à Rennes Alma/France et d'un parking appartenant au centre commercial Täby ;
- acquisition du fonds de commerce de l'hôtel Pullman-Montparnasse ;
- plusieurs acquisitions par Comexposium, en particulier la société SODES (organisatrice du « salon du Prêt-à-Porter » à Paris) ;
- cession de 6 centres commerciaux en France (Shopping Etrembières, Saint Genis 2, Evry 2, Croix Dampierre, Boisseuil et Bonneveine) ;
- cession de 3 centres commerciaux en Autriche et en Europe centrale : Allee-Center à Magdeburg/Allemagne, Arkad à Budapest/Hongrie et Südpark à Klagenfurt/Autriche ;
- vente de plusieurs actifs aux Pays-Bas, dont les bureaux de Piazza Center et des actifs de commerce à Eindhoven, le complexe de Buitenmere à Almere comprenant un centre commercial et des bureaux, ainsi que des centres commerciaux et des commerces pieds d'immeubles (Houmarkt passage, Ginnekenstraat et Molsterrein (actif de parking) à Breda, Oude Marktpassage, Walburg et Woonmall Alexandrium) ;
- cession de l'immeuble de bureaux 3-5 Malesherbes, à Paris-QCA en France ;
- cession d'actifs de bureaux et de commerces en Suède (Haninge, Väsbj, Bålsta Centrum, Eurostop Jönköping et Tyresö), de l'hôtel Park Inn et d'un lot résidentiel à Solna, location d'un hypermarché à ICA Maxi à Helsingborg

L'évolution à périmètre constant est calculée hors les variations mentionnées ci-dessus.

## Experts évaluateurs

Deux experts internationaux agréés, Jones Lang Lasalle et DTZ, évaluent les actifs commerces et bureaux du Groupe depuis 2010. Le processus de valorisation des actifs du Groupe est centralisé, ce qui permet d'analyser et de prendre en compte les transactions en investissement immobilier à un niveau pan-européen, sur l'intégralité du portefeuille du Groupe. Unibail-Rodamco a réparti ses actifs de manière égale entre les deux experts, tout en s'assurant que les grandes régions soient évaluées par les deux sociétés à des fins de comparaison et de benchmark. L'expert pour les Congrès-Expositions et les services est PricewaterhouseCoopers. Les expertises sont réalisées semestriellement (en juin et en décembre), hormis pour les sociétés de services, expertisées annuellement.

Expert	Patrimoine évalué	% du patrimoine total
DTZ	France / Pays-Bas / Pays nordiques / Espagne / Europe centrale	49 %
JLL	France / Pays nordiques / Espagne / Europe centrale / Autriche	40 %
PWC	France	8 %
Au prix de revient ou sous promesse		3 %
		<b>100 %</b>

Les honoraires des experts ont été déterminés avant la campagne d'évaluation et ne sont pas proportionnels à la valeur des actifs évalués.

Un rapport détaillé, daté et signé est produit pour chaque actif évalué.

Aucun des experts n'a perçu du Groupe des honoraires représentant plus de 10 % de son chiffre d'affaires.

## Méthodologie utilisée par les experts

Le principe général de valorisation retenu repose sur une approche multicritères. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues de deux 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 et les valeurs vénales au m<sup>2</sup> constatées sur des transactions de marché. Les données d'investissement issues des transactions effectuées par Unibail-Rodamco en 2011 ont aussi été utilisées, afin de valider et de confirmer la valorisation des actifs du Groupe.

Les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs (notamment la liste des baux incluant des 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 visitorats par exemple), et les prévisions de cash flow établies par le Groupe à travers les business plan pluriannuels détaillés par actif. Sur ces bases, les experts établissent de manière indépendante leurs estimations de cash flows actuels et futurs et appliquent des facteurs de risque soit sur les cash flows (par exemple sur les niveaux de loyers futurs, les taux de croissance, les investissements nécessaires, les périodes de vacance, les aménagements de loyers), soit sur les taux de rendement ou d'actualisation.

### Périmètre des actifs faisant l'objet d'une expertise externe

Au 31 décembre 2011, 97 % de la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco a fait l'objet d'une expertise externe.

Les Immeubles de Placement en Construction (IPUC), dont la juste valeur peut être déterminée de manière fiable, doivent être comptabilisés à leur juste valeur. Ils ont donc été évalués par les experts indépendants.

Les Immeubles de Placement en Construction sont mis à la juste valeur dès lors que le management considère qu'une part substantielle des incertitudes du projet a été éliminée et que la juste valeur peut être établie avec fiabilité. Le Groupe utilise une méthodologie homogène pour déterminer le niveau de risque résiduel, en se concentrant notamment sur les incertitudes qui concernent la construction et la commercialisation.

Les Immeubles de Placement en Construction ont été expertisés à partir de la méthode des flux de trésorerie actualisés ou de la méthode par le rendement (en accord avec les standards 'RICS' et 'IVSC') selon ce que les experts ont estimé être le plus approprié. Dans certains cas, les deux méthodes ont été combinées pour valider et confronter les paramètres clés des évaluations.

Les Immeubles de Placement en Construction ci-dessous continuent à être évalués à leur juste valeur au 31 décembre 2011 :

- les projets de centres commerciaux de Faro del Guadiana (Badajoz/Espagne), Lyon Confluence (Lyon/France) et SO Ouest (Levallois/France) ;
- le projet de SO Ouest bureaux à Levallois/France ;
- l'hôtel Lyon Confluence à Lyon/France.

L'extension du centre commercial Täby à Stockholm/Suède et l'extension de Rennes Alma/France continuent à être valorisées à la juste valeur au 31 décembre 2011, mais sont incluses dans la valorisation globale de l'actif sous-jacent.

De plus, l'extension de Cerny Most (Prague/République tchèque) et l'extension du « Shopping Parc » de Carré Sénart sont pour la première fois valorisées à leur juste valeur.

La partie du patrimoine qui n'a pas été expertisée au 31 décembre 2011 (3 %), est valorisée comme suit :

- À leur prix de revient, pour les Immeubles de Placement en Construction pour lesquels une juste valeur fiable n'a pas pu être déterminée. Ces immeubles incluent des centres commerciaux en développement (notamment Aéroville à Roissy/France, Portes de Gascogne à Toulouse/France, et Mall of Scandinavia à Stockholm/Suède) et des projets du Pôle Bureaux (notamment Phare et Majunga à La Défense/France et Courcellor 1 à Levallois/France).
- À leur prix d'acquisition pour les actifs acquis au cours du 2<sup>e</sup> semestre 2011, principalement le centre commercial Splau en Espagne.

### 1.1. Le Pôle Centres Commerciaux

La valeur du patrimoine immobilier du Pôle Centres Commerciaux d'Unibail-Rodamco est égale à la somme des estimations individuelles de chaque actif. Cette approche ne prend pas en compte la « valeur de portefeuille », qui correspond à la détention par un même groupe de grands actifs uniques dans la mesure où, même si elle représente un intérêt pour les actionnaires, cette valeur est difficilement quantifiable.

#### Évolution du patrimoine de centres commerciaux

La valeur du patrimoine des Centres Commerciaux Unibail-Rodamco a crû de 18 614 M€ au 31 décembre 2010 à 19 803 M€ au 31 décembre 2011, droits de mutation et frais inclus.

Évaluation au 31/12/2010 (M€)	18 614
Évolution à périmètre constant	675
Réévaluation du périmètre non constant	168 <sup>(a)</sup>
Investissement / Acquisitions	1 438 <sup>(b)</sup>
Cessions	- 1 099
Effet de change	8 <sup>(c)</sup>
Évaluation au 31/12/2011 (M€)	19 803

(a) Les actifs du périmètre non constant concernent les Immeubles de Placement en Construction valorisés en coût historique ou à la juste valeur.

(b) Valeur d'expertise au 31/12/2010.

(c) Gain de change de 8 M€ sur les Pays nordiques, avant compensation par les emprunts en devises et les couvertures de change.

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits estimés, le taux de rendement moyen ressort à 5,5 % au 31 décembre 2011, contre 5,7 % à fin 2010.

Patrimoine de Centres Commerciaux par région - 31/12/ 2011	Valeur droits inclus en M€	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement 31/12/ 2011 <sup>(a)</sup>	Taux de rendement 31/12/ 2010 <sup>(a)</sup>
France <sup>(b)</sup>	10 512	10 089	5,2 %	5,3 %
Espagne	2 397	2 343	6,6 %	6,8 %
Pays nordiques <sup>(c)</sup>	1 920	1 883	5,1 %	5,8 %
Europe centrale <sup>(d)</sup>	1 846	1 823	6,2 %	6,7 %
Pays-Bas	1 303	1 226	5,6 %	6,0 %
Autriche <sup>(d)</sup>	1 826	1 809	5,4 %	5,4 %
<b>Total</b>	<b>19 803</b>	<b>19 173</b>	<b>5,5 %</b>	<b>5,7 %</b>

(a) Loyer contractuel annualisé (y compris indexation la plus récente) net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, hors droits et frais estimés. Les centres commerciaux en développement ne sont pas inclus dans le calcul.

(b) Pour la France, l'ajout des droits d'entrée aux loyers nets ferait passer le taux de rendement à 5,8 % au 31 décembre 2011.

(c) Si l'on exclut l'impact du projet Täby, le taux de rendement des Pays nordiques ressort à 5,5 %.

(d) Taux de rendement pro-forma au 31/12/2010 pour les régions Europe centrale et Autriche, à la suite du transfert d'Aupark en 2011 de la région Europe centrale à la région Autriche.

#### Sensibilité

Sur la base du taux de rendement au 31 décembre 2011 de 5,5 %, une augmentation de 25 points de base ferait baisser de - 822 M€ (ou - 4,2 %) la valeur du patrimoine de centres commerciaux (frais et droits de mutation inclus).

#### Analyse à périmètre constant

À périmètre constant, la valeur du portefeuille des centres commerciaux, frais et droits de mutation inclus, retraitée des

montants des travaux, frais financiers, indemnités versées et honoraires immobilisés, a augmenté de 675 M€ (ou + 4,4 %) sur l'année, dont + 3,5 % proviennent de la hausse des loyers et + 0,9 % résultent de l'évolution des taux de capitalisation.

Centres Commerciaux - Évolution à périmètre constant <sup>(c)</sup>				
Année 2011	Évolution en M€	Évolution en %	Évolution - Effet loyers	Évolution - Effet taux <sup>(b)</sup>
France	288	3,5 %	2,8 %	0,7 %
Espagne	44	2,3 %	3,8 %	- 1,6 %
Pays nordiques	61	5,0 %	4,2 %	0,7 %
Europe centrale	185	14,8 %	7,2 %	7,6 %
Pays-Bas	14	1,2 %	0,8 %	0,3 %
Autriche	83	5,4 %	5,0 %	0,4 %
<b>Total</b>	<b>675</b>	<b>4,4 %</b>	<b>3,5 %</b>	<b>0,9 %</b>

(a) Évolution à périmètre constant nette des investissements entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011.

(b) Calculé en utilisant la variation des rendements potentiels (afin de neutraliser l'impact de la variation du taux de vacance financière) et en prenant en compte les droits d'entrée.

## 1.2. Le Pôle Bureaux

### Évolution du patrimoine de bureaux Unibail-Rodamco

La valeur du patrimoine du Pôle Bureaux s'élève à 3 853 M€ au 31 décembre 2011, contre une valeur de 3 885 M€ au 31 décembre 2010, droits de mutation et frais inclus :

Évaluation au 31/12/2010 (M€)	<b>3 885</b>
Évolution à périmètre constant	- 11
Réévaluation du périmètre non constant	1 <sup>(a)</sup>
Investissement / Acquisitions	219
Cessions	- 242 <sup>(b)</sup>
Effet de change	1 <sup>(c)</sup>
Évaluation au 31/12/2011 (M€)	<b>3 853</b>

(a) Les actifs du périmètre non constant concernent : (i) les immeubles de placement en construction (ii) les actifs actuellement en rénovation (Issy-Guynemer, 70-80 Wilson) (iii) l'immeuble 7 Adenauer, siège européen d'Unibail-Rodamco.

(b) Valeur d'expertise au 31/12/2010.

(c) Gain de change de 1 M€ sur les Pays nordiques, avant compensation par les emprunts en devises et les couvertures de change.

La répartition géographique de la valeur du patrimoine total est la suivante :

Évaluation du patrimoine de Bureaux - 31/12/2011	Valorisation (droits inclus)	
	M€	%
France	3 459	90 %
Pays nordiques	192	5 %
Pays-Bas	157	4 %
Autriche	38	1 %
Europe centrale	8	0 %
<b>Total</b>	<b>3 853</b>	<b>100 %</b>

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits et frais estimés, le taux de rendement moyen du Pôle Bureaux, au 31 décembre 2011, ressort à un niveau inchangé de 6,6 % par rapport à fin 2010.

Évaluation du patrimoine de bureaux pour les surfaces louées - 31/12/2011	Valeur droits inclus en M€ <sup>(a)</sup>	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement 31/12/2011 <sup>(b)</sup>	Taux de rendement 31/12/2010 <sup>(b)</sup>
France	2 633	2 551	6,4 %	6,4 %
Pays nordiques	174	170	7,5 %	7,5 %
Pays-Bas	97	92	9,8 %	9,8 %
Autriche	38	37	6,6 %	7,3 %
Europe centrale <sup>(c)</sup>	8	8	8,1 %	n/a
<b>Total</b>	<b>2 950</b>	<b>2 857</b>	<b>6,6 %</b>	<b>6,6 %</b>

(a) Valorisation au 31 décembre 2011 du patrimoine Bureaux pour les surfaces occupées, sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

(b) Loyer contractuel annualisé (y compris indexation la plus récente) net des charges, divisé par l'évaluation des actifs loués, en valeur, hors droits et frais estimés.

(c) Taux de rendement pour l'Europe centrale non disponible au 31/12/2010. Les bureaux de Wilenska (Pologne) sont intégrés dans le Pôle Bureaux depuis 2011.

### Sensibilité

Une augmentation de 25 points de base du taux de rendement bureaux ferait baisser de - 132 M€ (- 3,4 %) la valeur totale du patrimoine de bureaux (loués et vacants, frais et droits de mutation inclus).

### Analyse à périmètre constant

La valeur des actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, retraitée de l'impact des travaux, frais financiers et honoraires immobilisés, baisse de 11 M€ en 2011 (ou - 0,4 %) à périmètre constant, dont + 2,3 % proviennent des loyers et des commercialisations et - 2,7 % de l'évolution des taux de capitalisation.

Bureaux - Évolution à périmètre constant <sup>(c)</sup>				
Année 2011	Évolution en M€	Évolution en %	Évolution - Effet loyers	Évolution - Effet taux <sup>(b)</sup>
France	- 11	- 0,4 %	2,4 %	- 2,8 %
Pays nordiques	6	6,8 %	3,5 %	3,3 %
Pays-Bas	- 6	- 4,8 %	1,0 %	- 5,8 %
Autriche	- 0	- 0,2 %	- 1,9 %	1,7 %
Europe centrale	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>- 11</b>	<b>- 0,4 %</b>	<b>2,3 %</b>	<b>- 2,7 %</b>

(a) Évolution à périmètre constant, nette des investissements, entre le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011.

(b) Calculé en prenant en compte la variation des rendements potentiels afin de neutraliser l'impact de la variation du taux de vacance financière.

## Portefeuille Bureaux France

La répartition géographique de la valeur du patrimoine immobilier de bureaux en France est la suivante :

Évaluation du patrimoine de Bureaux France par secteur - 31/12/2011	Valorisation (droits inclus)	
	M€	%
Paris QCA	788	23 %
Neuilly-Levallois-Issy	749	22 %
La Défense	1 670	48 %
Autres	251	7 %
<b>Total</b>	<b>3 459</b>	<b>100 %</b>

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits et frais de mutation estimés, le taux de rendement du Pôle pour la France au 31 décembre 2011 s'établit à 6,4 %.

Évaluation du patrimoine de bureaux France pour les surfaces louées - 31/12/2011	Valeur droits inclus en M€ <sup>(a)</sup>	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement 31/12/2011 <sup>(b)</sup>	Prix €/m <sup>2</sup> moyen <sup>(c)</sup>
Paris QCA	756	739	5,9 %	13 946
Neuilly-Levallois-Issy	317	309	6,2 %	5 943
La Défense	1 331	1 279	6,7 %	7 481
Autres	229	224	6,9 %	3 636
<b>Total</b>	<b>2 633</b>	<b>2 551</b>	<b>6,4 %</b>	<b>7 655</b>

(a) Valorisation au 31 décembre 2011 du patrimoine Bureaux en France pour les surfaces occupées sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

(b) Loyer contractuel annualisé (y compris indexation la plus récente) net des charges, divisé par l'évaluation des actifs loués, hors droits et frais estimés.

(c) Prix moyens, hors droits et frais estimés, au m<sup>2</sup> pour les surfaces occupées sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant. Pour les places de parking, le prix moyen a été retraité sur la base de 30 000 € par place pour Paris QCA et Neuilly-Levallois-Issy, 15 000 € pour les autres secteurs.

### 1.3. Les sites du Pôle Congrès-Expositions

La valeur du patrimoine immobilier des sites de Congrès-Expositions d'Unibail-Rodamco est égale à la somme des estimations individuelles de chaque actif.

#### Méthodologie utilisée par les experts

La méthodologie de valorisation retenue par PricewaterhouseCoopers pour les sites de Congrès-Expositions est essentiellement fondée sur l'actualisation des revenus nets futurs projetés sur la durée de la concession ou du bail à construction lorsqu'ils existent ou sur dix ans dans les autres cas, avec estimation de la valeur terminale déterminée, selon les cas, par la valeur résiduelle contractuelle pour les concessions<sup>(46)</sup> ou par la capitalisation des flux de la dernière année.

Pour les hôtels Pullman-Montparnasse et Cnit-Hilton (tous deux en location gérance) et Lyon Confluence (contrat de gestion), la méthode d'actualisation des flux futurs a été retenue au 31 décembre 2011.

(46) Pour la Porte de Versailles, l'expert a retenu une probabilité de renouvellement de la concession de 22 %.

## Évolution du patrimoine des sites de Congrès-Expositions

La valeur du patrimoine des sites de Congrès-Expositions (y compris hôtels), droits et frais de mutation inclus, s'établit à 1 901 M€<sup>(47)</sup> au 31 décembre 2011 :

Évaluation au 31/12/2010 (M€)	1 716	<sup>(a)</sup>
Évolution à périmètre constant	61	
Réévaluation du périmètre non constant	38	
Investissements	87	
<b>Évaluation au 31/12/2011 (M€)</b>	<b>1 901</b>	<sup>(b)</sup>

(a) Composé de 1 530 M€ pour Viparis et 186 M€ pour les hôtels.

(b) Composé de 1 630 M€ pour Viparis et 271 M€ pour les hôtels.

À périmètre constant, nette des investissements, la valeur des sites de Congrès-Expositions et des hôtels augmente de 61 M€ ou + 3,9 % par rapport à fin 2010.

Évolution du patrimoine de Congrès-Expositions nette des investissements	Année 2011	
	M€	%
Viparis et autres <sup>(a)</sup>	60	3,9 %
Hôtels	1	1,2 %
<b>Total</b>	<b>61</b>	<b>3,9 %</b>

(a) « Viparis et autres » regroupe tous les sites de Congrès-Expositions du Groupe (parmi lesquels 50 % du Palais des Sports).

À périmètre constant et nette des investissements, la valeur des sites de Congrès-Expositions (Viparis) augmente de 60 M€ ou + 3,9 % par rapport à fin 2010.

Ces valorisations font ressortir pour Viparis un taux de rendement moyen au 31 décembre 2011 de 7,8 % (résultat opérationnel récurrent divisé par la valorisation retenue, hors droits estimés et frais de mutation), soit une diminution de 40 points de base par rapport au 31 décembre 2010.

Le projet en construction de l'hôtel Lyon Confluence est valorisé à sa valeur de marché au 31 décembre 2011, selon la méthode déjà utilisée au 31 décembre 2010.

### 1.4. Les activités de services

Le portefeuille des activités de services est composé de :

- Comexposium, organisateur de salons ;
- 2 sociétés de services immobiliers : Espace Expansion et Rodamco Gestion.

Les activités de services sont également expertisées afin que tous les incorporels significatifs soient enregistrés à leur valeur de marché dans le patrimoine et dans l'ANR d'Unibail-Rodamco. Les actifs incorporels ne sont pas réévalués mais maintenus à leur coût historique ou à leur coût amorti dans l'état de situation financière consolidé d'Unibail-Rodamco (sujet à des tests de dépréciation).

La valeur de Comexposium s'établit à 241 M€ (part du Groupe) au 31 décembre 2011. L'augmentation de valeur, nette des investissements, est de 26 M€, soit + 12,8 %, par rapport au 31 décembre 2010, provenant essentiellement de la hausse de la rentabilité.

(47) Sur le périmètre de consolidation comptable, droits et frais inclus (voir §1.5 pour les données part du Groupe).



Espace Expansion et Rodamco Gestion ont été valorisées à 126 M€ sur la base de l'expertise établie par PricewaterhouseCoopers au 31 décembre 2011. Ceci représente une augmentation de 9 M€, soit + 7,8 %, par rapport au 31 décembre 2010, qui résulte de la croissance du patrimoine géré.

### 1.5. Données en part du Groupe pour le patrimoine

Les données ci-dessus sont calculées sur le périmètre de consolidation comptable. Le tableau ci-dessous recense ces mêmes données en part du Groupe (droits inclus) :

	Périmètre de consolidation		Part du Groupe	
	M€	%	M€	%
<b>Évaluation du patrimoine - 31/12/2010</b>				
Centres Commerciaux	18 614	76 %	17 120	77 %
Bureaux	3 885	16 %	3 880	17 %
Sites de Congrès-Exposition	1 716	7 %	1 029	5 %
Services	318	1 %	318	1 %
<b>Total</b>	<b>24 532</b>	<b>100 %</b>	<b>22 346</b>	<b>100 %</b>

	Périmètre de consolidation		Part du Groupe	
	M€	%	M€	%
<b>Évaluation du patrimoine - 31/12/2011</b>				
Centres Commerciaux	19 803	76 %	18 300	77 %
Bureaux	3 853	15 %	3 850	16 %
Sites de Congrès-Exposition	1 901	7 %	1 167	5 %
Services	367	1 %	367	2 %
<b>Total</b>	<b>25 924</b>	<b>100 %</b>	<b>23 684</b>	<b>100 %</b>

	Périmètre de consolidation		Part du Groupe	
	M€	%	M€	%
<b>Évolution à périmètre constant - Année 2011</b>				
Centres Commerciaux	675	4,4 %	611	4,2 %
Bureaux	- 11	-0,4 %	- 11	-0,4 %
Sites de Congrès-Exposition	61	3,9 %	33	3,7 %
Services	9	7,8 %	9	7,8 %
<b>Total</b>	<b>734</b>	<b>3,6 %</b>	<b>642</b>	<b>3,5 %</b>

	Périmètre de consolidation		Part du Groupe	
	M€	%	M€	%
<b>Évolution à périmètre constant - Année 2011 - Effet loyer / Effet taux</b>				
Centres Commerciaux	3,5 %	0,9 %	3,2 %	1,0 %
Bureaux	2,3 %	-2,7 %	2,3 %	-2,7 %

	Périmètre de consolidation		Part du Groupe	
	M€	%	M€	%
<b>Taux de rendement</b>				
Centres Commerciaux	5,5 %	5,7 %	5,5 %	5,7 %
Bureaux - surfaces louées	6,6 %	6,6 %	6,6 %	6,6 %

## 2. Calcul de l'actif net réévalué EPRA triple net

L'Actif Net Réévalué (ANR) EPRA triple net est déterminé en ajoutant aux capitaux propres (part des propriétaires de la société mère) figurant à l'état de situation financière consolidé (en normes IFRS) les éléments figurant sous les rubriques ci-dessous.

### 2.1. Capitaux propres consolidés

Au 31 décembre 2011, les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) s'élèvent à 11 636 M€.

Les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) intègrent un résultat net récurrent 2011 de 829,6 M€ ainsi que + 498,2 M€ de mise à juste valeur des actifs immobiliers et des instruments financiers dérivés ainsi que les plus-values de cessions réalisées.

### 2.2. Titres donnant accès au capital

La dilution potentielle venant des titres donnant accès au capital a été calculée quand de tels instruments étaient dans la monnaie.

La composante dette des ORA<sup>(48)</sup>, reconnue en comptabilité (0,2 M€), est ajoutée aux capitaux propres pour le calcul de l'ANR. Corrélativement, la totalité des ORA est assimilée à des actions.

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés et les ORNANE<sup>(49)</sup> sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de situation financière consolidé d'Unibail-Rodamco, leur impact étant ainsi pris en compte dans les capitaux propres consolidés.

La juste valeur des ORNANE au 31 décembre 2011 a été retraitée pour le calcul de l'ANR triple net (réévaluation de 169,4 M€) et leur effet dilutif potentiel a été pris en compte. La conversion complète des ORNANE impliquerait l'émission de 694 356 nouvelles actions sans augmentation des capitaux propres.

L'exercice des stock-options dont le prix d'exercice était au-dessous du cours de l'action au 31 décembre 2011 (dans la monnaie) et pour lesquels les critères de performances ont été atteints, aurait pour effet d'accroître le nombre d'actions de 2 784 553, moyennant un apport en capitaux propres de 291,0 M€.

En 2011, 139 150 actions propres ont été rachetées à un prix moyen de 126,29 € par action et ont été annulées.

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'Actif Net Réévalué triple net au 31 décembre 2011 s'établit à 95 296 018 actions.

(48) Obligations Remboursables en Actions.

(49) Obligations à option de remboursement en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) - cf. note sur les Ressources Financières.

### 2.3. Plus-values latentes sur les actifs incorporels

Les évaluations des sociétés de services immobiliers et des fonds de commerce de Paris-Nord Villepinte/Palais des Congrès de Paris/Palais des Congrès de Versailles et d'Issy-les-Moulineaux font apparaître une plus value latente globale de 134 M€, montant pris en compte pour le calcul de l'ANR.

### 2.4. Retraitement des impôts sur les plus-values

Au bilan consolidé du 31 décembre 2011, les impôts différés sur les actifs immobiliers sont calculés de manière théorique conformément aux normes comptables.

Pour le calcul de l'ANR EPRA, les impôts différés sur les plus-values latentes des actifs ne bénéficiant pas d'un régime d'exonération (879 M€) sont réintégrés. Les goodwill comptabilisés au bilan consolidé qui sont représentatifs d'impôts différés sont en conséquence extournés pour un montant de 287 M€.

Pour le calcul de l'ANR EPRA triple net, l'impôt estimé (ci-après « l'impôt effectif ») qui serait effectivement dû en cas de cession est déduit pour un montant de 435 M€.

### 2.5. Valeur de marché de la dette et instruments financiers

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de situation financière consolidée d'Unibail-Rodamco.

L'effet de la mise à juste valeur (281 M€) est réintégré dans le calcul de l'ANR EPRA et à nouveau déduit pour le calcul de l'ANR EPRA triple net.

En revanche, la dette à taux fixe est inscrite au bilan pour sa valeur nominale initiale à l'exception de la dette ex-Rodamco comptabilisée à sa juste valeur à la date du rapprochement avec Unibail (30 juin 2007). La mise à juste valeur de l'ensemble de la dette à taux fixe, génère un impact négatif de 183 M€ qui est pris en compte dans le calcul de l'ANR EPRA triple net.

### 2.6. Retraitement des droits et frais de mutation

Les droits de mutation sont estimés après prise en compte du mode de cession permettant de minimiser ces droits : la cession de l'actif ou de la société, dès lors que ce mode de cession apparaît réalisable, en fonction notamment de la valeur nette comptable des actifs. Cette estimation est faite au cas par cas pour chacun des actifs, selon la fiscalité locale.

Au 31 décembre 2011, ces droits de mutation et autres frais de cession estimés, comparés aux droits déjà déduits des valeurs des actifs figurant au bilan (en application des normes IFRS), génèrent un ajustement positif de 253 M€.

### 2.7. Calcul de l'Actif Net Réévalué EPRA triple net (EPRA NNAV)

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net d'Unibail-Rodamco ressort à 12 459 M€ au 31 décembre 2011, soit 130,70 € par action (totalement dilué).

La croissance de l'ANR EPRA triple net est de 4,9 % sur l'exercice 2011.

La création de valeur au cours de l'exercice 2011 ressort à 14,10 € par action, en retraitant de la distribution de 8,00 € faite en mai 2011.

Les tableaux suivants présentent le calcul de l'ANR triple net conformément aux recommandations de l'EPRA, ainsi que le passage de l'ANR du 31 décembre 2010 au 31 décembre 2011.

### 2.8. Calcul de l'Actif Net Réévalué de Continuation

Afin de calculer un Actif Net Réévalué de continuation, l'impôt effectif sur les plus-values latentes et les droits et frais de mutation optimisés sont ajoutés à l'ANR EPRA triple net par action. Cet ANR de continuation correspond au montant des capitaux nécessaires pour reconstituer le portefeuille d'actifs du Groupe en conservant sa structure financière actuelle.

L'ANR de continuation s'établit à 143,10 € par action au 31 décembre 2011, en hausse de 4,8 % par rapport au 31 décembre 2010.

Détermination de l'ANR d'Unibail-Rodamco (Tous les montants en part du Groupe et en M€) Présentation conforme aux recommandations EPRA	31/12/2010		30/06/2011		31/12/2011	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action
Nombre d'actions totalement dilué		95 554 960		97 555 216		95 296 018
ANR selon les états financiers	11 025		11 226		11 636	
ORA et ORNANE	213		270		170	
Effet potentiel de l'exercice des stocks options ANR dilué	347		497		291	
ANR dilué	11 585		11 994		12 097	
<i>plus</i>						
Valeur de marché des incorporels	126		127		134	
<i>moins</i>						
Valeur de marché des instruments financiers	129		7		281	
Impôts différés au bilan	760		793		879	
Goodwill lié aux impôts différés	- 255		- 236		- 287	
<b>ANR EPRA</b>	<b>12 345</b>	<b>129,20 €</b>	<b>12 685</b>	<b>130,00 €</b>	<b>13 105</b>	<b>137,50 €</b>
Valeur de marché des instruments financiers	- 129		- 7		- 281	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	- 147		- 126		- 183	
Impôt effectif sur les plus-values latentes	- 378		- 409		- 435	
Optimisation des droits et frais de mutation	215		251		253	
<b>ANR EPRA triple net</b>	<b>11 906</b>	<b>124,60 €</b>	<b>12 394</b>	<b>127,00 €</b>	<b>12 459</b>	<b>130,70 €</b>
<b>% de variation sur 6 mois</b>				<b>1,9 %</b>		<b>2,9 %</b>
<b>% de variation sur 1 an</b>						<b>4,9 %</b>

L'ANR de continuation est égal à l'Actif Net Réévalué triple net par action, selon l'EPRA, après réintégration des droits de mutation et de la fiscalité latente. Il correspond aux fonds propres nécessaires pour reconstituer le portefeuille du Groupe en prenant en compte sa structure financière actuelle – basé sur un nombre totalement dilué d'actions.

Détermination de l'ANR d'Unibail-Rodamco (Tous les montants en part du Groupe et en M€) ANR de continuation	31/12/2010		30/06/2011		31/12/2011	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action
ANR EPRA triple net	11 906		12 394		12 459	
Impôt effectif sur les plus-values latentes	378		409		435	
Droits et frais de mutation optimisés	758		738		743	
<b>ANR de continuation totalement dilué</b>	<b>13 042</b>	<b>136,50 €</b>	<b>13 541</b>	<b>138,80 €</b>	<b>13 637</b>	<b>143,10 €</b>
<b>% de variation sur 6 mois</b>				<b>1,7 %</b>		<b>3,1 %</b>
<b>% de variation sur 1 an</b>						<b>4,8 %</b>

Le passage de l'ANR EPRA triple net du 31 décembre 2010 au 31 décembre 2011 est présenté dans le tableau ci-dessous :

Passage du 31/12/10 au 31/12/11 de l'ANR	ANR EPRA triple net	ANR de continuation
<b>Au 31/12/2010, par action (totalement dilué)</b>	<b>124,60 €</b>	<b>136,50 €</b>
Réévaluation des actifs immobiliers*	7,74	7,74
<i>Centres commerciaux</i>	7,39	
<i>Bureaux</i>	- 0,27	
<i>Congrès-Expositions et autres</i>	0,62	
Plus-values de cessions	0,76	0,76
Résultat Net Récurrent	9,03	9,03
Distribution 2011	- 8,00	- 8,00
Valeur de marché de la dette et instruments financiers	- 2,84	- 2,84
Variation de retraitement des droits et impôts	- 0,44	0,01
Effet dilutif des actions émises ou potentielles	- 0,01	- 0,01
Autres variations	- 0,14	- 0,09
<b>Au 31/12/2011, par action (totalement dilué)</b>	<b>130,70 €</b>	<b>143,10 €</b>

(\*) La réévaluation des actifs immobiliers à périmètre constant est de 5,70 € par action, dont 4,80 € dus à l'effet loyers et 0,90 € dû à l'effet taux.

# RESSOURCES FINANCIÈRES

Au cours de l'année 2011, les marchés financiers sont restés volatils et ont connu une forte détérioration au second semestre, du fait des incertitudes macro-économiques et de la crise de la dette souveraine dans la zone Euro. Cette crise a eu des impacts sur les taux d'intérêt, les marges de crédit ainsi que sur le marché bancaire dans sa globalité. En dépit de ce contexte difficile et grâce à un bilan solide, Unibail-Rodamco a levé 3,1 Md€ de dette nouvelle à moyen et long terme, sur les marchés obligataire et bancaire dans des conditions favorables. Les ratios financiers se maintiennent à des niveaux sains : le ratio d'endettement (LTV) ressort à 37 % et le ratio de couverture des intérêts par l'EBE à 3,6x. Le coût moyen de la dette est de 3,6 % sur l'année 2011.

## 1. Structure de l'endettement au 31 décembre 2011

La dette financière nominale consolidée d'Unibail-Rodamco s'élève à 9 749 M€ au 31 décembre 2011 (contre 9 252 M€ au 31 décembre 2010).

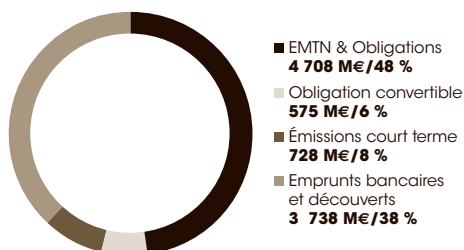
Cette dette financière inclut 575 M€ d'obligations à option de remboursement en numéraire et en actions nouvelles et/ou existantes Unibail-Rodamco (ORNANE) pour 100 % de leur valeur nominale.

### 1.1. Répartition du portefeuille de dette

La dette financière nominale d'Unibail-Rodamco est constituée au 31 décembre 2011 de :

- 4 708 M€ d'émissions obligataires dont 3 708 M€ émis sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) d'Unibail-Rodamco, et 1 000 M€ sous le programme EMTN de Rodamco Europe ;
- 575 M€ d'ORNANE ;
- 728 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie et *Euro Commercial Paper*<sup>(50)</sup> ;
- 3 738 M€ de crédits bancaires dont 2 667 M€ de prêts bancaires, 1 062 M€ de prêts hypothécaires et 9 M€ de découverts bancaires.

Aucun emprunt n'est soumis à des clauses de remboursement anticipé lié à un niveau de notation financière du Groupe<sup>(51)</sup>.



La dette du Groupe reste diversifiée avec une prépondérance d'emprunts obligataires, marché où le Groupe émet depuis longtemps.

(50) Les émissions à court terme sont couvertes par des lignes de crédit bancaires (voir 1.2)

(51) En dehors de situation exceptionnelle de changement de contrôle.

### 1.2. Liquidité

Les opérations de financement à moyen et long terme réalisées au cours de l'année 2011 s'élèvent à 3 056 M€ et incluent :

- La signature de 1 659 M€ de prêts bilatéraux et de lignes de crédit à moyen et long terme pour une maturité moyenne de 4,6 ans et une marge moyenne<sup>(52)</sup> d'environ 75 pb. Ce montant inclut la renégociation et l'extension en décembre 2011 à hauteur de 500 M€ d'une ligne de crédit syndiquée arrivant à maturité en 2012.
- L'émission de deux émissions obligataires pour un montant total de 1 000 M€, aux conditions suivantes :
  - en septembre 2011 : émission obligataire de 500 M€, avec un coupon de 3,50 % et pour une maturité de 4,5 ans à l'émission ;
  - en décembre 2011 : émission obligataire de 500 M€ avec un coupon de 3,875 % et pour une maturité de 6 ans à l'émission.
- Cinq abondements sur des émissions obligataires existantes pour un montant total de 300 M€, aux conditions suivantes :
  - 200 M€ à travers trois abondements de la souche obligataire existante de 500 M€ à 3,875 %, arrivant à maturité en novembre 2020. Les 200 M€ d'obligations ont été levées à une marge moyenne de 86 pb au-dessus du niveau de swap ;
  - 100 M€ à travers deux abondements sur la souche obligataire existante de 500 M€ à 4,625 %, arrivant à maturité en septembre 2016. Les 100 M€ d'obligations ont été levées à une marge moyenne de 73 pb au-dessus du niveau de swap ;
  - ces 300 M€ de nouvelles dettes obligataires ont été remis à taux variable à l'émission.
- L'émission d'un placement privé de 50 M€, d'une maturité de 6 ans et avec une marge de 78 pb au-dessus de l'Euribor 3 mois.
- L'émission de deux placements privés pour un montant total de 47 M€, d'une maturité de 20 ans et à un taux fixe moyen de 4,1 %.
- Au total, 1 397 M€ ont été émis sur le marché obligataire en 2011 pour une maturité moyenne de 6,4 ans et une marge moyenne d'environ 148 pb.

(52) Sur la base du rating actuel et des tirages existants.

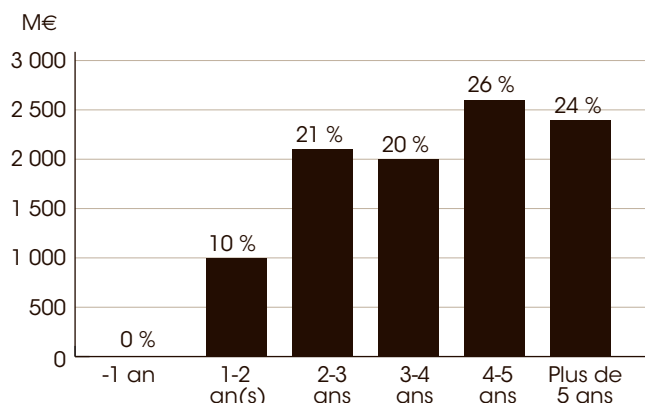
Des ressources financières additionnelles ont été obtenues sur les marchés court terme. L'encours moyen des papiers court terme au cours de l'année 2011 a été de 559 M€, composé de 525 M€ de billets de trésorerie et de 34 M€ d'*Euro Commercial Paper* (de maturité allant jusqu'à un an). En 2011, les billets de trésorerie ont été émis en moyenne à 11 pb au-dessus de l'Eonia et les *Euro Commercial Paper* à une marge proche de zéro au-dessus de l'Euribor.

Au 31 décembre 2011, le montant total des lignes de crédit bancaire disponibles s'élève à 3 223 M€.

Les excédents de trésorerie sont limités à 82 M€ grâce à la mise en place en 2010 d'une centralisation de trésorerie européenne, optimisant l'utilisation des liquidités et leur coût au sein du Groupe.

### 1.3. Dette par maturité

Le graphique ci-dessous présente l'endettement d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2011 après affectation des lignes de crédit bancaire (en incluant la partie non utilisée des prêts bancaires) par maturité et selon leur durée de vie résiduelle.



Au 31 décembre 2011, près de 70 % de la dette a une maturité supérieure à 3 ans (après prise en compte des lignes de crédit non utilisées).

La durée moyenne de l'endettement du Groupe s'établit au 31 décembre 2011, après affectation des lignes de crédit bancaires non utilisées, à 4,5 années (4,3 années au 31 décembre 2010).

### Besoins de liquidité

Les remboursements d'emprunts<sup>(53)</sup> à venir d'Unibail-Rodamco sont couverts par les lignes de crédit disponibles : le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée au 31 décembre 2011 et devant être remboursée ou s'amortissant en 2012 est de 1 539 M€ (y compris une émission de 500 M€ arrivant à maturité en décembre 2012) à comparer avec 3 223 M€ de lignes non utilisées au 31 décembre 2011.

### 1.4. Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette d'Unibail-Rodamco s'établit à 3,6 % sur l'année 2011 (3,9 % en 2010). Le niveau du coût moyen de la dette s'explique par le faible niveau de marge des emprunts nouveaux et existants, le niveau des taux d'intérêt sur 2011, les instruments de couverture du Groupe, et le coût de portage des lignes de crédit non utilisées.

## 2. Notation financière

Unibail-Rodamco est noté par les agences de notation Standard & Poor's et Fitch Ratings.

Standard & Poor's a confirmé le 31 mai 2011 la notation à long terme du Groupe à 'A', la notation à court terme à 'A1' et a révisé sa perspective de négatif à stable.

Le 24 juin 2011, Fitch Ratings a confirmé la notation à long terme du Groupe à 'A', avec une perspective stable. Fitch note aussi 'F1' les émissions court terme du Groupe.

## 3. Gestion des risques de marché

Les risques de marché peuvent engendrer des pertes résultant de variations des taux d'intérêt, des cours de change, de matières premières ou de titres cotés en Bourse. Dans le cas particulier de l'activité d'Unibail-Rodamco, ce risque est limité à l'évolution des taux d'intérêt sur les emprunts collectés pour financer la politique d'investissement et maintenir la liquidité financière du Groupe, et à l'évolution des cours de change, le Groupe ayant des activités dans des pays ne faisant pas partie de la zone Euro. L'exposition du Groupe au risque action est peu matérielle.

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt d'Unibail-Rodamco a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat, ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, le Groupe utilise des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) pour couvrir de façon globale son exposition au risque de taux. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un autre but que celui de la couverture de son risque de taux et centralise et gère lui-même l'ensemble des opérations traitées.

Afin de limiter le risque de change, le Groupe lève des financements dans la même devise que les investissements réalisés, utilise des produits de couverture et achète ou vend au comptant ou à terme des devises.

La mise en place de produits de couverture pour limiter le risque de taux et de change expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Le risque de contrepartie est le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une contrepartie.

(53) Hors remboursement des papiers court terme pour un montant de 728 M€.

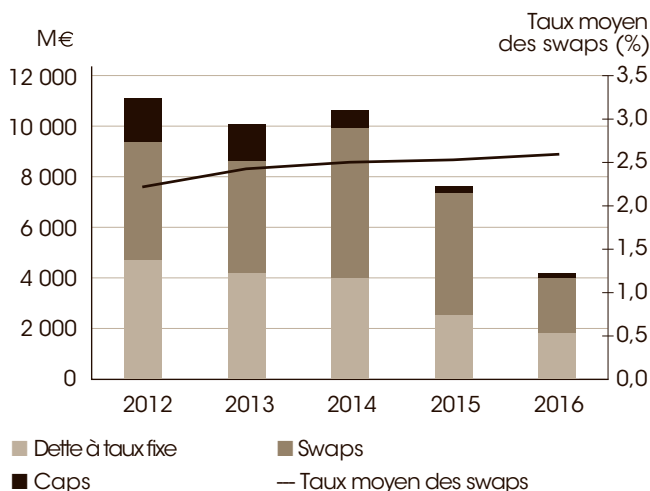
### 3.1. Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt

#### Opérations de couverture du risque de taux d'intérêt

Au cours de l'année 2011, les taux d'intérêt ont baissé dans un environnement économique négatif.

- Compte tenu de son exposition aux taux d'intérêt au 31 décembre 2010, le Groupe a annulé 1 Md€ de swaps et de tunnels en janvier 2011 pour ajuster son exposition globale.
- Au cours du second semestre 2011 et compte tenu des dernières projections de dette, Unibail-Rodamco a mis en place des swaps pour couvrir la période 2012-2016 (dont 1 250 M€ sur le court terme – de maturités un ou deux ans départ 2012 – et 1 500 M€ sur le moyen et long terme). Ces swaps ont été mis en place à un taux moyen de 1,76 %.
- Par ailleurs en janvier 2012, le Groupe a décidé d'annuler 500 M€ de swaps pour ajuster l'exposition globale du Groupe à long terme (en particulier suite à l'émission obligataire du second semestre 2011 conservée à taux fixe).

*Projection des encours moyens de couverture et de dette à taux fixe par an sur les 5 prochaines années (en M€, au 31 décembre 2011)*



Le graphique ci-dessus présente :

- la part de la dette conservée à taux fixe ;
- les instruments de couverture destinés à couvrir les prêts à taux variable et la dette à taux fixe ayant été immédiatement transformée à taux variable, conformément à la politique de macro-couverture du Groupe.

À titre d'information, Unibail-Rodamco ne qualifie généralement pas ses instruments de couverture de taux d'intérêt en *cash flow hedge*. Leur variation de juste valeur apparaît donc dans le compte de résultat.

Certains des instruments dérivés mis en place par Rodamco Europe et/ou ses filiales ont en revanche été qualifiés de couverture au sens des normes IFRS dans le bilan de Rodamco Europe.

### Mesure du risque de taux

Au 31 décembre 2011, la dette financière nette s'élève à 9 667 M€, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (82 M€).

La dette financière nette au 31 décembre 2011 est couverte à hauteur de 100 % contre une hausse des taux d'intérêt et ce à travers :

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

Sur la base de la dette moyenne estimée sur l'année 2012, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Libor) de 50 points de base<sup>(54)</sup> en 2012 aurait un impact négatif estimé de 1,8 M€ sur le résultat net récurrent 2012. Une hausse supplémentaire de 50 points de base aurait un impact négatif additionnel de 2,8 M€ sur ce même résultat. À l'inverse, en cas de baisse des taux d'intérêt de 50 points de base, la hausse des frais financiers est estimée à 3,4 M€ du fait de l'activation de floors en portefeuille et aurait un impact négatif équivalent sur le résultat net récurrent 2012. Grâce au portefeuille de couvertures existant, la dette anticipée du Groupe est couverte presque intégralement pour les années 2012, 2013 et 2014.

### 3.2. Gestion et mesure du risque de change

Le Groupe exerce des activités et possède des investissements dans des pays hors de la zone Euro, principalement en Suède. 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. Dès que possible, le Groupe cherche à régler ses dépenses en devises avec des revenus issus des mêmes devises, réduisant ainsi naturellement la volatilité de ses revenus et des valorisations de ses investissements nets en devises. Les risques de conversion 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. Le risque de change durant la période de construction des projets en développement est couvert le plus tôt possible après la signature du contrat de construction. Les autres actifs et passifs détenus en devises autres que l'euro sont gérés de manière à assurer un niveau d'exposition nette acceptable en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme lorsque nécessaire.

(54) Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique de 0,5 % des taux d'intérêt ne sont pas prises en compte ; les impacts théoriques des hausses de taux d'intérêt sont calculés à partir de l'Euribor du 31 décembre 2011 à 1,356 %.

## Mesure de l'exposition au risque de change

Principales expositions en devise (en M€)

(in M€)					
Devise	Actif	Passif	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après prise en considération des couvertures
SEK	1 525,7	- 361,0	1 164,7	- 135,5	1 029,1
DKK	323,0	- 210,5	112,5	135,7	248,2
HUF	1,8	-	1,8	-	1,8
CZK	0,1	- 159,4	- 159,3	156,2	- 3,1
PLN	40,6	-	40,6	-	40,6
<b>Total</b>	<b>1 891,1</b>	<b>- 730,9</b>	<b>1 160,2</b>	<b>156,5</b>	<b>1 316,7</b>

L'exposition principale est en couronne suédoise. Une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR aurait un impact négatif de 94 M€ sur les capitaux propres.

La sensibilité du résultat récurrent de l'année 2012<sup>(55)</sup> à une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR est limitée à 1 M€ suite à la mise en place en janvier 2012 d'opérations de change à terme.

## 4. Structure financière

Au 31 décembre 2011, la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits inclus, s'élève à 25 924 M€.

### Ratio d'endettement

Au 31 décembre 2011, le ratio d'endettement (LTV) calculé pour le Groupe Unibail-Rodamco reste inchangé par rapport au 31 décembre 2010 à 37 %.

### Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE ressort à 3,6x pour l'année 2011. Ce ratio est en ligne avec les niveaux élevés atteints sur les dernières années. La variation par rapport à 2010 (4,1x) était attendue. Elle est liée à la distribution exceptionnelle de 1,8 Md€ d'octobre 2010.

Ratios financiers	31/12/11	31/12/10
Ratio d'endettement <sup>(56)</sup>	37 %	37 %
Ratio de couverture des intérêts <sup>(57)</sup>	3,6x	4,1x

Ces ratios sont éloignés des niveaux des *covenants* bancaires habituellement fixés à 60 % pour le ratio d'endettement et 2x pour le ratio de couverture des intérêts.

Au 31 décembre 2011, 92 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe autorisent un endettement d'au moins 60 % de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse.

Il n'y a pas de *covenants* financiers (type ratio de couverture d'intérêts ou d'endettement) dans les programmes EMTN ou de papier court terme.

(55) La sensibilité est mesurée en se basant sur un taux de change EUR/SEK de 9,0834.

(56) Ratio d'endettement = dette financière nette / valeur du patrimoine droits inclus.  
(57) Ratio de couverture des intérêts = [EBE des activités récurrentes] / [Frais financiers nets récurrents (y compris frais financiers immobilisés)] où EBE des activités récurrentes = [résultat opérationnel récurrent et autres revenus, moins frais généraux, excluant dépréciations et amortissements].

# INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA

Les indicateurs de performance d'Unibail-Rodamco, établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA<sup>(58)</sup> dans ses recommandations<sup>(59)</sup>, sont résumés ci-dessous.

## 1. Résultat Net Récurrent EPRA

Le Résultat Net Récurrent EPRA est défini comme « le résultat récurrent provenant des activités opérationnelles », en ligne avec celui utilisé par le Groupe.

		2011	2010	2009
Résultat Net Récurrent (RNR) EPRA	en M€	829,6	847,9	836,3
Résultat Net Récurrent EPRA / action	en €/action	9,03	9,27	9,19
% de variation du RNR EPRA / action	en %	-2,6 %	0,9 %	7,1 %

Note:  
Les résultats 2011 sont impactés par la distribution exceptionnelle d'octobre 2010 de 1,83 Md€ et par le programme de cession d'actifs non stratégiques, les actifs cédés ayant des rendements sensiblement supérieurs au taux de financement du Groupe.

## 2. ANR EPRA et ANR EPRA triple net

Pour une description de l'ANR EPRA et de l'ANR EPRA triple net utilisés par le Groupe, se référer au chapitre « Actif Net Réévalué » de ce document.

		2011	2010	2009
ANR EPRA	en €/action	137,50	129,20	133,30
ANR EPRA triple net	en €/action	130,70	124,60	128,20
% de variation sur 1 an	en %	4,9 %	-2,8 %	-15,2 %

Note:  
En 2010, l'ANR EPRA triple net a été impacté par la distribution exceptionnelle de 20 € par action d'octobre 2010.

## 3. Taux de rendement EPRA

Les données ci-dessous présentent le détail des taux de rendement du Groupe par secteur, conformes à la définition de l'EPRA, et le passage aux taux de rendement communiqués par ailleurs :

	2011		2010	
	Centres commerciaux	Bureaux	Centres commerciaux	Bureaux
<b>Taux de rendement Unibail-Rodamco</b>	<b>5,5 %</b>	<b>6,6 %</b>	<b>5,7 %</b>	<b>6,6 %</b>
Effet des surfaces et immeubles vacants	0,0 %	-0,8 %	0,0 %	-0,5 %
Effet des ajustements EPRA aux loyers	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %
Effet des droits et frais estimés	-0,2 %	-0,2 %	-0,2 %	-0,2 %
<b>Taux de rendement EPRA topped-up<sup>(1)</sup></b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,7 %</b>	<b>5,6 %</b>	<b>5,9 %</b>
Effet des aménagements de loyers	-0,1 %	-0,2 %	-0,2 %	-0,3 %
<b>Taux de rendement EPRA cash<sup>(2)</sup></b>	<b>5,2 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,6 %</b>

Notes:  
(1) Loyer contractuel annualisé, excluant les aménagements de loyer, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.  
(2) Loyer contractuel annualisé, après déduction des aménagements de loyer en cours, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.

## 4. Taux de vacance EPRA

Le taux de vacance EPRA est défini comme le ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de la surface totale (= surface louée plus surface vacante). Le Groupe utilise la définition recommandée par l'EPRA selon le détail suivant :

	2011	2010	2009
<b>Centres Commerciaux</b>			
France	1,7 %	1,4 %	1,5 %
Pays-Bas	4,1 %	2,3 %	1,9 %
Pays nordiques	2,7 %	3,7 %	3,2 %
Espagne	2,2 %	1,6 %	1,2 %
Europe centrale	0,6 %	0,2 %	0,0 %
Autriche	1,1 %	2,8 %	3,7 %
<b>Moyenne Centres Commerciaux</b>	<b>1,9 %</b>	<b>1,7 %</b>	<b>1,7 %</b>
<b>Bureaux</b>			
France	6,5 %	5,7 %	4,3 %
<b>Moyenne Bureaux (Groupe)</b>	<b>7,3 %</b>	<b>7,1 %</b>	<b>5,6 %</b>

(58) EPRA: European Public Real estate Association.

(59) « Best Practice Recommendations », publiées en octobre 2010. Voir [www.epra.com](http://www.epra.com)





# DÉVELOPPEMENT DURABLE

I. STRATÉGIE ET ORGANISATION	121
II. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE, COMPORTEMENT ÉTHIQUE ET GESTION DES RISQUES	124
III. ENVIRONNEMENT	125
IV. PARTIES PRENANTES	140
V. MÉCÉNAT D'ENTREPRISE	142
VI. RESSOURCES HUMAINES	142
VII. TABLE DE CONCORDANCE GRI ET EPRA	148
VIII. RÉALISATIONS ET OBJECTIFS	150
IX. RAPPORT D'ASSURANCE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	154

# DÉVELOPPEMENT DURABLE

Unibail-Rodamco a intégré la responsabilité sociale et environnementale dans ses activités et sa stratégie. Depuis 2007, le Groupe publie un Rapport de développement durable de manière à fournir une présentation concise et impartiale de ses objectifs et résultats. Depuis la publication du Rapport annuel 2010, le Rapport de développement durable est incorporé au Rapport annuel, les pratiques durables étant désormais pleinement intégrées dans les activités quotidiennes du Groupe.

## I. STRATÉGIE ET ORGANISATION

Chez Unibail-Rodamco, les meilleures pratiques environnementales, l'équité sociale et la gouvernance responsable sont trois piliers essentiels à la construction et la consolidation de la réussite économique du Groupe sur le long terme.

### Stratégie

Une stratégie de développement durable efficace offre à une entreprise un certain nombre d'avantages, notamment :

- une optimisation des coûts, grâce à un pilotage et une gestion proactive des budgets d'exploitation (s'agissant de l'énergie par exemple),
- un portefeuille d'actifs innovant, en phase avec les attentes du marché s'agissant des bâtiments éco-énergétiques et respectueux de l'environnement,
- une exposition réduite aux risques opérationnels, juridiques et d'image grâce à un pilotage des risques et d'un reporting rigoureux,
- un avantage compétitif et concurrentiel amélioré, du fait de l'adoption anticipée des meilleures pratiques, des programmes de certification à l'évolution de l'environnement réglementaire,
- un dialogue efficace avec les parties prenantes, garantissant une parfaite adéquation entre les attentes de ces dernières et les opérations menées par le Groupe, des pratiques aux produits,
- des équipes compétentes, motivées et capables d'appliquer la stratégie du Groupe de manière efficace.

La stratégie de développement durable du Groupe découle de sa volonté de s'affirmer comme une entreprise responsable, communiquant de façon transparente sur ses activités auprès de l'ensemble de ses parties prenantes. En tant que signataire du Pacte mondial des Nations Unies, Unibail-Rodamco s'est engagé à promouvoir l'application des valeurs fondamentales, en matière des Droits de l'Homme, du Travail, de l'Environnement et de la lutte contre la Corruption.

### Mise en œuvre

La stratégie d'Unibail-Rodamco en matière de développement durable, s'emploie à améliorer, de façon fiable et quantifiable la performance sociale, environnementale et économique du Groupe sur le long terme. Les questions relevant de la

seule responsabilité du Groupe sont traitées au travers d'un système interne de processus, d'objectifs et d'indicateurs clés de performance, totalement intégrés aux modes de gestion existants. Leur mise en œuvre est vérifiée par des audits externes et des programmes de certification.

Des processus de gestion adaptés ont été mis en place à tous les niveaux du cycle économique du Groupe. Par exemple :

- le processus de « *due diligence* » pour les acquisitions et les investissements intègre une évaluation des risques techniques, réglementaires, environnementaux et d'hygiène et de sécurité, y compris des risques tels que la pollution des sols. Une évaluation des risques liés au changement climatique a été intégré en 2011 ;
- les projets de développement sont régulièrement évalués au travers des « Design Guidelines » afin de garantir les meilleurs standards pour les projets à livrer ;
- chaque actif géré est muni d'un plan d'action environnemental et d'objectifs de performance personnalisés, revus au moins une fois par an ;
- le département d'audit interne, constitué de 4 personnes, réalise chaque année des contrôles réguliers des processus de gestion et de conformité aux règles édictées par le Groupe pour chaque activité du Groupe. Les rapports d'audit sont communiqués au Directoire ainsi qu'aux départements concernés.

Lorsque des résultats ne peuvent être obtenus qu'avec la collaboration d'autres partenaires, le Groupe coopère avec ses derniers afin d'atteindre les objectifs. Enfin, lorsque les résultats dépendent de facteurs qui ne peuvent être contrôlés, tels que les conditions climatiques, le Groupe s'attache à exploiter les opportunités, ainsi qu'à identifier et atténuer les risques associés.

### Organisation et définition des objectifs

L'organisation mise en place pour répondre aux enjeux du développement durable est conçue pour améliorer les performances à tous les échelons du Groupe et s'assurer que la stratégie du Groupe tient compte des besoins et attentes de l'ensemble des parties prenantes.

- Le Comité Développement durable de l'entreprise (CSC) définit la stratégie de développement durable, fixe des objectifs sociaux et environnementaux ambitieux et suit les résultats obtenus. Composé de six membres, il se réunit au moins trois fois par an et rend compte de ses avancées

et ses résultats au Directoire et au Conseil de surveillance de façon trimestrielle. Ce Comité est présidé par Catherine Pourre, membre du Directoire en charge des ressources humaines, des systèmes d'information, de l'organisation et du développement durable, tous ses membres, à l'exception d'un seul, sont directement rattachés au Président du Directoire.

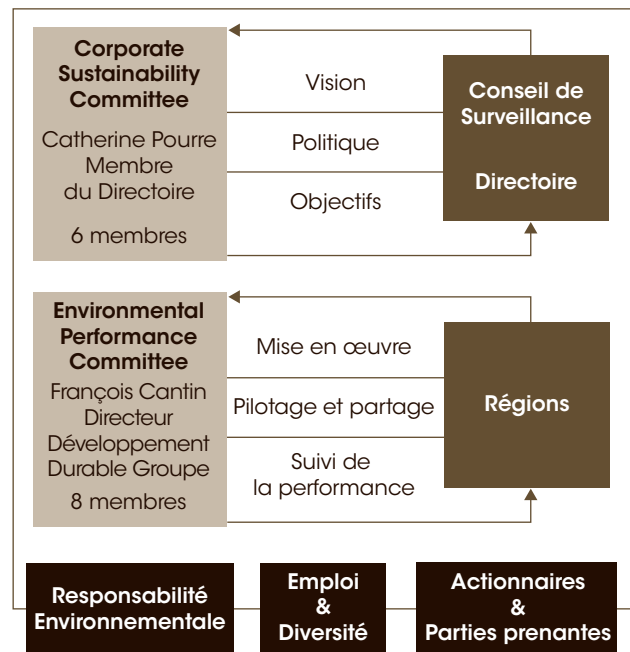
- Le Comité de performance environnementale (EPC) met en œuvre la stratégie de développement durable du Groupe, mobilise les équipes régionales, partage les bonnes pratiques et mesure la performance environnementale, afin de rendre compte de façon trimestrielle des résultats et des avancées. Ce Comité est animé par François Cantin, Directeur de l'Ingénierie immobilière & du Développement durable du Groupe (PMPS). Il rassemble l'équipe Développement durable du Groupe et les responsables Environnement régionaux lors d'une audioconférence organisée toutes les six semaines, en vue de partager les bonnes pratiques et suivre l'avancée des actions. Des séminaires Développement durable réunissant tous les membres de l'EPC sont organisés deux fois par an.

Les objectifs économiques, sociaux et environnementaux sont définis puis pilotés en étroite collaboration avec les départements finances, commercialisation, opérations, marketing et ressources humaines. Une équipe dédiée au développement durable au niveau Groupe, composée de quatre membres, est en charge du suivi et de la gestion des objectifs environnementaux.

L'entière responsabilité de la réalisation des objectifs de développement durable incombe au membre concerné du Directoire, et est déléguée au Directeur général de chaque région, qui s'assure de la bonne intégration des outils et processus nécessaires dans les pratiques opérationnelles de ses équipes. Le Groupe a mis en place des incitations financières pour soutenir la performance en matière de développement durable : depuis 2011, une partie de la rémunération variable des Directeurs généraux régionaux tient compte des réalisations dans le domaine du développement durable. En 2012, cette politique de rémunération sera étendue à l'ensemble des membres de l'équipe du Directoire.

L'équipe chargée de gérer les centres commerciaux et les gestionnaires d'actifs de chaque site jouent un rôle central dans la stratégie de Développement durable du Groupe. Ils sont chargés de tisser d'étroites relations avec les locataires et les communautés locales et à coopérer avec les fournisseurs afin de veiller à ce que l'exploitation quotidienne soit aussi efficace et durable que possible.

## Organisation et définition des objectifs



## Formation

Afin de garantir la bonne application de la stratégie et des processus de développement durable du Groupe, des sessions de formation sont régulièrement organisées pour les salariés et les responsables concernés. Les détails des programmes de formation en matière de développement durable sont consultables dans les informations du volet formation dans la section VI, Ressources humaines.

## Recherche et développement

Le Groupe conduit des recherches et études prospectives sur le développement durable, au cas par cas, et projet par projet. Les projets de recherche visent principalement à définir les méthodes et futurs standards de construction, et des pratiques d'exploitation respectueuses de l'environnement et éco-énergétiques pour le développement de nouveaux bureaux et centres commerciaux. Les efforts déployés par le Groupe pour mettre en œuvre des solutions dites de nouvelle génération présentent plusieurs avantages, dont la baisse des coûts d'exploitation tout au long du cycle de vie du bâtiment, la « pérennité » du portefeuille dans un environnement réglementaire de plus en plus contraint et l'atout commercial que représentent les certifications environnementales décernées par des tiers.

Le Groupe engage également des études sur des sujets ayant une incidence particulière sur ses opérations. Des études récentes incluent une analyse détaillée de l'état de la biodiversité et du potentiel écologiques, ainsi qu'une étude sur l'utilisation de l'éclairage naturel et artificiel sur des centres commerciaux existants.

### Participation à des organismes externes

En tant que premier groupe européen coté d'immobilier commercial, Unibail-Rodamco a la possibilité et la responsabilité de favoriser l'adoption de pratiques plus durables dans son secteur d'activité.

En 2009, le Groupe est devenu un membre fondateur de l'International Sustainability Alliance (ISA). L'ISA rassemble des organisations immobilières de premier plan au sein d'un réseau international dans le but de promouvoir des normes communes de mesure de la performance et de l'impact environnemental des actifs immobiliers commerciaux existants. Au sein de l'European Public Real Estate Association (EPRA), Unibail-Rodamco a joué un rôle majeur dans la définition d'indicateurs clés de performance communs à l'ensemble du secteur.

Les indicateurs mentionnés dans le Rapport annuel et de développement durable 2011 sont conformes aux nouvelles recommandations en matière de bonnes pratiques, publiées par l'EPRA fin 2010 et adoptées en 2011 (voir pages 148-149). Le Groupe participe également au comité des affaires européennes (EPAC) de l'ICSC (Conseil international des centres commerciaux), ainsi qu'aux comités Développement durable du Conseil national des centres commerciaux (CNCC) et de la Fédération des sociétés immobilières et foncières (FSIF).

En France, Unibail-Rodamco a participé activement au processus de consultation « Grenelle 2 » du gouvernement visant à l'élaboration d'une loi portant engagement national pour l'environnement.

### Prix et reconnaissance

En 2011, Unibail-Rodamco a été référencé et a renforcé sa position au sein de plusieurs indices ISR (investissement socialement responsable) prestigieux :

- **FTSE4Good** (depuis 2005) : composé des sociétés respectant des normes mondialement reconnues en matière de responsabilité sociale.
  - **indices Dow Jones Sustainability (World depuis 2008 ; Europe depuis 2010)** : indices mondiaux mesurant la performance financière des principales sociétés axées sur le développement durable dans le monde entier. Unibail-Rodamco a amélioré son score lors de chaque évaluation annuelle et atteint un résultat de **75** en 2011.
  - **ASPI Eurozone** (depuis 2010) : suit la performance financière des sociétés de la zone euro leaders en matière de développement durable.
  - **Ethibel Excellence** (depuis 2011) : inclut les entreprises qui démontrent une performance en terme de développement durable et de responsabilité supérieure à la moyenne dans leur secteur. « Unibail-Rodamco a été inclus dans "Ethibel Excellence Investment Register" depuis le 13 décembre 2011 et son profil est contrôlé depuis cette date. »
  - **STOXX® Global ESG Leaders Index** (depuis 2011) : composé des sociétés internationales les plus sensibilisées aux questions d'ESG (exigences environnementales, sociales et de gouvernance). Unibail-Rodamco entre dans la composition des trois sous-indices.
- L'action du Groupe a également été reconnue au travers de diverses **distinctions** et classements, dont :
- **Global 100 Most Sustainable Corporations in the World** (les cent sociétés les plus engagées en matière de développement durable à l'échelle mondiale). Unibail-Rodamco s'est classé à la 47<sup>e</sup> position du palmarès 2011, établi par le magazine Corporate Knights.
  - **GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark)**, indice de référence mondial en matière de développement durable de l'immobilier. Unibail-Rodamco a reçu la distinction « Green Star » par GRESB en 2011 et s'est hissé au 4<sup>e</sup> rang parmi les 32 entreprises du groupe de référence EPRA. L'étude est conduite par l'Université de Maastricht.
  - **World's Most Ethical Companies 2011** (les sociétés les plus éthiques du monde en 2011). Unibail-Rodamco était l'une des deux seules sociétés françaises présentes parmi les 110 entreprises du classement 2011, établi par Ethisphere.
  - **Rapport Proxinvest** sur la gouvernance des sociétés du CAC 40. Unibail-Rodamco a obtenu la 2<sup>e</sup> place, en France et en Europe.
  - **Baromètre Novethic**. Le Groupe s'est classé en 2<sup>e</sup> position dans l'évaluation 2011 de la performance environnementale des actifs immobiliers possédés et gérés par les sociétés immobilières françaises.
  - **Étude de JP Morgan Cazenove** sur la performance en matière de développement durable de 44 sociétés immobilières européennes. Unibail-Rodamco s'est vu décerné la 1<sup>re</sup> place.
  - **Classement « Meilleur employeur pour les femmes »** du magazine *Challenges*. Ce magazine économique français de référence a placé Unibail-Rodamco en 4<sup>e</sup> position parmi les sociétés du CAC 40 en France.
  - **Universum**, société d'études spécialisées dans le milieu étudiant, a publié un sondage sur l'attrait des employeurs. Pour les jeunes diplômés des grandes écoles de commerce et d'ingénieurs, Unibail-Rodamco obtient la première place en France pour le « Niveau élevé de responsabilité offert aux jeunes diplômés recrutés récemment ».

## II. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE, COMPORTEMENT ÉTHIQUE ET GESTION DES RISQUES

**Les principes de gouvernance d'entreprise, de comportement éthique et de gestion des risques d'Unibail-Rodamco assurent la stabilité et la fiabilité nécessaires à une croissance et à des performances durables.**

### Gouvernance d'entreprise

La structure de gouvernance à deux niveaux d'Unibail-Rodamco s'articule autour d'un Directoire et d'un Conseil de Surveillance. Le Groupe suit et applique les recommandations de bonnes pratiques du Code français de gouvernement d'entreprise AFEP-MEDEF.

Veuillez consulter la section « Renseignements juridiques » (pages 246-285) pour des informations détaillées sur :

- la composition et l'indépendance du Conseil de Surveillance et de ses comités ;
- la composition du Directoire ;
- les qualifications et l'expérience professionnelles des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance ;
- la politique de rémunération des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance ;
- la rémunération et les commissions versées aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance en 2011.

La section « Renseignements juridiques » renferme également des informations sur les Statuts du Groupe, la structure de gouvernance de la société, les assemblées générales des actionnaires, le capital social et les droits de vote.

### Conduite éthique

Le **Code d'éthique** d'Unibail-Rodamco décrit les valeurs et les principes que chaque employé, responsable et directeur du Groupe se doit de respecter et d'observer à tout moment. Il couvre en particulier :

- le respect de la dignité et du travail des collaborateurs, notamment le refus par le Groupe de toute forme de discrimination, de harcèlement ou d'intimidation,
- la loyauté, l'intégrité et les conflits d'intérêts,
- le respect des lois et réglementations en vigueur, le respect des délégations d'autorité et de signature, le traitement des informations confidentielles et privées, l'utilisation des actifs et services d'Unibail-Rodamco, et la procédure de gestion des incidents,
- les opérations sur les titres d'Unibail-Rodamco,
- les pratiques commerciales éthiques, notamment au niveau des achats de biens et de services, de la corruption et de la prévarication et de la protection environnementale.

Le Code d'éthique, publié sur les sites Internet et intranet du Groupe, est distribué à tous les collaborateurs qui doivent s'engager à le respecter. Il s'applique à tous les collaborateurs et toutes les filiales, et est disponible en anglais, français, allemand, polonais, tchèque et suédois. Le système d'évaluation de la performance du Groupe inclut

une estimation du respect démontré par chaque employé envers les procédures de conformité et les codes de conduite. Cette information est prise en compte par les comités de rémunération du Groupe. Les collaborateurs peuvent suivre des formations portant sur la conformité et sur la conduite éthique des affaires. Un programme de formation en ligne sur le contenu du Code d'éthique a été mis au point puis déployé de manière à garantir que tous les collaborateurs de toutes les régions ont une parfaite connaissance de la façon dont le Code doit être appliqué au quotidien.

Le **Compliance Book** d'Unibail-Rodamco traitant des règles de gouvernance, d'organisation ainsi que des règles internes applicables au sein du Groupe définit les règles de fonctionnement et de gestion. Il précise les responsabilités, les obligations de rendre compte et la structure hiérarchique en place au niveau de toutes les divisions et de toutes les régions du Groupe, ainsi que l'ensemble des processus opérationnels fondamentaux. Le Compliance Book est publié sur le site Intranet d'Unibail-Rodamco et l'équipe d'audit interne du Groupe procède régulièrement à l'évaluation des normes de conformité et de gestion suivies dans l'ensemble des unités commerciales.

Pour tout problème de conformité ou d'éthique, les collaborateurs et les fournisseurs sont invités à contacter le Directeur de la Conformité du Groupe qui rend directement compte aux Présidents du Directoire et du Conseil de surveillance. Le Code d'éthique garantit l'anonymat des collaborateurs et fournisseurs signalant d'éventuels manquements à la conformité. Unibail-Rodamco respecte les réglementations nationales et européennes sur le signalement de tels manquements aux autorités financières. Tout manquement aux normes de conformité et d'éthique du Groupe entraînera des mesures disciplinaires ou procédures juridiques appropriées.

Toute violation significative des règles de conformité sera signalée à l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), qui rendra ensuite l'information publique *via* son site Internet. Le Groupe n'a pas fait état de manquement significatif en 2011.

En 2011, une clause sur la conduite éthique des affaires a été ajoutée aux contrats signés avec les fournisseurs du Groupe. Outre le fait d'expliquer que les fournisseurs doivent respecter les normes décrites dans le Code d'éthique du Groupe, la clause détaille les étapes qu'il convient de suivre pour faire état des violations – ou suspicions de violation – au dit Code.

### Gestion des risques et des crises

Le Rapport du Président du Conseil de Surveillance (page 287) contient des informations détaillées sur les systèmes de contrôles internes d'Unibail-Rodamco et sur sa gestion des principaux risques liés aux activités du Groupe. Les risques potentiels sont identifiés au travers d'un processus de cartographie des risques, qui permet d'identifier les risques principaux et de les évaluer en termes de probabilité et d'importance. Ces risques sont surveillés *via* les systèmes de contrôles internes du Groupe, qui couvrent toutes les activités du Groupe dans toutes les régions. Ces systèmes de contrôle internes sont conformes

aux principes généraux du cadre de référence de contrôle interne publié par le groupe de travail de l'AMF. Le dispositif d'évaluation des risques du Groupe prend en compte les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance, tels que le changement climatique, la santé et la sécurité publiques, la corruption et la prévarication. Veuillez consulter la page 129 pour davantage d'informations sur les risques liés au changement climatique et la page 139 pour de plus amples renseignements sur les risques liés à la santé et la sécurité.

### III. ENVIRONNEMENT

**La stratégie environnementale d'Unibail-Rodamco a été conçue pour réduire l'impact environnemental de chacun des actifs gérés par le Groupe ; elle a donné naissance à une nouvelle génération de bâtiments respectueux de l'environnement, et renforcé la réputation du Groupe, connu pour fournir des équipements et services d'excellence, en phase avec la demande du marché.**

#### 1. Systèmes de Management Environnemental

La stratégie environnementale du Groupe s'articule autour de deux Systèmes de Management Environnemental (SME) visant à réduire l'impact des actifs à chaque étape de leur cycle de vie, de la conception initiale jusqu'à l'exploitation quotidienne. Le SME d'Unibail-Rodamco qui vise une conception et une construction durables est appelé « Sustainable Design Attitude » (SDA), tandis que celui dédié à la gestion durable des actifs existants est baptisé « Sustainable Management Attitude » (SMA).

##### **Sustainable Design Attitude (SDA) : un SME pour les projets de développement**

Le système « Sustainable Design Attitude » (SDA) garantit que tous les projets de développement, indépendamment de leur taille ou de leur typologie, seront conçus de la façon la plus efficace à long terme, afin de minimiser l'impact environnemental et s'assurer que chaque nouveau projet de plus de 10 000 m<sup>2</sup> obtienne *a minima* la certification BREEAM « Very Good ».

Pour chaque projet, le système « Sustainable Design Attitude » couvre les quatre étapes clés du processus de développement : identification d'opportunité, conception et planification, construction et enfin la mise en exploitation.

- **Audit Acquisiton** : l'aspect durable et les risques liés au changement climatique sont analysés et évalués au cours du processus de *due diligence* du Groupe.
- **Revue de projet** : au stade de la conception, chaque projet est évalué à l'aide des « Design Guidelines » internes du Groupe, afin de garantir l'optimisation du bâtiment et préparer la certification BREEAM.

- **Construction** : la maîtrise d'œuvre se conforme à la « Charte Chantier faible nuisance » d'Unibail-Rodamco, conçue pour limiter l'impact social et environnemental lié aux opérations de construction.
- **Mise en exploitation** : une procédure de mise en exploitation est mise en œuvre pour s'assurer de l'efficacité et de la performance des équipements techniques du bâtiment (réglages et consignes d'exploitation) et de la formation des prestataires en charge de l'exploitation et de la conduite des installations techniques ainsi que de l'équipe de direction du centre commercial.

Depuis 2009, les « Design Guidelines » du Groupe sont appliqués à tous les nouveaux projets de développement, de rénovation et d'agrandissement. Les « Design Guidelines », alignés sur les exigences des certifications BREEAM, garantissent que les projets du Groupe, quelles que soient leur taille ou leur portée, seront conçus de façon à être les plus attractifs, les plus flexibles et les plus respectueux de l'environnement, avec notamment une faible intensité énergétique et des émissions de gaz à effet de serre réduits. Le Groupe s'inspire également des bonnes pratiques des « Design Guidelines » pour améliorer l'efficacité énergétique des actifs existants lors des grands projets de rénovation et d'extension.

Les exigences des « Design Guidelines » pour les nouveaux développements comprennent notamment :

- une attention particulière vis-à-vis des éléments structurels susceptibles d'affecter les besoins énergétiques d'un bâtiment (par ex. son orientation, les vents dominants, la composition de son enveloppe),
- une architecture permettant de maximiser les bénéfices de l'éclairage naturel tout en minimisant les apports solaires,
- l'utilisation d'une ventilation naturelle, couplée à une enveloppe de bâtiment à haute performance,
- des systèmes intégrés permettant de produire des énergies renouvelables si besoin (par ex. les systèmes éoliens et l'énergie issue de la géothermie pour refroidir et chauffer les grands centres commerciaux),
- des équipements efficaces, associés à un système de gestion technique du bâtiment (GTB) permettant d'optimiser les heures de fonctionnement et consignes de fonctionnement de chaque équipement technique.

En 2011, les « Design Guidelines » ont été mises à jour sur la base de nouvelles études et retours d'expériences recueillies auprès des sites existants du Groupe. De nouvelles études ont été menées pour étoffer les « Retail Guidelines » en y introduisant des solutions innovantes, telles que la géothermie, l'éclairage, les matériaux et une approche innovante en matière de 'design' sonore.

Le système SDA assure pour les nouveaux immeubles commerciaux et de bureaux du Groupe qu'ils obtiendront respectivement les niveaux les plus élevés de certification BREEAM et HQE. Le SDA fédère et implique plusieurs départements, notamment le Développement, PMPS (Ingénierie immobilière et Développement durable), les Opérations, la Commercialisation et les équipes de gestion sur site.

## Sustainable Management Attitude (SMA) : un SME pour les actifs existants

Le système « Sustainable Management Attitude » (SMA) est le système de management environnemental (SME) interne, déployé sur l'ensemble des actifs existants gérés par le Groupe en Europe. Ce SME pragmatique et dynamique garantit l'atteinte par le Groupe de ses objectifs annuels et long terme, et soutient l'approche d'amélioration continue souhaitée par Unibail-Rodamco pour chaque domaine concerné par la politique du Groupe, y compris le changement climatique, l'utilisation des ressources naturelles et les parties prenantes.

Le système « Sustainable Management Attitude » repose sur quatre piliers du processus de gestion de la performance environnementale : fixation des objectifs ; mise en place d'un plan d'action environnemental ; mesure de la performance ; et revue de la performance.

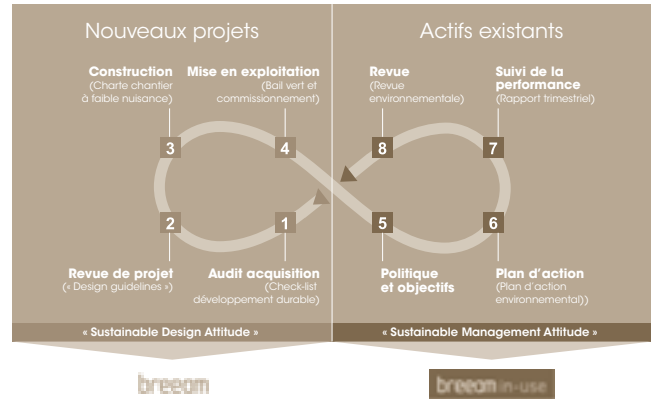
- **Politique et objectifs du Groupe** : des objectifs sont fixés chaque année pour chaque actif géré, conformément aux objectifs long terme du Groupe et selon les spécificités de chaque site.
- **Plan d'action environnemental** : un plan d'action intégrant les thématiques clés telles que l'énergie, le CO<sub>2</sub>, l'eau, les déchets, le transport et les parties prenantes est déployé et vérifiée pour chaque site géré.
- **Rapport trimestriel et rapport annuel** : la performance est mesurée et analysée trimestriellement au niveau des sites, des régions et du Groupe. En cas d'écart, un plan d'action correctif est mis en œuvre.
- **Revue** : l'équipe Groupe en charge du développement durable évalue au moins une fois par an la performance de chaque actif géré, en contrôlant l'état d'avancement, et la préparation du plan d'action environnemental de l'année suivante.

Le système SMA permet de garantir que les actifs existants du Groupe obtiendront le niveau le plus élevé de la certification en exploitation BREEAM In-Use, qui a été choisie en 2011 pour les centres commerciaux afin de promouvoir la politique et les performances environnementales liées à la bonne gestion des actifs gérés auprès des visiteurs, des locataires et des communautés locales. Le SMA est pleinement intégré dans les processus métiers des équipes telles que les Opérations, la Commercialisation, le Marketing, le PMPS (Ingénierie immobilière et Développement durable) les équipes de gestion sur site.

Ces deux SME complémentaires permettent au Groupe de :

- proposer les projets flexibles et respectueux de leur environnement, avec les meilleurs niveaux de certification BREEAM ;
- garantir une exploitation efficiente des actifs gérés, que ce soit en matière de développement durable ou d'un point de vue économique ;
- renforcer sa conscience écologique et créer une dynamique positive parmi les collaborateurs d'Unibail-Rodamco impliqués dans la conception, le développement, la gestion et le redéveloppement des actifs du Groupe.

## ■ Deux systèmes de management environnemental pour garantir les plus hauts niveaux de performance et de certification



Les bonnes pratiques de la « Sustainable Design Attitude » nourrissent « Sustainable Management Attitude » et vice-versa.

### Certifications environnementales

Développement				
<b>Breeam - (Bureaux et centres commerciaux)</b>	2009	2010	2011 <sup>(2)</sup>	Projets engagés et contrôlés (31 Déc 2011)*
Score moyen	47,26 %	60,34 %	63,19 %	
Performance moyenne	Good	Very Good	Very Good	
Surface certifiée/an (m <sup>2</sup> GLA)	37 691	283 827	346 863	
Surface certifiée cumulée (m <sup>2</sup> GLA)	37 691	246 136	63 035	
<b>HQE - (Bureaux)</b>	2009	2010	2011	95 776
Surface certifiée (m <sup>2</sup> GLA)	158 195	158 195	320 049	
* Chiffres susceptibles d'évoluer en fonction de la maturité des projets				
Actifs existants				
<b>Breeam in use - (centre commerciaux)</b>	2009	2010	2011	Target 2012
Surface certifiée cumulée (m <sup>2</sup> GLA)	/	/	273 000	1 154 954

## 2. Méthodologie de reporting des résultats environnementaux

Unibail-Rodamco utilise divers outils, processus et indicateurs pour contrôler la performance des actifs qu'il détient et gère. Ces éléments constituent un véritable cadre de pilotage de la gestion environnementale du Groupe en lui permettant de suivre ses performances et de communiquer vis-à-vis de ses parties prenantes.

Le Groupe n'a cessé de perfectionner ses outils et processus de reporting environnemental afin d'améliorer la qualité et l'exactitude de ses données consolidées. Il est ainsi à même de gérer plus efficacement la collecte des données, de suivre et d'analyser régulièrement les performances à tous les



échelons (sites, régions et Groupe), de comparer les résultats aux objectifs et de prendre les mesures correctives nécessaires.

### Description des indicateurs clés de performance

Les indicateurs clés de performance environnementale (KPI) couvrant le changement climatique et l'utilisation des ressources sont suivis pour tous les actifs gérés par le Groupe. La définition de chaque indicateur est rappelée en tête du tableau de données qui lui est dédié dans les pages qui suivent. Le Groupe a ajouté plusieurs nouveaux indicateurs en 2011, afin de se conformer d'une part aux recommandations « bonnes pratiques » 2011 de l'EPRA (BPR) et au référentiel GRI (Global Reporting Initiative) supplément, spécifique à l'immobilier (GRI3.1 CRESS, pour « Construction and Real Estate Sector Supplement », publié en 2011) d'autre part. Une table de concordance des indicateurs GRI et EPRA est publiée en page 148-149 du présent rapport.

### Modes de mesure

Les indicateurs sont exprimés en valeur absolue (consommation d'énergie et d'eau, émissions de CO<sub>2</sub>, quantités de déchets) ou sous la forme de ratio pour traduire l'efficacité.

Outre l'intensité standard, qui donne le ratio entre l'information environnementale et la surface occupée correspondante (énergie, émissions de CO<sub>2</sub>, eau/mètre carré), Unibail-Rodamco promeut des indicateurs reflétant l'intensité d'usage liée à l'activité spécifique du bâtiment.

Ainsi, pour les **indicateurs d'intensité standard**, les dénominateurs (mètres carrés) sont définis comme suit :

- pour les centres commerciaux, l'ensemble des parties communes accessibles au public, et la surface GLA desservie par les fluides communs (énergie, eau),
- pour les bureaux, la surface totale occupée.

En revanche, dans le cas des **indicateurs d'intensité d'usage**, les dénominateurs sont adaptés à chaque activité :

- pour les centres commerciaux, le nombre annuel de visiteurs est mesuré via un système de comptage des flux (énergie, émissions de CO<sub>2</sub>, eau/visite),
- pour les bureaux, le nombre de postes de travail du bâtiment (énergie, émissions de CO<sub>2</sub>, eau/occupant),
- pour les congrès et les expositions, le cumul annuel des mètres carrés occupés lorsque les espaces sont ouverts au public (soit énergie, émissions de CO<sub>2</sub>/mètre carré jours d'ouverture au public).

### Périmètre de reporting

Le Groupe suit la performance environnementale des actifs dont il assure la gestion, et pour lesquels l'efficacité énergétique et l'utilisation des ressources peuvent être vérifiées et mesurées. En 2011, Unibail-Rodamco a suivi la consommation énergétique de **100 %** des actifs qu'il gère (toutes activités confondues), la consommation en eau de **100 %** des centres commerciaux et **93 %** des bureaux et le gisement des déchets de **97 %** des centres commerciaux.

En 2011, Unibail-Rodamco a étendu le périmètre de reporting des indicateurs d'intensité aux Immeubles de Bureaux, et de Congrès et Expositions.

Les indicateurs environnementaux sont calculés selon deux périmètres différents :

- Le **périmètre total** permet d'évaluer la valeur d'un indicateur pour une année donnée. Ce périmètre inclut tous les actifs gérés par le Groupe sur l'année en question. Les sites acquis, nouvellement construits ou dont le mandat de gestion a été récupéré en cours d'année sont inclus dans le périmètre de reporting l'année suivante.
- Le **périmètre constant** est utilisé pour apprécier l'évolution dans le temps d'un indicateur sur un portefeuille comparable (notamment en termes d'actifs suivis). Ce périmètre comprend les actifs gérés par Unibail-Rodamco sur une période de deux années glissantes. Les actifs qui font l'objet de rénovations importantes et/ou d'une extension durant cette période sont temporairement exclus. Afin d'évaluer l'impact positif de sa politique de gestion dans les plus brefs délais, Unibail-Rodamco s'assure que le périmètre constant pour l'exercice (N+1) comprend tous les sites acquis et/ou gérés à compter de l'exercice (N), si et seulement si une série complète de données est disponible pour l'ensemble de l'exercice (N).

### Modifications du périmètre de reporting

Des modifications du périmètre de reporting peuvent intervenir du fait de la prise d'effet ou de la fin d'un mandat de gestion, d'acquisitions ou de cessions d'actifs, du développement de nouveaux actifs, de rénovations ou extensions majeures.

Les règles suivantes s'appliquent afin de tenir compte de ces situations :

- pour les mandats de gestion d'immeubles débutant ou se terminant, et pour les acquisitions ou les cessions survenant au cours de l'exercice glissant (N), toutes les données relatives à l'exercice glissant (N) sont exclues. Si Unibail-Rodamco acquiert un actif ou débute un mandat de gestion d'immeuble au cours de l'exercice glissant (N), et que toutes les données relatives à l'exercice glissant (N) sont disponibles, alors l'actif est inclus dans le périmètre total de l'exercice (N) ainsi que dans le périmètre constant de l'exercice (N+1) ;
- les projets en développement en cours ne sont pas inclus dans le périmètre total du reporting tant que l'immeuble n'est pas mis en exploitation, cela prenant effet à partir de l'exercice complet glissant suivant ; l'actif est intégré au périmètre constant à partir du second exercice complet glissant suivant ;
- les actifs rénovés au cours de l'exercice glissant (N) restent dans le périmètre de reporting pour l'exercice (N) ;
- les actifs dont les parties communes évoluent de plus de 5 % au cours de l'exercice glissant (N) restent dans le périmètre complet mais sont exclus du périmètre constant jusqu'à l'exercice complet suivant (N+2), au terme des travaux. Lorsqu'il est possible d'isoler les données relatives à une extension, l'actif reste intégré au périmètre constant.

## ACTIFS INCLUS DANS LE PÉRIMÈTRE DE REPORTING 2011 POUR LES INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX

	Nombre d'actifs	Actifs	Superficie locative brute (GLA)**	Intensité d'usage 2011
Autriche	2	Donau Zentrum, Shopping City Süd	311 600 m <sup>2</sup>	39,6 millions visites
Europe centrale	5	Centrum Cerný Most, Centrum Chodov, Galeria Mokotów, Arkadia*, Wilenska*	326 600 m <sup>2</sup>	75,6 millions visites
France	31	BAB 2, Bay 2*, Carré Sénart, Carrousel du Louvre, Cité Europe, Côté Seine, Cour Oxygène*, Docks 76, Docks Vauban, Eurallille, Gaîté Montparnasse, La Part-Dieu, Labège 2, Le Forum des Halles, Les Quatre Temps, L'Usine Côte d'Opale, L'Usine Roubaix, Centre Meriadeck, Passages Meriadeck, Nice Étoile, Parly 2, Place d'Arc, Rennes Alma, Rivétole, Rosny 2, Saint-Sever, Toison d'Or, Ulis 2, Vélizy 2, Vélizy Usines Center, Villeneuve 2	1 629 300 m <sup>2</sup>	331,8 millions visites
Pays-Bas	5	Vier Meren, Leidsenhage, Citymall Almere, Stadshart Amstelveen, Stadshart Zoetermeer	388 000 m <sup>2</sup>	40,6 millions visites
Pays nordiques	9	Eurostop Centrum, Eurostop Arlandastad, Eurostop Halmstad, Eurostop Örebro, Fisketorvet, Nacka Forum, Nova Lund, Solna Centrum, Täby Centrum	340 300 m <sup>2</sup>	43,2 millions visites
Espagne	14	Albacenter, Los Arcos, Bahía Sur, Barnasud, Bonaire, Equinoccio, Garbera, Glòries, Habaneras, La Maquinista, Parquesur, Sevilla Factory, La Vaguada, Vallsur	837 800 m <sup>2</sup>	119,4 millions visites
Bureaux	14	40 ter Suffren, 7 Adenauer, 5 Malesherbes, 2-8 Ancelle, 70-80 Wilson, Capital 8, Espace 21, Issy Guynemer, Tour Ariane, Sextant	291 266 m <sup>2</sup>	21 973 occupants
Congrès-Expositions	10	Cniif, Espace Champerret, Espace Grande Arche, Carrousel du Louvre, Palais des Congrès de Paris, Palais des Congrès de Versailles, Palais des Congrès d'Issy*, Paris Nord Villepinte, Paris Nord Le Bourget, Porte de Versailles	638 900 m <sup>2</sup>	31,852 millions de m <sup>2</sup> occupés par jours d'ouverture public (m <sup>2</sup> JOP)

\* Ajouté au périmètre en 2011.

\*\* GLA de l'ensemble du complexe.

### Système de reporting

Chaque région collecte, contrôle et consolide les données portant sur ses sites. Au niveau du Groupe, les chiffres sont consolidés, analysés, validés et communiqués :

- sur une base trimestrielle pour toutes les consommations en énergies et les émissions de CO<sub>2</sub>. Le suivi régulier et détaillé de la performance via ces indicateurs permet d'identifier et de réagir rapidement au niveau de l'actif. Les données énergétiques sont mises à disposition au minimum tous les mois et peuvent également l'être en temps réel sur certains sites. Cette fréquence trimestrielle fournit une évaluation régulière de la performance des sites au regard des objectifs fixés. Elle encourage l'échange des bonnes pratiques entre les différents sites et permet la mise en œuvre rapide de mesures correctives ;
- sur une base annuelle pour l'eau, les déchets, les transports et les données complémentaires nécessaires au calcul de certains indicateurs (par ex. : les coefficients de conversion d'émissions de CO<sub>2</sub> ; le nombre de visites dans les centres commerciaux ; les m<sup>2</sup> occupés par jours d'ouverture au public des espaces de congrès et d'exposition).

Le Rapport annuel et de développement durable du Groupe présente tous les indicateurs ainsi que leurs variations annuelles et cumulées par segment d'activité (centres commerciaux, immeubles de bureaux et structures pour les congrès et les expositions), ainsi que par région. Ce système a été appliqué à l'ensemble du périmètre de reporting.

### Période de reporting

Compte tenu des nouvelles obligations de reporting extra-financier prévues au titre de la loi Grenelle 2 en France (Article 225), le Groupe a décidé d'intégrer le Rapport de

développement durable au Rapport annuel en 2010. Du fait de cette publication avancée, le Groupe a adapté sa méthodologie de reporting afin de communiquer ses données environnementales sur une période de 12 mois glissants (4<sup>e</sup> trimestre de l'exercice précédent et 1<sup>er</sup>, 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres de l'exercice concerné par le reporting) plutôt que sur l'exercice annuel, comme cela était le cas avant 2010.

### Amélioration continue de la définition et de la qualité des données

Unibail-Rodamco continue d'améliorer la qualité et la comparabilité de ses données environnementales, de développer des benchmarks internes, d'installer un sous-comptage pour les données actuellement estimées et d'affiner la précision des données et périmètres analysés. À ce titre, certains ajustements peuvent être apportés aux données de l'année précédente.

En 2011 en particulier, Unibail-Rodamco a apporté des améliorations substantielles à son reporting environnemental :

- le Groupe a complété son « Référentiel de Reporting Environnemental », un document de référence définissant les données brutes collectées, les règles relatives aux périmètres et les calculs des indicateurs afin de sécuriser le système de reporting et garantir l'homogénéité des résultats publiés ;
- mise à jour des « livrets de sites », documents de référence décrivant pour chaque actif géré les caractéristiques techniques, les périmètres de gestion et les périmètres des données collectées. Cette mise à jour a permis de corriger des données historiques ;
- mise en place d'un contrôle interne du reporting environnemental. Plusieurs actifs sélectionnés sont audités chaque

année par l'équipe en charge du développement durable afin de vérifier l'exactitude et la conformité de leur reporting au regard des règles décrites au sein du « Référentiel de Reporting Environnemental ».

### Audit et certification par un tiers indépendant

En 2011, Ernst & Young a procédé à la vérification approfondie de 8 informations et 10 indicateurs clés de performance, dont notamment l'indicateur « intensité carbone » qui avait également été audité en 2009 et 2010 (voir le rapport d'assurance pages 154-155). Cette vérification a intégré l'examen détaillé de certains des principaux actifs du Groupe.

En 2012, le Groupe se conformera à la norme de reporting du supplément au GRI spécifique à l'immobilier (GRI3.1 CRESS publié en 2011) afin d'accroître la transparence des informations sociales et environnementales communiquées. Le Groupe prévoit d'obtenir le niveau B+ en 2012, ce qui requiert que toutes les informations liées au management et 20 indicateurs clés de performance soient publiés. Le « + » atteste de la vérification par un tiers indépendant du niveau déclaré.

## 3. Changement climatique

Selon les régions et les actifs concernés, les effets du changement climatique attendus au cours des prochaines années auront un impact variable sur le portefeuille d'Unibail-Rodamco. L'ampleur et la gravité de ces changements conditionneront ces impacts, de même que différents facteurs, tels que l'âge, la localisation, les méthodes de construction et l'efficacité opérationnelle des actifs, ainsi que la qualité et la capacité des infrastructures locales.

Les risques encourus par les activités du Groupe peuvent potentiellement l'exposer à : une augmentation des primes d'assurance, une hausse des coûts d'exploitation concernant l'énergie, eau et maintenance, des risques d'inondations et de dysfonctionnement des activités commerciales du fait d'événements météorologiques extrêmes, y compris des problèmes affectant les infrastructures locales hors du contrôle du Groupe. Il est toutefois peu probable que les activités du Groupe aient à subir des effets dus à des inondations par les marées, à des variations de température extrêmes, à la sécheresse, à des déplacements de population etc., car conformément à sa stratégie, Unibail-Rodamco se concentre sur les grandes villes d'Europe continentale.

Le processus de *due diligence* d'Unibail-Rodamco relatif aux acquisitions et aux nouveaux projets de développement couvre l'analyse risques et opportunités des critères liés aux risques financiers et opérationnels. Par exemple, le processus de *due diligence* inclut un audit complet de la performance technique, réglementaire, environnementale et hygiène & sécurité. L'impact financier potentiel liés aux risques identifiés est pris en considération pendant la phase de *due diligence*. Au nombre des problèmes couverts figurent notamment l'amiante, les risques légionelles, les radiations électromagnétiques et la pollution des sols. Depuis 2011, des critères liés au changement climatique ont été intégrés au processus de *due diligence* afin d'identifier et de minimiser les risques et la vulnérabilité des investissements.

De même qu'il adapte son portefeuille afin de réduire son exposition aux effets potentiels du changement climatique, Unibail-Rodamco s'emploie à réduire l'impact de ses activités sur le climat. La stratégie du Groupe en matière de réduction des émissions de CO<sub>2</sub> est fondée sur des comportements et des équipements énergétiquement efficaces, ainsi que sur l'utilisation de plus en plus importante des énergies à faibles émissions de carbone et renouvelables.

Le Groupe se conforme aux exigences réglementaires de chaque région en matière de risques d'inondation, de gestion de l'eau et de systèmes de drainage en cas de précipitations exceptionnellement fortes. En France et dans les pays scandinaves, par exemple, les réglementations concernant les systèmes de drainage en cas de précipitations exceptionnellement intenses sont particulièrement strictes. La quasi-totalité des actifs offrent des opportunités d'intégration de nouveaux équipements, tels que des toits ou des murs végétaux, des systèmes d'atténuation de la chaleur ou des équipements de protection contre le vent. Lorsque cela est possible et nécessaire, des améliorations de ce type sont effectuées à l'occasion des projets de rénovation ou d'extension.

### Émissions de CO<sub>2</sub>

Le reporting du Groupe consolide les émissions de gaz à effet de serre (GES) liées à la consommation d'énergie des bâtiments, converties en une unité d'équivalent CO<sub>2</sub> (CO<sub>2</sub>e).

En 2011, le Groupe a réduit l'intensité carbone (CO<sub>2</sub>e /visite) de ses centres commerciaux de **- 30 %** à périmètre constant grâce à :

- i) une efficacité énergétique accrue (réduction de la consommation) se traduisant par une réduction des émissions de CO<sub>2</sub> de **5 %** (4 877 tonnes),
- ii) des évolutions des facteurs de conversion carbone résultant d'une évolution du mix énergétique des fournisseurs, ayant entraîné une réduction de **5 %** de l'intensité carbone (5 112 tonnes),
- iii) l'achat d'électricité « verte » en Europe centrale (Centrum Chodov, Centrum Cerný Most et Galeria Mokotów) avec un impact de **- 20 %** (19 336 tonnes),

La fréquentation des visiteurs a été stable et n'a pas eu d'impact notable.

Cette bonne performance repose toujours sur les programmes ambitieux d'économie d'énergie déployés sur l'ensemble des actifs gérés par le Groupe. Cependant, en 2011, cette forte réduction de l'intensité carbone a bénéficié de facteurs conjoncturels et potentiellement volatils sur une longue période, tels que des conditions climatiques clémentes et l'extension du programme d'achat d'électricité « verte » pour les centres commerciaux les plus émissifs en carbone.

Plus que le gain rapide en émissions carbone, en signant des contrats avec certificats d'électricité « verte » l'objectif principal du Groupe est d'encourager les fournisseurs à investir dans les technologies de production d'énergies à faibles émissions de carbone et renouvelables, en accroissant la demande du marché pour ces énergies « propres ».

Ce résultat permet d'atteindre une réduction cumulée de **-52 %** pour l'indicateur d'intensité carbone entre 2006 et 2011, dépassant ainsi l'objectif initial de **-40 %** entre 2006 et 2016.

La performance de l'intensité carbone doit être appréciée sur la durée, en prenant en compte l'impact de facteurs

conjuncturels et externes, tels que des conditions climatiques difficiles ou des fluctuations dans le mix énergétique des fournisseurs. C'est pourquoi le Groupe maintient à **50 %** son nouvel objectif de réduction de son intensité carbone cumulée entre 2006 et 2016.

#### KPI : ÉMISSIONS CO<sub>2</sub> (kgCO<sub>2</sub>e) [GRI EN16]

Émissions CO<sub>2</sub> en valeur absolue issues de l'indicateur « Consommation énergétique ». Les émissions sont calculés à partir des facteurs de conversion nationaux par source d'énergie. Ces facteurs dépendent du type d'énergie achetée (électricité, gaz, etc.), du pays et du fournisseur d'énergie. Depuis 2011, l'indicateur détaille la répartition entre les émissions CO<sub>2</sub> directes (scope 1 : gaz et fuel) et les émissions CO<sub>2</sub> indirectes (scope 2 : électricité, réseaux urbains de chaleur et de froid).

	Centres commerciaux								Bureaux		Congrès-Expositions	
	Péri-mètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Péri-mètre	Total	Péri-mètre	Total
2009	72/75	100 717 141	11 254 212	47 788 390	12 154 807	2 610 260	5 055 125	22 433 082	19/19	6 614 597	9/9	15 783 889
2010	77/77	118 635 150	7 319 097	71 911 428	12 154 807	3 235 663	5 051 927	18 962 226	17/17	5 852 888	10/10	17 171 712
2011	66/66	67 149 171	5 987 035	29 506 324	10 080 213	1 939 521	3 886 885	15 749 193	14/14	3 621 496	10/10	18 151 423
dont émissions directes		10 924 314	3 624 950	0	4 699 640	1 479 028	0	1 120 697		308 681		7 195 816
dont émissions indirectes		56 224 857	2 362 085	29 506 324	5 380 573	460 494	3 886 885	14 628 497		3 312 815		10 955 606
2011/2006 Péri-mètre constant		-51 %	-40 %	-53 %	-31 %	-79 %	-23 %	-45 %		-29 %		7 %
2011/2010 Péri-mètre constant	65/66	-30 %	-7 %	-43 %	-17 %	-15 %	-8 %	-17 %	14/14	-28 %	10/10	6 %

#### KPI : INTENSITÉ CARBONE (gCO<sub>2</sub>e/visite/an pour les centres commerciaux, kgCO<sub>2</sub>e/occupant/an pour les bureaux, gCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup> JOP/an au public pour les congrès-expositions) [GRI CRE3]

Numérateur : Indicateur « Émissions CO<sub>2</sub> ». Dénominateur : indicateur d'usage par activité (voir section Méthodologie de reporting, Modes de mesure en page 127).

	Centres commerciaux <sup>(2)</sup>								Bureaux		Congrès-Expositions <sup>(2)</sup>	
	Péri-mètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Péri-mètre	Total	Péri-mètre	Total
2009	72/75	154	244	870	36	55	79	185	18/19	254	9/9	1 196
2010	76/77	166	173	750	36	68	76	158	16/17	233	10/10	2 555
2011	65/66	103	151	390	30	48	90	132	13/14	163	10/10	2 827
2011/2006 Péri-mètre total		-36 %	-1 %	-64 %	-29 %	-77 %	44 %	-42 %		-21 %		/
2011/2006 Péri-mètre constant		-52 %	-34 %	-57 %	-33 %	-82 %	-23 %	-44 %		-29 %		/
2011/2010 Péri-mètre constant	65/66	-30 %	-7 %	-43 %	-18 %	-15 %	-5 %	-17 %	12/14	-28 %	10/10	-3 %

#### KPI : INTENSITÉ CARBONE PAR MÈTRE CARRÉ (kgCO<sub>2</sub>e/m<sup>2</sup>/an) [GRI CRE3]

Numérateur : Indicateur « Émissions CO<sub>2</sub> ». Dénominateur : mètres carrés (voir section Méthodologie de reporting, Modes de mesure page 127).

	Centres commerciaux <sup>(2)</sup>								Bureaux	
	Péri-mètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Péri-mètre	Total
2009	72/75	38	38	174	10	19	12	51	18/19	20
2010	77/77	42	25	181	10	25	12	43	16/17	18
2011	66/66	26	22	93	9	18	13	36	13/14	13
2011/2006 Péri-mètre constant		-51 %	-40 %	-53 %	-31 %	-79 %	-23 %	-45 %		-29 %
2011/2010 Péri-mètre constant	65/66	-30 %	-7 %	-43 %	-17 %	-15 %	-8 %	-17 %	13/14	-28 %

### Consommation d'énergie

En 2011, la consommation d'énergie en valeur absolue des centres commerciaux a chuté tant au niveau du périmètre total des actifs (périmètre total), qu'à périmètre constant grâce aux efforts et à l'engagement continus des équipes opérationnelles et grâce aux conditions climatiques favorables. L'efficacité énergétique du Groupe pour les centres commerciaux (kWh/visite) a été réduite de **-6 %** entre 2011 et 2010 (à périmètre constant), et de **-18 %** depuis 2006 pour s'établir à un niveau proche de l'objectif de -20 % défini pour la période 2006-2012. Le Groupe a décidé de définir une nouvelle cible avec un objectif de réduction de l'intensité énergétique cumulée de **30 %** d'ici 2016, par rapport à 2006.

**42 %** des centres commerciaux gérés par le Groupe ont réduit leur consommation énergétique de plus de **20 %** depuis 2006 sans dégrader le niveau de confort des visiteurs.

Afin de garantir un rendement optimal de ses investissements dédiés à l'efficacité énergétique, le Groupe a clairement fait de l'optimisation énergétique quotidienne sa priorité (voir graphique ci-dessous).

Des mesures graduelles sont appliquées à chaque actif géré par le Groupe. Parmi les pratiques, citons : l'identification de facteurs affectant la consommation énergétique ; l'optimisation systématique des heures de fonctionnement des installations techniques ; des plans d'action saisonniers pour adapter les températures de consigne aux conditions extérieures ; un suivi régulier de la consommation d'énergie de chaque actif ; une attention toute particulière portée aux modifications de comportement (p. ex. éteindre les lumières, recourir à la ventilation naturelle) ; et des contrôles réguliers pour garantir

que les équipements techniques fonctionnent de manière satisfaisante et optimisée.

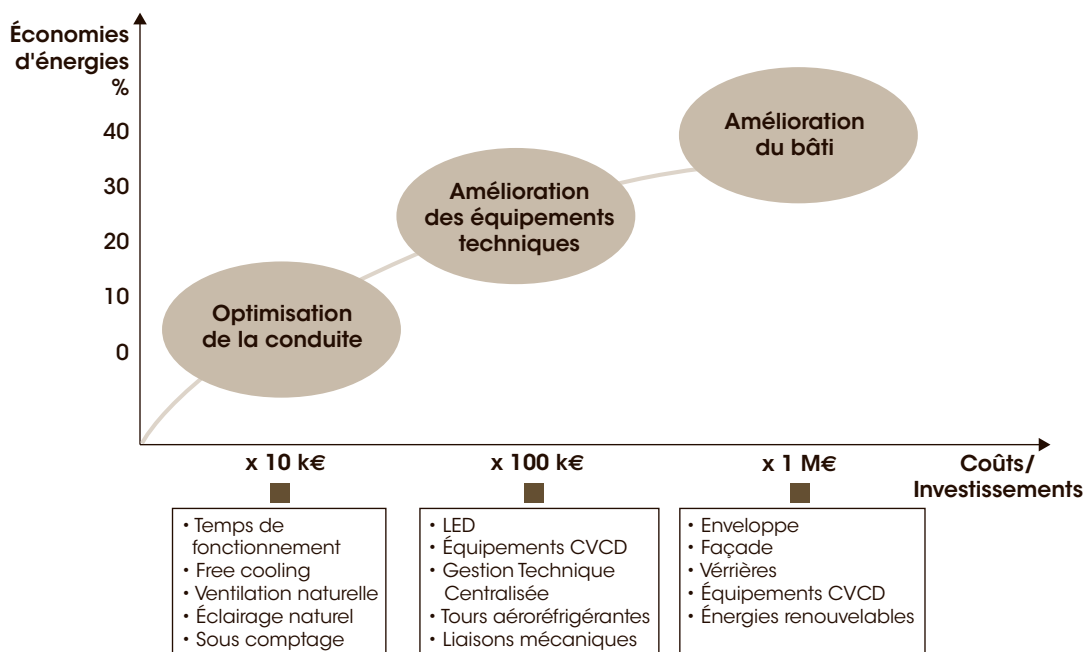
Le Groupe équipe systématiquement ses actifs de systèmes de gestion technique du bâtiment (GTB) pour que les équipes sur site puissent contrôler et gérer efficacement la performance. L'efficacité énergétique est un facteur déterminant dans le choix des équipements techniques à faible consommation, notamment pour les travaux d'entretien réguliers de l'éclairage, du chauffage, de la climatisation et de la ventilation. Les améliorations majeures en matière d'efficacité intrinsèque d'un bâtiment sont coordonnées avec les évolutions majeures des projets d'extension/de rénovation.

Les processus existants liés à la gestion technique de chaque actif intègrent une approche graduelle en faveur de l'efficacité énergétique en assurant :

- l'optimisation quotidienne de la conduite et exploitation des installations techniques,
- l'amélioration de l'efficacité des équipements techniques majeurs *via* des travaux de maintenance annuels non récurrents (plans pluriannuel de travaux),
- les modifications de l'enveloppe et du bâti dans le cadre de la politique de création de valeur du Groupe (grands travaux).

Par une politique active de réduction de ses consommations d'énergies, Unibail-Rodamco limite son exposition au risque de hausse des prix de l'énergie, de plus en plus volatils, et se prémunit contre les éventuelles tensions liées aux pénuries d'approvisionnement à l'avenir. Ce point est particulièrement sensible en France où les tarifs du kilowattheure sont actuellement inférieurs à ceux du marché européen.

### Une approche progressive et pragmatique pour réduire la consommation d'énergie



**KPI : CONSOMMATION ÉNERGÉTIQUE (kWh) [GRI EN3, EN4]**

La consommation énergétique comprend l'énergie directe et indirecte. L'énergie directe représente l'énergie primaire achetée et consommée sur le site (ex. gaz, fuel). L'énergie indirecte est produite par un tiers et achetée à ce dernier sous forme transformée d'électricité ou de fluide (réseau chaud, réseau froid, vapeur). Pour les centres commerciaux, les bureaux, et les centres de congrès et d'exposition, il s'agit de l'ensemble des énergies finales achetées destinées à l'usage des parties communes (comprenant les parkings), et des équipements communs (chauffage, climatisation, distribution, ventilation, liaisons mécaniques, éclairage, ventilation, diverses forces motrices, compacteurs de déchets), et les énergies finales dédiées au chauffage et/ou à la climatisation distribuées aux parties privatives.

	Centres commerciaux								Bureaux		Congrès-Expositions	
	Péri-mètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Péri-mètre	Total	Péri-mètre	Total
2009	72/75	460 220 677	61 278 672	78 732 860	155 667 401	23 216 465	80 616 248	60 709 031	19/19	60 341 104	9/9	164 765 607
2010	77/77	504 653 487	59 687 648	112 898 220	163 065 501	23 455 737	83 578 468	61 967 914	17/17	53 386 362	10/10	167 911 989
2011	66/66	414 456 206	53 975 551	80 120 017	150 320 259	14 049 709	60 554 565	55 436 105	14/14	37 197 653	10/10	183 783 511
dont énergie directe		51 085 313	18 175 641	0	20 083 931	7 250 135	0	5 575 606		1 319 149		30 751 352
dont énergie indirecte		363 370 893	35 799 910	80 120 017	130 236 328	6 799 574	60 554 565	49 860 499		35 878 504		153 032 159
2011/2006 Péri-mètre constant		-17 %	1 %	-14 %	-20 %	-11 %	-8 %	-29 %		-26 %		-5 %
2011/2010 Péri-mètre constant	65/66	-6 %	-5 %	-2 %	-8 %	-8 %	-1 %	-11 %	14/14	-18 %	10/10	9 %

**KPI : ÉCONOMIES FINANCIÈRES DUES AUX ÉCONOMIES D'ÉNERGIE (€) [GRI EN5]**

Montant total de coûts économisés grâce à la réduction des consommations énergétiques de l'indicateur « consommation énergétique », calculé selon un coût énergétique moyen par fournisseur pour chaque site.

Définitions :

- différence entre les consommations énergétiques d'une année à l'autre, à périmètre constant
- différence multipliée par le coût énergétique par fournisseur, par site, et consolidé par région

	Centres commerciaux							
	Péri-mètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
Evolutions des consommations d'énergie 2011/2010 (kWh)	65/66	-26 505 479	-2 743 536	-2 053 024	-13 068 546	-1 294 658	-813 906	-6 531 809
Économies financières 2011/2010 (€)	65/66	-2 542 299	-143 271	-137 130	-1 225 305	-235 333	-156 684	-644 575

**KPI : EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUE (kWh/visite/an pour les centres commerciaux, kWh/occupant/an pour les bureaux kWh/m<sup>2</sup> JOP/an pour les congrès-expositions) [GRI CRE1]**

Numérateur : Indicateur « Consommation énergétique ». Dénominateur : indicateur d'usage par activité (voir section Méthodologie de reporting, Modes de mesure page 127).

	Centres commerciaux <sup>(2)</sup>								Bureaux		Congrès-Expositions <sup>(2)</sup>	
	Péri-mètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Péri-mètre	Total	Péri-mètre	Total
2009	72/75	0,70	1,33	1,43	0,48	0,49	1,26	0,50	18/19	2 323	9/9	11,9
2010	76/77	0,71	1,41	1,18	0,48	0,49	1,26	0,52	16/17	2 131	10/10	16,6
2011	65/66	0,63	1,36	1,06	0,44	0,35	1,40	0,46	13/14	1 686	10/10	18,1
2011/2006 Péri-mètre total		-9 %	38 %	-35 %	-19 %	-24 %	12 %	-26 %		-15 %		/
2011/2006 Péri-mètre constant		-18 %	10 %	-22 %	-22 %	-22 %	-1 %	-27 %		-22 %		/
2011/2010 Péri-mètre constant	65/66	-6 %	-5 %	-3 %	-9 %	-8 %	2 %	-10 %	12/14	-18 %	10/10	0 %

(2) Indicateurs pour lesquels une assurance modérée a été délivrée par Ernst & Young. Le rapport d'assurance modérée est disponible en pages 154-155 et sur le site web du Groupe [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

**KPI : EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUE PAR MÈTRE CARRÉ (kWh/m<sup>2</sup>/an) [GRI CRE1]**

Numérateur : Indicateur « Consommation énergétique ». Dénominateur : mètres carrés (voir section Méthodologie de reporting, Modes de mesure en page 127).

	Centres commerciaux <sup>(2)</sup>								Bureaux	
	Périmètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Périmètre	Total
2009	72/75	172	206	287	140	166	193	138	18/19	179
2010	77/77	177	201	284	139	184	200	141	16/17	166
2011	66/66	160	199	251	131	127	196	126	13/14	130
2011/2006 Périmètre constant		-17 %	1 %	-14 %	-20 %	-11 %	-8 %	-29 %		-26 %
2011/2010 Périmètre constant	65/66	-6 %	-5 %	-2 %	-8 %	-8 %	-1 %	-11 %	13/14	-18 %

**Mix énergétique**

Unibail-Rodamco s'emploie à réduire l'impact environnemental de l'énergie consommée par le Groupe en achetant auprès de fournisseurs ou en générant sur site de l'énergie à faibles émissions de carbone/de l'énergie renouvelable. Le bouquet énergétique fait l'objet d'une attention particulière dans des régions où le Groupe est tributaire d'une infrastructure énergétique nationale à forte émission de carbone, et notamment en Europe centrale.

La politique du Groupe qui vise à acheter des énergies à faibles émissions de carbone de façon ciblée auprès de fournisseurs offre deux avantages majeurs. Elle permet de réduire d'une part l'intensité carbone des opérations du Groupe et encourage les fournisseurs à investir dans des technologies de production énergétique « décarbonées » d'autres parts.

En 2011, Unibail-Rodamco a étendu sa politique d'achat d'électricité « verte » pour les besoins d'approvisionnement de trois centres commerciaux majeurs en Europe centrale (Centrum Chodov, Centrum Cerný Most et Galeria Mokotów).

Certains actifs sont équipés de systèmes de production d'énergie à faibles émissions de carbone ou d'énergie renouvelable. En Espagne, **20 300 m<sup>2</sup>** de panneaux photovoltaïques installés sur neuf actifs du Groupe produisent de l'énergie renouvelable destinée à la revente sur le réseau national. En outre, deux centres commerciaux disposent de systèmes de trigénération en Espagne. En France, le Groupe étudie actuellement la possibilité de recourir à l'énergie géothermique pour plusieurs nouveaux projets de développements.

**KPI : TENEUR EN CARBONE DU MIX ÉNERGÉTIQUE (gCO<sub>2</sub>e/kWh) [GRI EN16]**

Numérateur : Indicateur « Émissions CO<sub>2</sub> ». Dénominateur : Indicateur « Consommation énergétique ».

	Centres commerciaux								Bureaux		Congrès-Expositions	
	Péri-mètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Péri-mètre	Total	Péri-mètre	Total
2009	72/75	219	184	607	74	112	63	370	19/19	110	9/9	96
2010	77/77	235	123	637	75	138	60	306	17/17	110	10/10	102
2011	66/66	162	111	368	67	138	64	284	14/14	97	10/10	99
2011/2006 Périmètre constant		-41 %	-41 %	-45 %	-14 %	-76 %	-17 %	-23 %		-4 %		12 %
2011/2010 Périmètre constant	65/66	-26 %	-3 %	-42 %	-10 %	-7 %	-6 %	-7 %	14/14	-12 %	10/10	-3 %

(2) Indicateurs pour lesquels une assurance modérée a été délivrée par Ernst & Young. Le rapport d'assurance modérée est disponible en pages 154-155 et sur le site web du Groupe [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

**KPI : MIX ÉNERGÉTIQUE (%) [GRI EN3, EN4]**

Répartition de l'énergie finale directe et indirecte par source d'énergie primaire. L'énergie directe représente l'énergie primaire achetée et consommée sur le site (ex. gaz). L'énergie indirecte est produite par un tiers et achetée à ce dernier sous forme d'électricité, de chauffage, ou de froid.

2011	Centres commerciaux <sup>(2)</sup>							Bureaux	Congrès-Expositions
	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Total	Total
Gaz naturel	12 %	34 %	0 %	13 %	52 %	0 %	10 %	4 %	17 %
dont énergie indirecte	8 %	12 %	1 %	5 %	8 %	0 %	28 %	17 %	13 %
Fioul	2 %	0 %	0 %	2 %	0 %	4 %	3 %	7 %	3 %
Charbon	15 %	0 %	58 %	3 %	0 %	1 %	20 %	3 %	2 %
Autres sources fossiles	4 %	0 %	3 %	0 %	0 %	24 %	1 %	0 %	0 %
Nucléaire	29 %	0 %	1 %	66 %	0 %	17 %	15 %	60 %	58 %
<b>Sous-total : énergie non renouvelable</b>	<b>271 966 515</b>	<b>9 718 002</b>	<b>51 183 842</b>	<b>132 551 006</b>	<b>2 426 810</b>	<b>28 178 406</b>	<b>40 715 877</b>	<b>33 754 398</b>	<b>167 007 183</b>
Énergie hydraulique	16 %	48 %	15 %	6 %	40 %	8 %	17 %	6 %	6 %
Énergie éolienne	1 %	1 %	6 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Énergie intermédiaire à base de biomasse	6 %	5 %	13 %	1 %	0 %	14 %	0 %	1 %	0 %
Autres sources renouvelables	7 %	0 %	2 %	2 %	0 %	31 %	7 %	2 %	2 %
<b>Sous-total : énergie renouvelable</b>	<b>142 489 691</b>	<b>44 257 549</b>	<b>28 936 175</b>	<b>17 769 253</b>	<b>11 622 899</b>	<b>32 376 159</b>	<b>14 720 228</b>	<b>3 443 255</b>	<b>16 776 328</b>
<b>Énergie finale totale</b>	<b>414 456 206</b>	<b>53 975 551</b>	<b>80 120 017</b>	<b>150 320 259</b>	<b>14 049 709</b>	<b>60 554 565</b>	<b>55 436 105</b>	<b>37 197 653</b>	<b>183 783 511</b>
dont énergie directe	51 085 313	18 175 641	0	20 083 931	7 250 135	0	5 575 606	1 319 149	30 751 352
dont énergie indirecte	363 370 893	35 799 910	80 120 017	130 236 328	6 799 574	60 554 565	49 860 499	35 878 504	153 032 159

Périmètre : 66 centres commerciaux sur 66 ; 14 bureaux sur 14 ; 10 centres de congrès-expositions sur 10.

**KPI : PRODUCTION D'ÉNERGIE RENOUVELABLE ET ÉMISSIONS DE CO<sub>2</sub> ÉCONOMISÉES [GRI EN3, EN4]**

Production d'énergie à partir de 20 300 m<sup>2</sup> de panneaux photovoltaïques installés sur 9 centres commerciaux en Espagne

	2009	2010	2011
Énergie renouvelable produite sur site (kWh)	1 202 384	1 354 068	1 278 943
Émissions CO <sub>2</sub> économisées (kgCO <sub>2</sub> e)	359 513	404 866	382 404

**Transport**

Les émissions de CO<sub>2</sub> liées au transport des visiteurs sont nettement supérieures aux émissions de CO<sub>2</sub> liées à l'exploitation des bâtiments eux-mêmes. Les bâtiments accessibles essentiellement par voiture ont une empreinte carbone indirecte supérieure à ceux disposant d'une bonne desserte par les réseaux de transports publics. En outre, l'impact relatif du mode de transport des visiteurs sur le total des émissions de CO<sub>2</sub> va continuer d'augmenter à mesure que les bâtiments deviendront plus économes en énergie.

Unibail-Rodamco ambitionne de limiter les émissions de CO<sub>2</sub> générées par les transports du fait de ses activités. Le Groupe met l'accent sur des actifs particulièrement bien situés au cœur des principales villes européennes et bénéficiant d'une connectivité aux transports en communs exceptionnelle.

L'ensemble des actifs du Groupe est desservi par les transports publics. Des sondages internes montrent qu'environ **56 %** des clients se sont rendus à pied, à vélo ou en transport public dans les centres commerciaux du Groupe en 2011. **51 %** des centres commerciaux du Groupe sont directement connectés à une piste cyclable. Le portefeuille de bureaux est lui aussi particulièrement bien desservi par les principaux réseaux de transport.

Le Groupe promeut l'utilisation de véhicules électriques en installant des bornes de recharge dans ses centres commerciaux à travers l'Europe. En 2011, des infrastructures de charge pour les véhicules électriques ont été installées dans **14** centres commerciaux en Espagne. À fin 2011, **41** centres commerciaux sont équipés au sein du Groupe.



**KPI : RÉPARTITION DES VISITES DANS LES CENTRES COMMERCIAUX PAR MODE DE TRANSPORT (%) [GRI EN17]**

La répartition des visites selon le mode de transport est exprimée en pourcentages. La répartition par modes de transport est basée sur des données collectées en 2011.

2011	Centres commerciaux						
	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
Transport public	35 %	31 %	44 %	45 %	17 %	26 %	17 %
Voiture/taxi	42 %	60 %	35 %	33 %	42 %	48 %	62 %
À pied/à vélo	21 %	7 %	20 %	21 %	38 %	25 %	18 %
Autre (moto, etc.)	2 %	2 %	1 %	2 %	3 %	1 %	3 %

Périmètre : 60 centres commerciaux sur 66.  
L'addition des pourcentages peut différer de 100 % en raison des arrondis.

**KPI : ACCÈS AUX TRANSPORTS PUBLICS (%) [GRI EN29]**

Pourcentage d'actifs dotés d'une excellente desserte des transports publics.

Définitions :

- actifs situés à moins de 200 mètres d'une station de transport en commun,
- actifs desservis au moins toutes les quinze minutes.

2011	Centres commerciaux								Bureaux		Congrès-Expositions	
	Péri-mètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Péri-mètre	Total	Péri-mètre	Total
Pourcentage d'actifs situés à moins de 200 mètres d'une station de transport en commun	65/66	94 %	100 %	100 %	93 %	80 %	100 %	93 %	14/14	86 %	10/10	90 %
Pourcentage d'actifs desservis au moins toutes les quinze minutes	65/66	78 %	100 %	100 %	77 %	100 %	33 %	93 %	14/14	100 %	10/10	100 %

En 2011, Unibail-Rodamco a recueilli les données relatives aux émissions de CO<sub>2</sub> liées aux déplacements professionnels de ses salariés en avion et en train pour chaque région. Le Groupe a instauré une politique de déplacement de ses collaborateurs visant à réduire les émissions de CO<sub>2</sub> liées aux déplacements professionnels. Tous les collaborateurs sont priés de voyager par train à chaque fois que cela est possible et sont tenus de s'interroger sur la nécessité des réunions physiques. Une procédure Groupe stipule que les vidéo et visioconférences doivent être privilégiées à chaque fois que cela est possible. Unibail-Rodamco n'a pas fixé d'objectif de réduction des émissions liées aux déplacements, étant donné que les déplacements professionnels sont fortement dépendant du niveau d'activité de l'entreprise et peuvent donc fortement fluctuer d'une année sur l'autre (prospections, acquisitions, cessions, réunions avec des enseignes internationales, etc.).

**KPI : ÉMISSIONS DE CO<sub>2</sub> LIÉES AUX DÉPLACEMENTS PROFESSIONNELS DES COLLABORATEURS EN TRAIN ET EN AVION (tonnes CO<sub>2</sub>e) [GRI EN29]**

L'indicateur est donné en valeur absolue et sous forme de ratio ramenant les émissions CO<sub>2</sub> liées aux déplacements professionnels à l'effectif moyen en 2011. Les données communiquées et la méthodologie de calcul sont fournies par les agences de voyage référencées au sein du Groupe pour chaque région.

Groupe	Total	Siège social et France	Autriche	Europe centrale	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
Émissions totales (tCO <sub>2</sub> e)	1 296	725	39	141	68	130	193
Ratio (kg CO <sub>2</sub> e/collaborateur)	885	714	589	1 859	1 110	1 182	1 426

**4. Réutilisation des ressources**

La politique d'Unibail-Rodamco en matière de réutilisation des ressources couvre les matériaux, l'eau, les déchets et la biodiversité. Des recommandations et bonnes pratiques internes

sont intégrées aux projets de développements et aux actifs existants. Des systèmes de certifications et des audits opérés par des tiers permettent de s'assurer de la prise en compte des recommandations et normes édictées par le Groupe.

## Les matériaux

Une politique interne relative aux matériaux permet de garantir que les matériaux sont adaptés à l'objectif poursuivi, que la possibilité de réutiliser les structures et les matériaux existants est systématiquement examinée, et que les matériaux à faible impact sur l'environnement et les produits et matériaux recyclés sont privilégiés. Les matériaux ne doivent pas dépasser les seuils d'émissions de composés organiques volatils (EDIC) fixés par l'Union européenne.

Une revue d'exploitation est systématiquement réalisée pour contrôler que chaque projet de développement du Groupe à l'issue de chacune des phases de conception (programme, avant projet sommaire et dossier de consultation des entreprises) atteigne les niveaux de durabilité, de maintenabilité, d'accessibilité et de sécurité souhaités par le Groupe.

Conformément aux exigences de la certification BREEAM, la politique de matériaux du Groupe prévoit que 80 % du bois utilisé dans les projets de développement, d'extension et de rénovation doit être issu de forêts gérées et certifiées (label FSC ou PEFC) et 100 % doit être d'origine légale. Cette politique est systématiquement précisée dans les documents d'appels d'offres pour les projets de construction et tous les sous-traitants doivent s'y conformer. Le Groupe collabore avec des sociétés de construction d'envergure et reconnues.

Les responsables de projets du Groupe sont invités à porter une attention particulière à cette exigence contractuelle. Cependant, étant donné les faibles volumes impliqués et la nature des produits achetés, il n'est pas possible de contrôler ni le poids, ni l'origine du bois utilisé pour l'ensemble des projets. Le Groupe cherche à obtenir la certification BREEAM pour ses projets, ceci est en cours pour tous les projets supérieurs à 10 000 m<sup>2</sup>. Dans le cadre de ce processus de certification, l'origine du bois utilisé pour les besoins de construction est vérifiée et validée.

## KPI : CONSOMMATION D'EAU (m<sup>3</sup>) [GRI EN8]

Eau achetée destinée à l'usage des parties communes et des parties privatives (toilettes, systèmes de chauffage et de climatisation, systèmes d'extincteurs par jets d'eau, arrosage des espaces verts, etc.). La consommation d'eau des parties privatives (preneurs) est indiquée en pourcentage lorsqu'elle peut être estimée.

	Périmètre	Centres commerciaux							Bureaux	
		Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Périmètre	Total
2009	72/75	2 776 428	251 789	281 080	1 190 856	36 014	465 681	551 011	17/19	154 719
2010	76/77	3 150 838	244 567	548 643	1 177 730	30 930	462 822	686 149	16/17	209 859
2011	66/66	2 867 982	230 142	395 568	1 205 048	31 976	281 389	723 862	13/14	132 425
dont consommations estimées des preneurs		62 %	71 %	60 %	58 %	-	68 %	65 %		
2011/2006 Périmètre constant		-13 %	4 %	-13 %	-13 %	-20 %	-27 %	-9 %		-17 %
2011/2010 Périmètre constant	64/66	-1 %	-1 %	1 %	4 %	3 %	-20 %	4 %	13/14	-30 %

## L'eau

Conformément aux meilleures pratiques environnementales, le Groupe prend des mesures concrètes pour diminuer sa consommation d'eau, réduire le gaspillage et préserver la qualité de l'eau. Le Groupe concentre notamment ses efforts sur l'installation d'équipements économes en eau, l'optimisation permanente de l'exploitation, ainsi que la détection et la réparation rapides des fuites. Les eaux de ruissellement des parcs de stationnement sont traitées avant qu'elles ne se déversent dans les réseaux collectifs urbains. Des systèmes en circuit fermé sont privilégiés afin de permettre la réutilisation des eaux d'essais des systèmes de protection incendie. Des études liées aux impacts du changement climatique permettent au Groupe d'identifier les régions et les actifs qui sont susceptibles d'être exposés à des pénuries d'eau.

Le Groupe s'appuie sur une étroite coopération avec les locataires et les visiteurs afin de réduire la consommation d'eau des actifs existants. Les baux « verts », les comités de développement durable organisés avec les locataires ainsi que les études portant spécifiquement sur l'eau permettent de sensibiliser les différentes parties prenantes à cet enjeu de préservation de la ressource en eau.

S'agissant des projets en développement, rénovations et extensions, l'efficacité des équipements installés est un facteur déterminant qui guide les choix techniques (toilettes, urinoirs, extincteurs, systèmes d'extincteurs incendie à eau, systèmes de climatisation, etc.). Les « Design Guidelines » intègrent les bonnes pratiques et solutions techniques pertinentes qui permettent, dès la phase de conception, de s'engager dans une démarche de limitation de la consommation d'eau.

L'économie d'eau réalisée en 2011 correspond à **282 856 m<sup>3</sup>**. L'efficacité de la consommation d'eau dans les centres commerciaux s'est améliorée de **14 %** depuis 2006 à périmètre constant.

**KPI : RÉPARTITION DES CONSOMMATIONS D'EAU PAR SOURCE (%) [GRI EN8]**

Répartition par source du volume total d'eau achetée et consommée dans les centres commerciaux sur la base de l'indicateur « Consommation d'eau » sur la période considérée.

2011	Centres commerciaux	Bureaux
Eaux de ville ou autres services d'approvisionnement en eau	99,5%	100%
Eaux de pluies collectées	0,01 %	0 %
Eaux réutilisées (eaux grises, eaux noires, eaux usées traitées...)	0 %	0 %
Autres sources (eaux de surface, nappe phréatique...)	0,5 %	0 %

En 2011, les centres commerciaux Vélizy 2 (France) et Donau Zentrum (Autriche) ont recueilli sur site **13 300** m<sup>3</sup> d'eaux pluviales qui ont été réutilisées pour le nettoyage et l'arrosage d'espaces verts. En 2011, **22** centres commerciaux au sein du Groupe ont recueilli et réutilisé les eaux d'essais des systèmes de protection incendie.

**KPI : INTENSITÉ HYDRIQUE (litre/visite/an pour les centres commerciaux, m<sup>3</sup>/occupant/an pour les bureaux) [GRI CRE2]**

Numérateur : Indicateur « Consommation d'eau ». Dénominateur : indicateur d'usage par activité (voir section Méthodologie de reporting, Modes de mesure page 127).

	Centres commerciaux								Bureaux	
	Périmètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Périmètre	Total
2009	71/75	4,29	5,47	5,12	3,77	0,79	7,25	7,25	17/19	6,01
2010	75/77	4,45	5,77	5,72	3,51	0,65	7,00	5,73	16/17	8,41
2011	65/66	4,40	5,81	5,23	3,62	0,79	6,51	6,51	13/14	6,03
2011/2006 Périmètre constant		-14 %	15 %	-21 %	-15 %	-29 %	-21 %	-6 %		-17 %
2011/2010 Périmètre constant	64/66	-1 %	-1 %	1 %	3 %	4 %	-17 %	4 %	13/14	-30 %

**KPI : CONSOMMATION D'EAU PAR MÈTRE CARRÉ (litre/m<sup>2</sup>/an) [GRI CRE2]**

Numérateur : Indicateur « Consommation d'eau ». Dénominateur : mètres carrés (voir section Méthodologie de reporting, Modes de mesure page 127).

	Centres commerciaux								Bureaux	
	Périmètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Périmètre	Total
2010	63/77	1 080	859	1 199	985	856	1 138	1 308	16/17	739
2011	65/66	1 070	848	1 204	996	887	911	1 380	13/14	466
2011/2010 Périmètre constant	64/66	-1 %	-1 %	1 %	4 %	4 %	-20 %	4 %	13/14	-30 %

**Les déchets**

La politique de gestion des déchets d'Unibail-Rodamco vise à maximiser le recyclage et à minimiser les volumes envoyés en centres d'enfouissement. Les locataires sont régulièrement informés des modalités et procédures locales de gestion de déchets mises en place sur site. Les contrats des prestataires ainsi que les baux verts fixent les exigences minimales à respecter en matière de tri et de recyclage des déchets. Des locaux de traitement affectés au tri des déchets existent sur l'ensemble des sites.

Le volume total de déchets générés dans un bâtiment, quel que soit son usage, repose principalement sur le niveau

d'activité des locataires, c.-à-d. les ventes pour les centres commerciaux et le taux d'occupation pour les immeubles de bureaux. Cela signifie que le Groupe a un impact limité sur le volume total de déchets produits sur site. Cependant le Groupe est fermement engagé dans l'efficacité de la gestion des déchets au travers des objectifs à long terme fixés pour le recyclage et le traitement final :

- réduire la proportion de déchets envoyés en centres d'enfouissement de **50 %** entre 2009 et 2016 ;
- atteindre un taux de recyclage des déchets d'au moins **50 %** d'ici 2016.

En 2011, **35 %** des déchets ont été recyclés et **17 %** ont été envoyés dans des centres d'enfouissement.

Les responsabilités d'Unibail-Rodamco en matière de gestion des déchets et donc du périmètre de reporting divergent selon les régions. Sur certains sites, la gestion des déchets est de la responsabilité des autorités locales. Le Groupe n'a donc aucun contrôle sur le mode de gestion et le traitement final des déchets qui y sont produits.

Les projets de développement du Groupe sont conçus conformément aux exigences édictées par les Design Guidelines et aux exigences du référentiel de certification BREEAM, lesquels requièrent tous deux des plans de gestion des déchets ainsi que des objectifs cibles de réduction/réutilisation/recyclage spécifiques par projet en tant que

pratique standard. La Charte « chantier faible nuisance » d'Unibail-Rodamco définit les exigences et recommandations du Groupe pour l'optimisation de la qualité environnementale de ses sites en phase construction en vue de créer notamment une expérience pour l'équipe travaux, les communautés locales et les riverains. Elle tient compte de tous les règlements locaux applicables, définit des cibles de valorisation des déchets et s'aligne sur les exigences BREEAM. La signature de la Charte est un prérequis pour les sociétés signant des contrats de construction. Il est à noter qu'Unibail-Rodamco travaille avec des sociétés de construction importantes et reconnues, lesquelles appliquent leurs propres systèmes de management certifiés incluant la gestion des déchets de démolition et construction. Les projets de démolition sont relativement rares et gérés au cas par cas.

#### KPI : TONNAGE DE DÉCHETS (tonnes) [GRI EN 22]

Déchets collectés sur site.

	Centres commerciaux							
	Périmètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
2009	66/75	49 165	4 594	4 744	21 877	1 327	5 773	10 849
2010	72/77	58 634	4 575	7 571	25 336	1 622	5 835	13 694
2011	64/66	55 042	3 904	5 685	25 750	777	3 984	14 943

#### KPI : POURCENTAGE DE DÉCHETS RECYCLÉS [GRI EN22]

Quantité de déchets recyclés divisée par la quantité de déchets collectés.

	Centres commerciaux							
	Périmètre	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
2009	66/75	33%	53%	31%	25%	44%	61%	23%
2010	72/77	36%	53%	36%	30%	41%	50%	34%
2011	64/66	35%	58%	37%	25%	41%	58%	39%

#### KPI : RÉPARTITION DES DÉCHETS NON DANGEREUX PAR MODE DE TRAITEMENT (tonnes) [GRI EN22]

Tonnes de déchets réparties par mode de traitement

2011	Centres commerciaux						
	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
Total déchets non dangereux (tonnes)	54 948	3 904	5 666	25 750	729	3 984	14 916
Recyclage/Réutilisation/Compostage	35 %	58 %	37 %	25 %	41 %	60 %	40 %
Incinération (incluant valorisation énergétique)	24 %	42 %	0 %	35 %	61 %	39 %	5 %
Enfouissement (incluant méthanisation)	30 %	0 %	62 %	40 %	0 %	1 %	19 %
Gérés par la collectivité	10 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	36 %
Autres	0 %	0 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Périmètre : 64 centres commerciaux sur 66.

L'addition des pourcentages peut différer en raison des arrondis.

\* Les informations relatives à la manière dont les collectivités locales gèrent les déchets collectés ne sont pas disponibles. Le mode de traitement final de ces déchets ne peut pas faire l'objet d'un suivi et d'un rapport.

## KPI : RÉPARTITION DES DÉCHETS RECYCLÉS PAR TYPE DE DÉCHET (tonnes) [GRI EN22]

2011	Centres commerciaux						
	Total	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
Carton	15 210	1 620	2 043	6 055	273	1 616	3 602
Papier	162	0	0	2	42	109	9
Plastique	800	154	26	73	2	21	524
Verre	447	219	2	36	2	53	136
Bois	532	59	0	53	0	0	420
Métaux	196	86	0	12	0	85	13
Autres déchets recyclés	1 423	124	4	227	0	391	677
Total déchets recyclés	18 770	2 263	2 076	6 457	319	2 275	5 380

Périmètre : 60 centres commerciaux sur 66  
L'addition des pourcentages peut différer en raison des arrondis.

### Biodiversité

Unibail-Rodamco a développé une stratégie et une méthodologie claires visant à intégrer la biodiversité et l'écologie dans toutes ses activités. Le Groupe travail en étroite collaboration avec des experts en biodiversité afin d'élaborer et de mettre en place une approche prenant en compte ces questions importantes.

Pour l'ensemble des nouveaux projets soumis à un processus de certification BREEAM (à savoir, ceux de plus de 10 000 m<sup>2</sup>), un expert en écologie est intégré à l'équipe de maîtrise d'œuvre dès la phase conception. Sa mission consiste à conseiller les architectes et les concepteurs sur le choix des espèces les plus appropriées en tenant compte de l'habitat local et de leur capacité à générer un impact écologique positif en améliorant et/ou en préservant la faune et la flore locales. Pour tous les autres projets de développement, le site est également analysé afin d'estimer son potentiel et de s'assurer que tout est mis en œuvre pour valoriser les écosystèmes. Une évaluation d'impact, intégrant une composante environnementale/biodiversité, est un prérequis à la délivrance d'un permis de construire et à l'autorisation d'exploitation commerciale en France. Une consultation publique est également menée dans le cadre de ce processus.

Le Groupe adopte une approche tout aussi pragmatique pour favoriser la biodiversité et l'écologie sur les sites existants, même si la très forte densité urbaine de la plupart des sites limite sérieusement la capacité à développer la biodiversité. En conséquence, Unibail-Rodamco concentre ses efforts sur la création d'espaces « verts », tels que des toitures et murs végétalisés ainsi que sur la sélection minutieuse des espèces végétales. Une étude biodiversité est ainsi réalisée avant tout projet de rénovation ou investissement majeur. Le Groupe analyse les écarts entre le potentiel écologique d'un site et son état d'origine.

### Hygiène, sécurité et risques environnementaux

Unibail-Rodamco prend ses responsabilités très au sérieux en matière d'hygiène et de sécurité de ses salariés, clients, locataires, fournisseurs, sous-traitants et communautés locales. Le Groupe respecte bien évidemment l'ensemble des réglementations en vigueur en matière d'hygiène et de sécurité

et va même au-delà des exigences réglementaires pour offrir un meilleur niveau de services et de sécurité sur ses sites. Les équipes sur site sont formées aux techniques de premiers secours et entretien d'étroites relations avec les services locaux d'urgence (sapeurs-pompiers, services d'urgence et la police). Des défibrillateurs, utilisés par les personnels formés des prestataires de sécurité et sûreté, ont ainsi été installés dans tous les centres commerciaux du Groupe en Europe.

Le Groupe a défini une politique de gestion des risques en lien avec ses activités complète et détaillée qui vise à identifier et réduire les risques. Les principaux domaines couverts par la politique de maîtrise des risques du Groupe sont la qualité de l'air et de l'eau, l'amiante, la pollution des sols, la légionellose, le rayonnement électromagnétique, ainsi que les équipements techniques tels que les ascenseurs et les escalators. La politique de gestion des risques prévoit également un cadre permettant de gérer des risques et des crises à caractère exceptionnel. Dans le cadre de son processus d'acquisitions, Unibail-Rodamco intègre une évaluation des risques techniques, réglementaires, environnementaux et d'hygiène et sécurité, dont la pollution des sols et les risques liés au changement climatique.

En 2011, un auditeur tiers indépendant chargé d'évaluer l'hygiène et la sécurité a été nommé dans chaque pays où le Groupe est implanté. En France, chaque actif fait l'objet d'une évaluation annuelle des risques hygiène et sécurité afin de se conformer à la législation applicable et à la politique du Groupe : des plans de mesures correctives sont mis en œuvre et suivis en cas d'écart. Cette démarche volontaire d'évaluation sera étendue à toutes les autres régions au cours de l'année 2012. Le Responsable de l'entretien, des achats et du développement durable du Groupe est chargé de superviser la mise à jour de cette politique et le respect de sa mise en œuvre.

### KPI : AMENDES POUR VIOLATIONS ENVIRONNEMENTALES [GRI EN 28]

Montant annuel des amendes significatives et nombre total de sanctions non pécuniaires pour non-respect des législations et des réglementations en matière d'environnement.

	2010	2011
Montant des amendes significatives	0	0
Nombre total de sanctions non pécuniaires	0	0

## IV. PARTIES PRENANTES

La réussite économique du Groupe repose sur la solidité de ses relations avec ses parties prenantes que sont les locataires, les clients, les investisseurs, les communautés locales, les fournisseurs et les sous-traitants ainsi que les collaborateurs. La nécessité de développer et de gérer les actifs répondant aux attentes des parties prenantes en termes d'expérience commerciale, de rendement financier et de performance environnementale est au cœur de la stratégie du Groupe. Ces différents aspects, intégrés à la structure opérationnelle et au processus de développement produit du Groupe, sont régulièrement débattus au niveau du Conseil de Surveillance et du Directoire et font l'objet d'une analyse et d'une supervision minutieuse. Des outils adéquats ont été développés pour identifier les attentes et besoins de chaque partie prenante pour y répondre ainsi que pour en informer les principaux dirigeants et les équipes opérationnelles des sites gérés.

### 1. Clients

La qualité de l'expérience client, véritable socle de la pérennité du modèle économique d'Unibail-Rodamco attire les visiteurs et favorise la fidélisation, est l'aboutissement d'un travail intense réalisé en amont sur différents fronts tels que la commercialisation, l'entretien des sites, l'hygiène et la sécurité, le marketing et les études consommateurs. Le Groupe s'emploie à améliorer constamment la *Welcome Attitude*, un des piliers de la stratégie de service client pour l'ensemble de ses centres commerciaux. Les pages Facebook et les sites web des centres commerciaux contribuent au renforcement du dialogue permanent avec les consommateurs du Groupe et à leur fidélisation.

Des enquêtes de satisfaction client ont été menées en 2011 sur **53** actifs. Le score moyen s'est établi à **7,7/10**. Les équipes marketing du Groupe ayant utilisé une nouvelle méthodologie en 2011, les résultats obtenus en 2010 et 2011 ne sont pas comparables. La qualité de **240** services et critères de confort a été évaluée au moyen d'audits internes. Ces audits permettent de s'assurer que les actifs du Groupe conservent leur position dominante sur le marché.

	2010	2011
Score moyen des audits de qualité internes	86 %	82 %

La baisse du score est due au changement de méthodologie réalisé pour améliorer l'exhaustivité des réponses et renforcer la qualité des audits.

De nombreux centres commerciaux gérés par le Groupe organisent des événements et lancent des campagnes de sensibilisation destinées à promouvoir auprès des visiteurs des comportements respectueux de l'environnement et à mettre en avant les engagements environnementaux et réalisations des actifs (énergie, gestion de l'eau et des déchets, transports, etc.).

### 2. Locataires

De la qualité des relations et des apports respectifs entre Unibail-Rodamco et ses locataires dépendent le succès et la pérennité à long terme du Groupe. Fort d'un réseau de centres commerciaux de grande qualité, dominants dans leurs zones de chalandise et idéalement situés, Unibail-Rodamco consacre beaucoup de temps et d'énergie à attirer les meilleures enseignes et à favoriser leur développement national et international. Des journées « portes ouvertes » annuelles sont organisées dans toutes les régions pour présenter le portefeuille d'actifs existants du Groupe ainsi que les nouvelles opportunités d'implantation aux locataires actuels et potentiels. Le Groupe est également engagé dans la location d'espace et le soutien aux créateurs d'entreprise et aux commerçants indépendants à l'échelon national et local. Le Groupe réalise régulièrement des enquêtes de satisfaction auprès des locataires, rencontre individuellement des locataires et participe à des tables rondes et des conférences au sein du secteur de la vente au détail. La Convention annuelle des managers organisée chaque année par Unibail-Rodamco constitue un temps fort d'échange et de partage avec les enseignes internationales.

Les locataires sont les partenaires privilégiés du Groupe dans sa démarche de réduction de l'empreinte environnementale de ses actifs. Fin 2009, le Groupe s'est ainsi engagé dans une politique active de promotion des baux « verts ». Fondée sur le dialogue, l'information et le partage des meilleures pratiques, cette démarche encourage les locataires à devenir acteurs de la performance environnementale des sites. Cette évolution des comportements permet d'optimiser le niveau des charges des parties communes et privatives tout en préparant le Groupe et ses parties prenantes à l'évolution de la réglementation sur l'environnement.

Outre les associations de locataires, actives sur l'ensemble des sites, des comités développement durable associant locataires et propriétaires ont été mis en œuvre dès 2010. En 2011, ces comités développement durable se sont tenus sur **43 %** des centres commerciaux.

Tous les nouveaux baux et renouvellements signés par les locataires – commerces et bureaux – comportent des clauses environnementales. Ces baux « verts » couvrent les aspects les plus importants pour l'amélioration des comportements et des performances environnementales des surfaces louées. Ceci passe notamment par l'échange des données des consommations d'énergie, des préconisations relatives à l'aménagement des locaux, et diverses mesures visant à réduire les consommations d'eau et d'électricité ainsi que la production de déchets. En 2011, ce sont **1 434** baux « verts » sur le patrimoine existant et les projets en développement qui ont été signés. En 2011, 32 % des baux « actifs » du Groupe intègrent une annexe environnementale.

	2009	2010	2011 <sup>(2)</sup>
Nombre de « baux » verts signés	42	1 180	1 434
Nombre de baux « verts » en pourcentage de tous les nouveaux baux signés (commerces et bureaux)	2 %	79 %	85,3 %

(2) Indicateurs pour lesquels une assurance modérée a été délivrée par Ernst & Young. Le rapport d'assurance modérée est disponible en pages 154-155 et sur le site web du Groupe [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

### 3. Fournisseurs et sous-traitants

Unibail-Rodamco travaille avec un vaste réseau de fournisseurs et sous-traitants. Ils assurent pour le compte du Groupe différentes prestations : conseil juridique, conception architecturale, prestations de services dans le cadre de l'exploitation courante des sites existants. Si la sélection des fournisseurs repose principalement sur des critères techniques, qualitatifs et financiers, le Groupe intègre depuis 3 ans des critères de développement durable dans les appels d'offres ce pour différentes prestations (développement et gestion des actifs existants).

Les relations socioéconomiques du Groupe avec ses fournisseurs sont régies par des règles et procédures internes, ainsi que par des lois et réglementations locales et nationales strictes. Les règles internes de conformité du Groupe stipulent que les prestataires de l'ensemble des biens et de services doivent être sélectionnés de façon équitable, sur la base de critères objectifs et mesurables au travers de procédures d'appels d'offres.

Pour encourager ses fournisseurs et sous-traitants existants à adopter des pratiques opérationnelles durables et à utiliser des matériaux respectueux de l'environnement, Unibail-Rodamco partage ses objectifs environnementaux et sociaux avec ses fournisseurs clés et leur demande de lui communiquer leurs politiques et pratiques en matière de développement durable. Pour les actifs existants, les prestataires de services, essentiellement les sociétés de nettoyage, de maintenance multitechnique et de sécurité, sont eux aussi invités à signer un avenant « fascicule environnemental » couvrant l'ensemble de ces enjeux, notamment l'efficacité énergétique, les déchets, l'utilisation de produits et matériaux respectueux de l'environnement ainsi que les comportements sociaux et éthiques (notamment avec l'engagement de respecter les conventions de l'organisation Internationale du travail - l'OIT - ainsi que les réglementations locales en matière de droit du travail). En 2011, le respect du « fascicule environnemental », la qualité de gestion et de service a été contrôlé pour **191** fournisseurs clés de maintenance, de nettoyage et de sécurité de **67** centres commerciaux et congrès-expositions.

Le Groupe est présent dans des pays de l'Union européenne où les normes sociales et de travail sont clairement réglementées. Il s'assure que ses fournisseurs communiquent tous les documents requis par la loi. L'équipe en charge de l'audit interne réalise régulièrement des audits des contrats d'achat afin de s'assurer que les fournisseurs respectent leurs obligations contractuelles. Dans le cadre des appels d'offres, les sociétés sont invitées à fournir une description détaillée de leur politique sociale.

### 4. Investisseurs et actionnaires

Unibail-Rodamco est membre de plusieurs indices ISR (Investissement Socialement Responsable) prestigieux (voir page 123 pour plus de détails). Le Groupe rend compte à ses investisseurs de sa stratégie et de ses réalisations lors de réunions consacrées au développement durable. En 2011,

ces réunions ont été organisées avec 91 % de la moitié des investisseurs clés en valeur à Paris, Amsterdam et Londres. Ces rendez-vous permettent également à Unibail-Rodamco de mieux comprendre les attentes des investisseurs et de progresser chaque année dans ces indices de cotation de performance extra financier.

Unibail-Rodamco participe, par ailleurs, à l'initiative Carbon Disclosure Project (CDP) et est signataire du Pacte Mondial de l'ONU.

### 5. Communautés et collectivités locales

Unibail-Rodamco joue un rôle social important au sein de la collectivité. Les activités du Groupe constituent des leviers de croissance économique *via* les salaires des collaborateurs, des paiements aux fournisseurs et des investissements dans les infrastructures, de même qu'elles contribuent directement et indirectement à la création d'emplois et à la rénovation urbaine. Afin de s'assurer que ses investissements, développements et opérations profitent aux communautés où le Groupe est présent et qu'ils correspondent à leurs besoins et attentes, le Groupe s'efforce de nouer et d'entretenir des liens forts avec les résidents et les autorités publiques locales. À cet effet, des consultations publiques sont organisées pour chaque projet de développement et d'extension.

Les centres commerciaux gérés par le Groupe sont autant d'opportunités pour rencontrer d'autres personnes, se détendre et se divertir tout en ayant accès à un vaste choix d'enseignes haut de gamme. Outre son offre de divertissement commercial qui va des clubs de poneys aux salles de cinémas, tous les actifs organisent régulièrement des événements, tels que des défilés de mode et des concerts. Les responsables de centres commerciaux promeuvent de nombreuses initiatives locales en partenariat avec des associations impliquées dans les domaines culturels, caritatifs et environnementaux.

Unibail-Rodamco met tout en œuvre pour que ses actifs soient accueillants et accessibles à l'ensemble des citoyens. Des aménagements spéciaux sont conçus pour accueillir les visiteurs à mobilité réduite ou en situation de handicap physique ou mental, de même que les personnes âgées et les parents de jeunes enfants. En France, par exemple, le Groupe a noué un partenariat étroit avec l'UNAPEI, une association caritative qui travaille pour le compte de personnes souffrant de déficiences mentales. En 2012, le personnel travaillant dans les centres commerciaux et en contact avec le public (employés de magasins, personnel de sécurité, sous-traitants préposés au nettoyage, etc.) se verront dispenser une formation sur l'accueil de visiteurs souffrant de déficiences physiques et mentales et sur la manière de répondre à leurs attentes et besoins. Ces centres seront titulaires et afficheront le logo « S3A » qui témoignera de leur engagement auprès des 700 000 personnes en France en situation de handicap mental et de leurs familles. Chaque centre organisera également un événement public annuel pour sensibiliser le public au handicap mental.

## V. MÉCÉNAT D'ENTREPRISE

En 2011, Unibail-Rodamco a poursuivi son soutien à différentes causes pour un total des dons s'élevant à **3 070 373 €**, en espèces et en nature, pour soutenir des initiatives éducatives, culturelles, entrepreneuriales et sociales. Trois sources de financement ont permis de récolter cette somme : les centres commerciaux et les régions ont contribué à hauteur de **1 170 523 €**, les dons du Groupe représentent un total de **549 850 €**, et le Grand Prix des Jeunes Créateurs, qui représente un don de **1 350 000 €** par le Groupe.

La principale évolution entre 2010 et 2011 est la fin de l'exposition itinérante autour d'Alexander Calder dans les centres commerciaux du Groupe et le Centre Pompidou, Musée national d'art moderne. Cet événement unique a contribué aux dons exceptionnels ayant atteint 3,75 millions d'euros en 2010, en espèces et en nature. En 2011, plus de **330** actions caritatives locales et de sensibilisation ont été organisées dans les centres commerciaux du Groupe. Dans le cadre de ses activités de mécénat, le Groupe a collaboré avec une grande diversité de partenaires, à l'instar de l'Unicef, de la Croix-Rouge et des Restos du Cœur.

### Entrepreneuriat

Le Grand Prix de Jeunes Créateurs du Commerce est une initiative qui vise à révéler la créativité des talents du commerce de demain en leur fournissant le soutien financier et logistique dont ils ont besoin pour démarrer leur entreprise. En France, il s'agit de l'action la plus importante en faveur de la création de nouvelles entreprises avec un total de **1,35 M€** pour les trois lauréats. Unibail-Rodamco offre aux vainqueurs un espace de vente dans l'un de ses centres commerciaux, ainsi que les six premiers mois de loyer afin de faciliter le lancement de ces nouvelles entreprises commerciales.

Viparis encourage l'entrepreneuriat et les idées nouvelles dans son secteur en organisant Expocréa. En 2011, le gagnant a été le Salon de la Mort, un événement inhabituel qui propose aux visiteurs des informations et un aperçu des aspects psychologique, philosophique, spirituel et pratique de la mort, et de la fin de vie. La 2<sup>e</sup> édition de Paris Games Week, vainqueur en 2010, a connu un très grand succès, et le nombre de visiteurs a augmenté de **40 %**.

### Éducation

Inspiré par la tour Majunga, dont la construction dans le quartier de la Défense s'achève en 2012, le Groupe a par ailleurs réaffirmé son soutien en faveur de l'éducation, en partenariat avec les associations Écoles du Monde et Enfants de Majunga, afin d'apporter le financement complet d'une école dans la région de Majunga, à Madagascar. Une collecte de fonds a été organisée au siège du Groupe, au cours de laquelle les employés ont pu contribuer au financement de l'école.

### Social

En 2011, le Groupe a poursuivi son partenariat avec l'École de la Chance Deuxième (E2C) qui offre aux jeunes de 18-25

ans sans qualifications la formation et le soutien dont ils ont besoin pour accéder à l'éducation et à l'emploi. En 2011, **191** étudiants ont ainsi trouvé du travail.

À cet égard, de nouveaux projets, impliquant des employés d'Unibail-Rodamco ont été initiés, en particulier avec Les Enfants de Majunga. Unibail-Rodamco a pour objectif de contribuer au financement d'associations et d'activités qui contiennent un lien important avec ses projets de développement immobilier.

## VI. RESSOURCES HUMAINES

**Unibail-Rodamco a à cœur d'offrir à ses collaborateurs un environnement de travail qui favorise la promotion de l'égalité et de la diversité, et qui leur permet d'acquérir les savoir-faire et de saisir les opportunités dont ils ont besoin pour construire des carrières stimulantes et enrichissantes. Les politiques de recrutement et de ressources humaines du Groupe sont conçues pour attirer et fidéliser les professionnels les plus talentueux du marché.**

### 1. Méthodologie du reporting

Unibail-Rodamco a recours à une série d'indicateurs clés de performance (KPI) pour suivre et analyser tout au long de l'année les principales données relatives aux ressources humaines et accompagner ainsi la mise en œuvre des politiques du Groupe en la matière.

#### Description des indicateurs clés de performance RH

Les KPI en matière de ressources humaines sont basées sur des référentiels détaillés et communs à toutes les régions. Un grand nombre de ces indicateurs figure dans les tableaux ci-après. Ils sont précédés d'une courte définition.

#### Périmètre de reporting

Le reporting social d'Unibail-Rodamco repose sur les données relatives à ses trois types d'actifs, à savoir les centres commerciaux, les bureaux et les centres de congrès-expositions (hormis Comexposium), pour toutes les régions où le Groupe exerçait des activités au 31 décembre 2011.

#### Modalités et période de référence

Chaque région contrôle, collecte et consolide les données trimestrielles qui la concernent pour les intégrer à une base de données commune et accessible à toutes les équipes Ressources Humaines du Groupe. Le programme informatique de reporting Ressources Humaines a été exploité et mis à jour en 2011 afin d'améliorer la précision des données et des calculs. En 2012, un nouveau système sera progressivement mis en place dans d'autres régions stratégiques afin d'améliorer l'automatisation et la production des données Ressources Humaines à l'échelle du Groupe.



## 2. Emploi et diversité

En 2011, l'effectif moyen du Groupe était de **1 464** personnes. Unibail-Rodamco, qui emploie un nombre quasiment égal de femmes et d'hommes et possède une pyramide des âges équilibrée, affiche d'excellents résultats en termes de diversité. Le Groupe a instauré le principe du CV anonyme pour garantir une sélection objective des candidats selon leur parcours universitaire et professionnel.

Le Groupe participe au *BoardWomen Partners*, un programme à but non lucratif et à participation volontaire dont le but est d'améliorer la gouvernance des sociétés européennes cotées en Bourse en augmentant le nombre de femmes siégeant dans leurs conseils d'administration. Selon une enquête auprès des entreprises du CAC 40 réalisée en octobre 2011 par le magazine économique *Challenges*, Unibail-Rodamco se classe **4<sup>e</sup>** au palmarès des « meilleurs employeurs pour les femmes ». **36 %** des postes d'encadrement étaient occupés par des femmes en 2011<sup>(2)</sup>. **41%** des cadres et ingénieurs en France sont des femmes. La même année, le Groupe a créé un « réseau des femmes » ayant pour vocation de définir des mesures en faveur de l'égalité des sexes et de la diversité.

Unibail-Rodamco France est également signataire de la Charte de la diversité et de la Charte de l'insertion professionnelle des personnes handicapées. L'objectif du Groupe est de s'assurer que les principes décrits dans ces Chartes sont respectés dans toutes les régions où il opère, de créer un environnement de travail exempt de toute discrimination, en rapport avec l'âge, le sexe, le handicap, l'origine, l'appartenance ethnique ou tout autre critère, et de promouvoir l'égalité et la diversité.

**KPI : Effectif par pays** – effectif moyen annuel (somme des effectifs mensuels calculés le dernier jour de chaque mois divisée par 12)

	Effectif moyen	%
Autriche	67	5
République tchèque	35	2
Danemark	10	1
France*	1 015	69
Pays-Bas	61	4
Pologne	41	3
Espagne	135	9
Suède	100	7
<b>Total</b>	<b>1 464<sup>(2)</sup></b>	<b>100</b>

\* Ce chiffre comprend l'ensemble des salariés de VIPARIS (399).

**KPI : Effectifs par activité** – effectif moyen annuel (somme des effectifs mensuels calculés le dernier jour de chaque mois divisée par 12)

	Effectif moyen
Bureaux	16
Centres commerciaux	550
Congrès-Expositions*	399
Développement**	85
Services partagés	230
Siège social	184
<b>Total</b>	<b>1 464</b>

\* Le chiffre comprend l'ensemble des salariés de VIPARIS.

\*\* Développement de bureaux et de centres commerciaux.

**KPI : Effectifs par âge** – au 31 décembre

	2010	2011
< 30 ans	21,7 %	24,2 %
30 à 50 ans	62,1 %	60,0 %
> 50 ans	16,2 %	15,8 %

**KPI : Effectifs par genre** – au 31 décembre

	2010	2011
Femmes	49,1 %	49,2 %
Hommes	50,9 %	50,8 %

## 3. Gestion de carrière

Un système de classification interne (appelé Job grading), déployé en 2010, a fourni un langage et une visibilité communs, consistants et transparents pour les carrières et la mobilité à travers le Groupe. Le Groupe apporte soutien professionnel et conseil à ses collaborateurs : une fois par an au minimum, collaborateurs et managers se rencontrent pour une évaluation individuelle, l'occasion de faire le point sur les réalisations, les objectifs de performance, les perspectives d'évolution de carrière et les éventuels besoins de formation. Un processus d'évaluation global, à la fois hiérarchique, entre pairs et vertical, permet en outre aux collaborateurs d'obtenir chaque année une évaluation complète de leurs compétences et des aspects à développer. Les performances de **tous les collaborateurs** du Groupe sont examinées chaque année dans le cadre de Comités d'évaluation et de rémunération.

Pour la première fois en 2011, le processus d'évaluation des compétences a été mené dans son intégralité et dans toutes les régions via un portail informatique.

Le Groupe encourage vivement la mobilité interne entre ses différents secteurs. Cette approche permet en effet aux collaborateurs d'avoir une compréhension globale des processus techniques mis en œuvre et des priorités d'Unibail-Rodamco à toutes les étapes du cycle de vie de ses actifs. La mobilité interne favorise par ailleurs la création et la consolidation de réseaux ainsi que le partage des meilleures pratiques entre régions. En 2011, **26** collaborateurs ont été en situation de mobilité internationale. En 2011, **148** collaborateurs ont changé de fonction ou de lieu de travail au sein du Groupe et **155** ont bénéficié d'une promotion.

## 4. Formation

Les politiques de formation et de mobilité d'Unibail-Rodamco visent à s'assurer que les collaborateurs possèdent les compétences et l'autonomie nécessaires pour prendre des décisions objectives dans des situations complexes, qui mettent en jeu des actifs stratégiques, et aux enjeux financiers importants. L'expérience du terrain associée à des formations ciblées et à des programmes de tutorat favorise l'acquisition rapide de compétences, l'évolution de carrière et la mobilité à tous les niveaux (poste, fonction ou pays).

Les formations sont organisées par l'Académie Unibail-Rodamco. Les formations touchant à l'activité du Groupe ainsi que les compétences managériales sont dispensées à la fois par des spécialistes internes et externes. En 2011, l'accent a été mis sur les aptitudes au leadership et au management des **110** principaux managers du Groupe. Ces derniers ont donc reçu une formation sur les principes de management du Groupe et une formation pratique sur la gestion et l'évaluation des performances, le travail en équipe et la rapidité d'exécution des tâches.

Les principales actions de formations étaient aussi la Politique 4 étoiles dans les centres commerciaux dispensées pour toutes les régions où Unibail-Rodamco est présente et, en France, celles portant sur la prévention des risques psychosociaux ainsi que les formations juridiques destinées aux experts et aux équipes opérationnelles. Les programmes très complets de formation du Groupe sont régulièrement revus et mis à jour.

Des représentants de toutes les régions ont participé à un séminaire et à une formation sur le développement durable à Paris. Des séances supplémentaires sur la prise en compte des problématiques environnementales dans la conception, la certification BREEAM et l'éthique professionnelle comme moteur du développement ont également été organisées au siège social du Groupe à Paris. En outre, plusieurs formations sur la politique de sensibilisation au développement durable ont été proposées dans toutes les régions. Par ailleurs, une formation en ligne sur le Code d'éthique a été suivi par plus de **900** collaborateurs du Groupe, qui ont désormais une parfaite connaissance de la façon dont le Code doit être appliqué au quotidien.

**KPI : Formation** – cumul de toutes les heures de formation suivies par les collaborateurs en contrat à durée déterminée et indéterminée

	2010	2011 <sup>(2)</sup>
Nombre total d'heures de formation	30 332	26 083
Nombre moyen d'heures de formation par employé*	20,3	18,0

\* Basé sur l'effectif réel à la fin de l'année.

## 5. Mouvements de personnel

Le Groupe recrute les meilleurs éléments des plus grandes Écoles de commerce et d'ingénieurs d'Europe. En 2011, **37** jeunes diplômés de toutes les régions où le Groupe opère ont été recrutés dans le cadre de l'*European Graduate Programme* (EGP). **55** personnes au total, originaires de **14** pays différents, ont participé à ce programme au cours de l'année. Selon une étude réalisée en 2011 par Universum, cabinet spécialisé dans les enquêtes sur les jeunes diplômés, Unibail-Rodamco figure au **premier** rang des entreprises françaises qui offrent « *Le plus haut niveau de responsabilité aux jeunes diplômés récemment embauchés* ». Un sondage effectué en interne à l'occasion du deuxième anniversaire du programme EGP a également produit des résultats très positifs.

En cas de démission, le département des ressources humaines organise systématiquement un entretien de départ. Le taux de rotation du personnel, calculé en divisant le nombre total de démissions, licenciements, départs par rupture conventionnelle, départs en retraite et départs pendant la période d'essai par le nombre de salariés à fin 2011, s'est établi à **18,6 %** en 2011 (contre 18,2 % à calcul égal en 2010).

**KPI : Recrutements** – toutes les nouveaux collaborateurs/trices (hormis les stagiaires) qui ont rejoints Unibail-Rodamco en 2011

	2010	2011*
Contrats à durée indéterminée	163	244
Contrats à durée déterminée	58	70
Contrats d'apprentissage*	7	6
<b>Total</b>	<b>228</b>	<b>320</b>

\* Hors stagiaires (35 en 2011).

**KPI : Départs** – tous les collaborateurs/trices (hormis les stagiaires) qui ont quitté d'Unibail-Rodamco en 2011

Motifs de départ en 2011	Départs	%
Démissions	144	39,3 %
Licenciements	33	9 %
Ruptures conventionnelles	82	22,4 %
Départs à la retraite	6	1,7 %
Rupture de périodes d'essai	23	6,3 %
Fin des contrats à durée déterminée	59	16,1 %
Externalisations	19	5,2 %
Décès	0	0 %
<b>Total</b>	<b>412</b>	<b>100 %</b>

## 6. Bien-être au travail

En 2011, le Groupe a mis en place une politique relative à la Santé et à la Sécurité des collaborateurs afin de promouvoir un environnement de travail sûr et de souligner que la gestion optimale des problématiques de santé et de sécurité au travail est un élément essentiel de la stratégie économique globale d'Unibail-Rodamco.

Pour faciliter la mise en œuvre de cette politique, le Groupe s'est engagé à :

1. faire état de toutes les maladies et tous les accidents du travail ;
2. identifier et prévenir les risques sur le lieu de travail ;
3. prévenir la récurrence des principaux incidents ;
4. fournir des informations et dispenser des formations sur la prévention des risques ;
5. offrir des conditions de travail favorables au bien-être et à la bonne santé de ses collaborateurs ;
6. promouvoir des pratiques managériales efficaces.

Le Groupe s'efforce également de veiller au bien-être et à la santé de ses collaborateurs tout au long de l'année, en organisant, notamment, des fêtes de Noël, un tournoi interne de football, en remboursant partiellement ou totalement

l'adhésion aux clubs de remise en forme dans la plupart des pays, mais aussi en distribuant gracieusement des fruits frais ou encore en proposant des diagnostics d'ergonomie au poste de travail dans certains pays.

L'organisation et l'aménagement du temps de travail au sein des différentes entités du Groupe tiennent compte des caractéristiques d'exploitation des sites et des métiers exercés. Les formules les plus couramment adoptées sont :

- forfait annuel en jours pour les cadres autonomes,
- horaire hebdomadaire réduit et jours de RTT dans d'autres cas,
- horaire annuel et modulation annuelle pour certaines catégories (principalement VIPARIS).

Par ailleurs, un certain nombre de personnes exercent leur fonction à temps partiel ou selon un forfait annuel réduit, pour un taux d'activité compris entre 40 % et 90 % d'un temps plein.

En 2011, l'absentéisme pour maladie a représenté **10 677** jours ouvrés (**2,8 %** du nombre total de jours ouvrés) et les jours d'absence pour accident du travail ou maladie professionnelle ont représenté **903** jours (**0,2 %**).

- L'absentéisme et les départs font l'objet d'un contrôle rigoureux au sein de chaque région et de rapports régulièrement transmis au management.
- Les causes des accidents du travail sont examinées, et des mesures sont prises pour éviter qu'ils ne se reproduisent.

#### KPI : Absentéisme

	Nbre d'incidents	Pourcentage
Accidents du travail – Blessures	25	1,7 %
Accidents du travail – Décès	0	0 %
	Nbre de jours	Pourcentage
Jours d'absence pour accident du travail	1 018	0,3 %
Jours de congé maladie	10 677	2,8 %
Jours d'absence rémunérés pour d'autres raisons (hors vacances)	903	0,2 %
Autres jours d'absence non rémunérés	4 025	1,1 %
<b>Total</b>	<b>16 623</b>	<b>4,4 %</b>

En 2011, les salariés se sont absentés **7 938** jours ouvrés (**2,1 %** du nombre total de jours ouvrés) pour congé de maternité ou de paternité.

Emplois par type de contrat	2010	2011
Contrat à durée indéterminée	96,8 %	97,1 %
Contrat à durée déterminée	3,2 %	2,9 %
Contrats par durée du temps de travail	2010	2011
Temps plein	94,7 %	95,3 %
Temps partiel*	5,3 %	4,7 %

\* Soit entre 40 % et 90 % du taux d'activité à temps plein.

## 7. Rémunération

Le Groupe met tout en œuvre pour qu'à fonction et responsabilités égales, femmes et hommes perçoivent la même rémunération. Quel que soit leur âge ou leur sexe, les jeunes diplômés d'un pays donné sont recrutés au même salaire de base. La politique de rémunération d'Unibail-Rodamco récompense et encourage la réalisation personnelle et contribue à la croissance durable du Groupe. À effectif constant, la rémunération totale a augmenté de **3,9 %** en moyenne en 2011.

Rémunération totale*	2009	2010	2011
Augmentation annuelle du salaire moyen, primes comprises	2,5 %	4,1 %	3,9 %

\* À effectif équivalent.

Rémunération variable	2009	2010	2011
Pourcentage de salariés ayant touché une prime au mérite	65,0%	64,1%	65,7%
Pourcentage de salariés ayant reçu des stock-options	18,0%	18,6%	19,8%

En 2011, **779 950** stock-options ont été attribuées à **19,8 %** de l'ensemble des salariés et des membres du Directoire. Au moment de l'attribution, le prix de l'exercice de ces stock-options ne présentait aucune décote par rapport au cours de l'action. L'exercice de ces stock-options est soumis à des critères de performance de l'action Unibail-Rodamco par rapport à l'indice EPRA Zone euro, indice de référence du secteur de l'immobilier coté.

En 2011, le Groupe a accompagné ses employés dans le cadre de l'augmentation de capital du Groupe en abondant leurs versements volontaires à hauteur de 331 K€

Le 31 décembre 2011, plus de **76 %** des salariés éligibles (hors Viparis) ont investi dans le Fonds E du Plan d'Épargne Entreprise, composé exclusivement d'actions Unibail-Rodamco.

En France, une prime exceptionnelle pouvant aller jusqu'à **600 €** a été versée à chaque collaborateur, en vertu de la loi française sur les dividendes. Il a été décidé que les primes les plus élevées iraient aux personnes touchant les plus bas salaires.

En 2011, le Groupe a commencé à déployer un nouveau système de bonus pour les équipes commerciales basé sur des indicateurs clés de performance (KPI).

En 2011 aussi, le programme de rémunération variable des Directeurs Généraux de Région du Groupe a tenu compte des réalisations de ces derniers en matière de développement durable.

Comparaison de la rémunération (en euros) pour des postes similaires au sein du Groupe en 2011 *	Femmes		Hommes	
	% par catégorie	Salaire brut mensuel moyen **	% par catégorie	Salaire brut mensuel moyen **
Comptables	77 %	2 972	23 %	3 157
Analystes***	47 %	3 484	53 %	3 556
Assistants	95 %	2 836	5 %	2 662
Contrôleurs	33 %	5 692	67 %	5 080
Développement/Investissement	35 %	5 582	65 %	5 558
Responsables ou chefs de projet informatique	25 %	5 495	75 %	5 761
Commercialisation	63 %	5 157	37 %	5 689
Responsables juridiques	81 %	4 588	19 %	4 709
Responsables marketing (centre commercial)	89 %	3 546	11 %	3 840
Responsables d'opérations	44 %	5 875	56 %	5 638
Ingénierie immobilière (PMP)	13 %	3 514	87 %	3 886
Directeurs de centre	40 %	5 710	60 %	5 409

\* Postes sur la base d'au moins 12 personnes dans le Groupe, à l'exclusion de VIPARIS.

\*\* Le salaire brut mensuel moyen est égal au salaire fixe annuel plus les primes individuelles divisé par 12.

\*\*\* Conformément au système de *Job Grading*, tous les salariés positionnés au grade d'« Analyste » sont désormais regroupés dans la catégorie « Analystes ».

## 8. Dialogue social

Unibail-Rodamco travaille en collaboration avec les représentants du personnel dans chacun des pays européens où il est présent et dans le respect du droit du travail de chacun de ces pays. Un Comité d'Entreprise Européen (CEE) a été élu suite à la transformation du Groupe en société européenne en avril 2009. Chaque pays européen du Groupe a la capacité d'avoir au moins un représentant au sein du CEE.

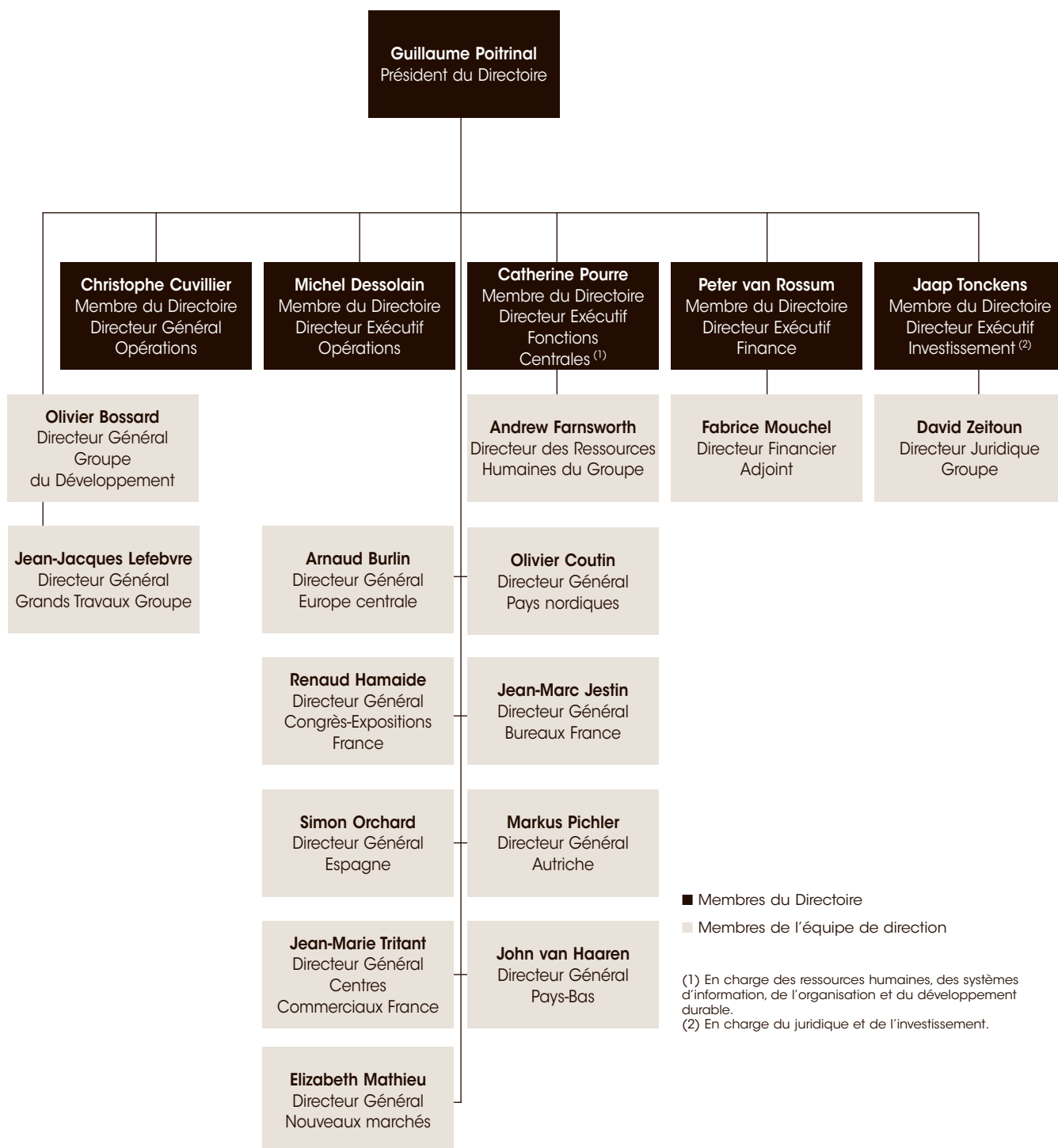
En outre, le Groupe a organisé de nombreuses réunions avec les Comités d'Entreprise et les organisations syndicales représentant chaque Région (près de **150** réunions dans l'ensemble du Groupe en 2011).

Au 31 décembre 2011, **90 %** des collaborateurs étaient couverts par une convention collective.

Relations sociales	2010	2011
Salariés couverts par une convention collective	90 %	90 %

Unibail-Rodamco se conforme aux normes de l'Organisation Internationale du Travail (OIT) en matière d'emploi.

## 9. Organigramme



## VII. TABLE DE CONCORDANCE GRI ET EPRA

## 1. Économie

## 1.1. Performance économique

GRI G3.1 CRESS Indicateurs de performance	UNIBAIL-RODAMCO Indicateurs clés de performance	Page
<b>EC1:</b> Valeur économique directe créée et distribuée, incluant les produits, les coûts opérationnels, les prestations et rémunération des salariés, les donations et autres investissements en faveur de communautés, les résultats mis en réserves, les versements aux apporteurs de capitaux et aux États.	Informations relatives au mécénat d'entreprise KPI : Recrutements KPI : Rémunération Résultat, rémunérations et avantages consentis au personnel dans la section comptes consolidés.	142, 144, 145, 146  209, 212
<b>EC2:</b> Implications financières et autres risques et opportunités pour les activités de l'organisation liés aux changements climatiques et autres risques menaçant le développement durable.	Informations relatives au changement climatique	129

## 2. Environnement

## 2.1. Énergie

GRI G3.1 CRESS Indicateurs de performance	EPRA Mesures de performance développement durable	UNIBAIL-RODAMCO Indicateurs clés de performance	Page
<b>EN3</b> Consommation d'énergie directe répartie par source d'énergie primaire.	Consommation totale d'énergie produite à partir de combustibles (kWh)	KPI : Consommation énergétique (kWh) KPI : Mix énergétique (%) KPI : Énergie renouvelable produite (kWh) et émissions CO <sub>2</sub> économisées (kgCO <sub>2</sub> e)	132, 134
<b>EN4</b> Consommation d'énergie indirecte répartie par source d'énergie primaire.	Consommation totale d'énergie produite à partir d'électricité (kWh) Consommation totale d'énergie des réseaux urbains de chauffage et de climatisation (kWh)		
<b>CRE1</b> Intensité énergétique des bâtiments.	Intensité énergétique des bâtiments par personne (kWh/personne/an) Intensité énergétique des bâtiments par m <sup>2</sup> (kWh/m <sup>2</sup> /an)	KPI : Efficacité énergétique (kWh/visite/an pour les centres commerciaux, kWh/occupant/an pour les bureaux, kWh/m <sup>2</sup> JOP/an pour les congrès-expositions) KPI : Efficacité énergétique par mètre carré (kWh/m <sup>2</sup> /an)	132, 133
<b>EN5</b> Énergie économisée grâce à la préservation des ressources et à l'efficacité énergétique.	Comparaison sur 12 mois glissants, à périmètre constant	KPI : Consommation énergétique (kWh) KPI : Économies financières dues aux économies d'énergie (€)	132
<b>EN6</b> Initiatives pour fournir des produits et des services reposant sur des sources d'énergie renouvelables ou à rendement amélioré, réductions des besoins énergétiques obtenues suite à ces initiatives.		Informations narratives	131
<b>EN7</b> Initiatives pour réduire la consommation d'énergie indirecte et réductions obtenues.		Informations relatives à la consommation d'énergie. KPI : Consommation énergétique (kWh)	130, 132

## 2.2. Eau

<b>EN8</b> Volume total d'eau prélevé, par source.	Volume total d'eau prélevé par source (m <sup>3</sup> )	KPI : Consommation d'eau (m <sup>3</sup> ) KPI : Répartition des consommations d'eau par source (%)	136, 137
<b>EN10</b> Pourcentage et volume total d'eau recyclée et réutilisée.		Informations relatives à l'eau	136
<b>CRE2</b> Intensité d'utilisation de l'eau.	Intensité d'utilisation de l'eau (litres/personne/jour) Intensité d'utilisation de l'eau (m <sup>3</sup> /m <sup>2</sup> /an)	KPI : Intensité hydrique (litre/visite/an pour les centres commerciaux, m <sup>3</sup> /occupant/an pour les bureaux) KPI : Consommation d'eau par mètre carré (litre/m <sup>2</sup> /an)	137

## 2.3. Biodiversité

<b>EN14</b> Stratégies, actions en cours et plans futurs de gestion des impacts sur la biodiversité.	-	Informations relatives à la biodiversité	139
--	---	--	-----

## 2.4. Émissions de gaz à effet de serre, effluents et déchets

<b>EN16</b> Émissions totales, directes ou indirectes, de gaz à effet de serre, en poids.	Émissions totales directes de gaz à effet de serre (GES) (teq CO <sub>2</sub> ) Émissions totales indirectes de gaz à effet de serre (GES) (teq CO <sub>2</sub> )	KPI : Émissions CO <sub>2</sub> (kgCO <sub>2</sub> e) KPI : Teneur en carbone du mix énergétique (gCO <sub>2</sub> /kWh)	130, 133
<b>EN17</b> Autres émissions indirectes pertinentes de gaz à effet de serre, en poids.		KPI : Répartition des visites dans les centres commerciaux par mode de transport (%)	135
<b>CRE3</b> Intensité des émissions de gaz à effet de serre des bâtiments.	Intensité des émissions de gaz à effet de serre émanant de l'énergie consommée par les bâtiments (kgeqCO <sub>2</sub> /personne/an) Intensité des émissions de gaz à effet de serre émanant de l'énergie consommée par les bâtiments (kgeqCO <sub>2</sub> /m <sup>2</sup> /an)	KPI : Intensité carbone (gCO <sub>2</sub> e/visite/an pour les centres commerciaux, kgCO <sub>2</sub> e/occupant/an pour les bureaux, gCO <sub>2</sub> e/m <sup>2</sup> JOP/an pour les congrès-expositions). KPI : Intensité carbone par mètre carré (kgCO <sub>2</sub> e/m <sup>2</sup> /an)	130
<b>EN18</b> Initiatives pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et réductions obtenues.		Informations relatives aux émissions de CO <sub>2</sub> KPI : Émissions CO <sub>2</sub> (kgCO <sub>2</sub> e)	129, 130

EN22 Masse totale de déchets, par type et par mode de traitement.	Masse totale de déchets par mode de traitement (tonnes) Proportion des déchets par mode de traitement (%)	KPI : Tonnage de déchets KPI : Pourcentage de déchets recyclés (%) KPI : Répartition des déchets non dangereux par mode de traitement (tonnes) KPI : Répartition des déchets recyclés par type de déchet (tonnes)	138, 139
---	--	--	----------

## 2.5. Produits et services

EN26 Initiatives pour améliorer l'efficacité énergétique et pour réduire les impacts environnementaux des produits et des services, et portée de celles-ci.	-	Informations narratives	125, 126, 129, 131, 139
---	---	-------------------------	-------------------------------

## 2.6. Respect des textes

EN28 Montant des amendes significatives et nombre total de sanctions non pécuniaires pour non-respect des législations et des réglementations en matière d'environnement.	-	KPI : Amendes pour violations environnementales	139
---	---	---	-----

## 2.7. Transport

EN29 Impacts environnementaux significatifs du transport des produits, autres marchandises et matières utilisés par l'organisation dans le cadre de son activité et du transport des membres de son personnel.	-	KPI : Accès aux transports publics (%) KPI : Émissions de CO <sub>2</sub> liées aux déplacements professionnels des collaborateurs en train et en avion (tonnes CO <sub>2</sub> e)	135
--	---	---	-----

## 3. Emploi, relations sociales et travail décent

### 3.1. Emploi

GRI G3.1 CRESS Indicateurs de performance	UNIBAIL-RODAMCO Indicateurs clés de performance	Page
LA2 Recrutements et turnover du personnel en nombre de salariés et en pourcentage par tranche d'âge, sexe et zone géographique.	KPI : Recrutement Mouvements de personnel	144
LA3 Prestations versées aux salariés à temps plein qui ne sont pas versées aux intérimaires, ni aux salariés en contrat à durée déterminée, ni aux salariés à temps partiel, par activités majeures.	Informations relatives à la rémunération	145

### 3.2. Santé et sécurité au travail

LA7 Taux d'accidents du travail, de maladies professionnelles, d'absentéisme, nombre de journées de travail perdues et nombre total d'accidents du travail mortels, par zone géographique et par sexe.	KPI : Absentéisme	145
CRE6 Pourcentage des activités officiellement conforme à un système de gestion des risques en matière de santé et de sécurité reconnu internationalement.	Informations relatives à l'hygiène et à la sécurité	139

### 3.3. Formation et éducation

LA10 Nombre moyen d'heures de formation par an, par salarié, par sexe et par catégorie professionnelle.	KPI : Formation	143, 144
LA12 Pourcentage de salariés bénéficiant d'entretiens d'évaluation et d'évolution de carrière périodiques, par sexe.	Informations relatives à la gestion de carrière	143

### 3.4. Diversité et égalité des chances

LA13 Composition des organes de gouvernance et répartition des employés par catégorie professionnelle et selon le sexe, la tranche d'âge, l'appartenance à une minorité et autres indicateurs de diversité.	KPI : Effectifs par pays KPI : Effectifs par activité KPI : Effectifs par âge KPI : Effectifs par genre % de femmes occupant des postes de management Composition du Directoire dans la section Renseignements juridiques	143 260, 263
LA14 Rapport de la rémunération totale des hommes et de celle des femmes par catégorie professionnelle et pour chaque zone d'activité majeure.	KPI : Comparaison de la rémunération pour des positions similaires au sein du Groupe	146

## 4. Société

### 4.1. Société

SO1 Pourcentage des activités menées en interaction avec les communautés locales, dont l'impact sur les communautés locales est soumis à évaluation et qui sont assorties de programmes d'amélioration.	Informations relatives aux communautés et collectivités locales	141
---	---	-----

### 4.2. Corruption

SO3 Pourcentage de salariés formés aux politiques et procédures anti-corruption de l'organisation.	Informations relatives à la conduite éthique	124
--	--	-----

## 5. Responsabilité du fait des produits

### 5.1. Étiquetage des produits et services

PR3 Type d'information sur les produits et les services requis par les procédures et pourcentage de produits et de services significatifs soumis à ces exigences d'information.	Informations relatives aux matériaux	136
CRE8 Type et nombre de programme de certification, de notation et de labellisation en matière de développement durable pour les nouvelles constructions, la gestion, l'occupation et la restructuration des bâtiments.	Réalisations en matière de certification environnementale	126
PR5 Pratiques relatives à la satisfaction client et notamment résultats des enquêtes de satisfaction.	Informations relatives aux clients	140

## VIII. RÉALISATIONS ET OBJECTIFS

Réalizations & performance 2011		Périmètre <sup>(1)</sup>	Progrès & échéance	Commentaires
<b>Systèmes de gestion environnementale</b>				
Actifs existants	Obtenir dans chaque région une attestation par un organisme externe du Système de management environnemental d'Unibail-Rodamco « Sustainable Attitude » <sup>(2)</sup>	C / B / E	●	En 2011, 3 régions (République Tchèque, Autriche et Suède) ont obtenu une attestation d'un tiers indépendant attestant de la mise en œuvre du système de management environnemental « Sustainable Management Attitude ».
Nouveaux projets de développement	Obtenir une certification BREEAM de niveau « Very Good » pour tous les nouveaux projets supérieurs à 10 000 m <sup>2</sup> <sup>(3)</sup>	C / B	Objectif permanent	Tous les grands projets « actifs » déclarés à fin 2011 font ou feront l'objet d'une évaluation BREEAM en vue d'obtenir une certification BREEAM « Very Good ».
	Dans chaque région, organiser des sessions de formation pour les équipes de développement sur l'utilisation de la nouvelle version des Design Guidelines	C / B	●	Des formations spécifiques ont été dispensées aux équipes de développement dans chaque région.
	Formaliser les termes de la « Charte chantier faible nuisance » afin de limiter l'impact social et environnemental (ex. bruit, pollution, circulation) lié à la construction des nouveaux projets de développement	C	●	La Charte chantier faible nuisance du Groupe a été formalisée en 2011 et appliquée en France. La charte sera diffusée dans les autres régions du Groupe en 2012.
<b>Implications des parties prenantes</b>				
Locataires	Porter à 50 % le taux de réponse des locataires à l'enquête de satisfaction	C	○	Le taux de réponse des locataires est passé de 14 % en 2010 à 37 % en 2011.
	Veiller à ce que 85 % au moins des nouveaux locataires - de commerces ou de bureaux - signent un bail vert <sup>(3)</sup>	C / B	●	1 434 baux verts ont été signés en 2011, représentant une couverture de 32 % des baux commerce et bureaux existants.
	Organiser des comités de développement durable dans tous les centres commerciaux	C	●	Des comités de développement durable ont été organisés dans 43 % des grands centres commerciaux gérés par le Groupe.
Prestataires et sous-traitants	Évaluer le respect des clauses environnementales par nos prestataires dans les grands centres commerciaux (l'objectif concerne les achats (OPEX) de sécurité, de nettoyage et de maintenance) <sup>(3)</sup>	C	●	En 2011, 191 prestataires ont été évalués sur 67 centres commerciaux et congrès expositions du Groupe (chaque région) pour les 3 prestations (sécurité, de nettoyage et maintenance).
Clients	Dans les 10 centres commerciaux, développer une stratégie de communication qui mette en avant les initiatives de développement durable et d'accueil des personnes en situation de handicap propres à chaque actif	C	●	Un dispositif de communication a été défini afin de promouvoir les initiatives environnementales et sociales de chaque centre commercial géré par le Groupe (site web + affichage classique et numérique).
	Accroître de 25 % les scores moyens des audits de qualité entre 2009 et 2012	C	Objectif 2012	Le score moyen de l'audit qualité est passé de 86 en 2010 à 82 en 2011. Cette baisse est due à une modification de la méthodologie opérée pour accroître l'exhaustivité des réponses et améliorer la qualité de l'audit.
	Augmenter le score moyen des enquêtes de satisfaction client pour qu'il passe de 7,5/10 en 2010 à 8/10 en 2011	C	●	Le score moyen des enquêtes de satisfaction a progressé passant 7,5 en 2010 à 7,7 en 2011, mais reste en dessous de l'objectif fixé pour 2011.
Actionnaires et investisseurs	Fusionner le Rapport développement durable et le Rapport annuel afin de proposer à la communauté financière et autres parties prenantes une vision globale des performances financières, sociales et environnementales du Groupe	G	●	Le Rapport sur le développement durable a été intégré au Rapport annuel 2010.
	Organiser pour 5 des 10 principaux investisseurs du Groupe des sessions sur la gouvernance du Groupe	G	●	Des réunions sur la gouvernance du Groupe ont été organisées avec APG, Amundi Asset Management, BNP Paribas IPN, ING Clarion RE securities et PGGM à Paris, Londres et Amsterdam.
Communautés et autorités locales	S'assurer qu'au moins 90 % de la moitié des investisseurs clés en valeur, rencontrent le management du Groupe	G	●	Des rencontres ont eu lieu avec 91 % de la moitié des investisseurs clés en valeur.
	Collaborer avec les autorités locales pour lancer des actions de développement durable spécifiques dans au moins 10 grands centres commerciaux du Groupe, dont au moins un dans chaque pays	C	●	Des actions de développement durable ont été menées en coopération avec les autorités locales dans les centres commerciaux suivants : Carré Sénart, Docks 76, Vélizy 2, SCS, Chodov, Solna, Garbera, Parquesur, Arkadia et Almere.
	Obtenir le label S3A dans au moins 10 des centres commerciaux français afin de témoigner de leur engagement en faveur de l'accueil et de l'accompagnement des personnes atteintes d'un handicap mental	C	○	8 centres commerciaux ont entamé le processus de labellisation, en coopération avec des associations locales. Le label S3A sera délivré sur ces sites durant le premier trimestre 2012.
<b>Responsabilité environnementale</b>				
Adaptation au changement climatique et atténuation des impacts	Intégrer dans l'activité d'investissement (processus d'acquisition) des critères risques liés au changement climatique <sup>(3)</sup>	C / B / E	●	Des critères d'évaluation des risques liés au changement climatique ont été intégrés dans la procédure de « due diligence » technique du Groupe.
	Réduire d'au moins 40 % l'intensité carbone (CO <sub>2</sub> /visite) des centres commerciaux gérés par le Groupe en 2016, par rapport au niveau de 2006 <sup>(3)</sup>	C	●	En 2011 l'intensité carbone a été améliorée de 30 %. Le Groupe a ainsi atteint son objectif initial en réduisant son intensité carbone de 52 % depuis 2006. Un nouvel objectif de réduction de l'intensité carbone a été fixé entre 2006 et 2016.
	Accroître de 20 % l'efficacité énergétique des grands centres commerciaux gérés par le Groupe en 2012, par rapport au niveau de 2006 <sup>(3)</sup>	C	Objectif 2012	En 2011 l'efficacité énergétique a été améliorée de 6 %. Le Groupe a ainsi quasiment atteint son objectif initial en réduisant son intensité énergétique de 18 % depuis 2006. Un nouvel objectif de réduction de l'efficacité énergétique a été fixé pour 2016 (voir page 153).
	Étendre le système de suivi des émissions de CO <sub>2</sub> liées aux déplacements professionnels des collaborateurs et fixer des objectifs pour 2012	G	○	Les données relatives aux déplacements professionnels des collaborateurs ont été collectées dans chaque région pour les déplacements opérés en train et avion. Il a été considéré comme non pertinent de se fixer un objectif pour 2012 et années suivantes.
	Installer de nouvelles stations de rechargement de véhicules électriques sur 15 actifs	C / B / E	●	Des bornes de recharge supplémentaires pour véhicules électriques ont été installées dans 17 autres centres commerciaux (Espagne = 14, France = 2, Pays-Bas = 1). 41 centres commerciaux sont désormais équipés de bornes de recharge au sein du Groupe.

(1) Les objectifs sont fixés à différents niveaux : C = Centres commerciaux, B = Bureaux, E = Congrès-Expositions, G = Groupe.

(3) Informations pour lesquels une assurance modérée a été délivrée par Ernst &amp; Young. Le rapport d'assurance modérée est disponible en pages 154-155 et sur le site web du Groupe www.unibail-rodamco.com



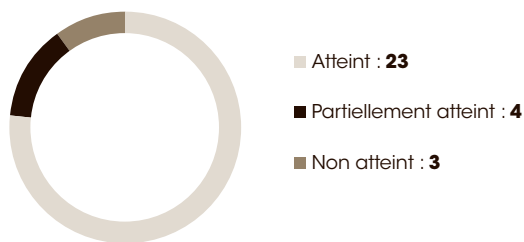
Réalizations & performance 2011		Périmètre <sup>(1)</sup>	Progrès & échéance	Commentaires
Utilisation des ressources	Suivre et étendre l'utilisation et l'adoption du calculateur de CO2 de VIPARIS	G	●	Le calculateur de CO <sub>2</sub> de VIPARIS a été utilisé sur 10 manifestations.
	Réduire de 20 % la consommation d'eau par visite (littres/visite) dans les centres commerciaux gérés par le Groupe en 2016, par rapport au niveau de 2006	C	Objectif 2016	En bonne voie pour atteindre l'objectif en 2016. La consommation d'eau par visite a été réduite de 14 % depuis 2006.
	Réduire de 50 % les quantités de déchets envoyées en centre d'enfouissement en 2016, par rapport au niveau de 2009 (l'objectif concerne les déchets gérés par Unibail-Rodamco)	C	Objectif 2016	En bonne voie pour atteindre l'objectif en 2016. La proportion de déchets envoyés en centre d'enfouissement a été réduite de 26% depuis 2009.
	Atteindre un taux de recyclage des déchets d'au moins 50 % d'ici 2016 dans les centres commerciaux gérés par le Groupe (l'objectif concerne les déchets gérés par Unibail-Rodamco)	C	Objectif 2016	En bonne voie pour atteindre l'objectif en 2016. En 2011, 35% des déchets gérés par le Groupe ont été recyclés.
<b>Emploi et diversité</b>				
Diversité et comportement éthique	Sensibiliser davantage les collaborateurs à la diversité, à la non-discrimination et au Code d'Éthique, à l'aide de modules de formation en ligne et de programmes de formation dans les régions	G	●	En 2011 une session e-learning a été dispensée à 918 collaborateurs au sein du Groupe.
	Poursuivre l'application de l'accord relatif à l'emploi des seniors signé en France en 2009 pour une durée de trois ans	G	●	Tous les termes de l'accord ont été respectés voir dépassés en 2011.
	Déployer des programmes de formation sur les risques psychosociaux au travail, destinés aux managers en France	G	●	83 managers ont été formés au travers de 2 programmes distincts (directeurs et les employés), 197 heures de formation ont été dispensées.
Responsabilité environnementale	Dans toutes les régions, continuer de promouvoir le développement durable en proposant chaque année une formation à tous les collaborateurs <sup>(3)</sup>	G	●	Des réunions de sensibilisation ont été proposées dans toutes les régions pour tous les collaborateurs hormis France.
Formation	À l'aide de programmes de formation spécifiques, développer les compétences de management et de leadership des collaborateurs du Groupe occupant un poste de niveau "Principal" ou d'un niveau supérieur dans le système de classification interne	G	●	En 2011 une attention particulière a été mise sur la formation « management et leadership » pour 110 top managers du Groupe. Cette formation était centrée sur les principes de management du Groupe et des mises en situation dans les domaines de la gestion de la performance et des évaluations des collaborateurs, développement des compétences et l'accélération d'exécution des tâches.
Mobilité et recrutement	Maintenir le nombre de collaborateurs travaillant pour le Groupe en dehors de leur région d'origine	G	●	En 2011, 26 collaborateurs étaient en poste hors de leur région d'origine (25 en 2010).
	Organiser un séminaire d'accueil de 10 jours pour les jeunes diplômés recrutés dans le cadre du « European Graduate Programme »	G	●	28 participants de 8 nationalités différentes ont participé à « European Graduate Programme » pendant dix jours.
Gestion des performances	Déployer à l'échelle du Groupe un système d'évaluation des performances pour les responsables de la commercialisation	G	●	En 2011, un système d'évaluation des performances (et rémunération variable) reposant sur des indicateurs clés de la performance a été introduit pour l'ensemble des responsables de la commercialisation du Groupe, hormis pour la France et l'Espagne.
	Développer et mettre en place à l'échelle du Groupe une politique relative à la santé et à la sécurité des salariés afin de promouvoir un environnement de travail sûr	G	●	En 2011, une politique Groupe relative à la santé et à la sécurité des salariés a été diffusée pour garantir un environnement de travail sûr et rappeler que la gestion des risques de santé et de sécurité au travail font parties intégrante de la stratégie et des préoccupations du Groupe.
Responsabilité sociale	Mettre en place une boîte à idées électronique pour recueillir les suggestions des collaborateurs sur différents sujets, notamment l'efficacité	G	●	Une boîte à idées a été mise en œuvre en juin 2011. Au total 18 suggestions ont été soumises et analysées par le comité d'évaluation et certaines d'entre elles sont déjà déployées.
	Lancer une enquête pilote auprès des collaborateurs du Groupe	G	●	Une enquête a été réalisée auprès des managers du Groupe sur les thèmes du leadership et du comportement managérial : Vision et Leadership, Responsabilisation, Connaissances métiers, Performance et esprit d'équipe.

(1) Les objectifs sont fixés à différents niveaux : C = Centres commerciaux, B = Bureaux, E = Congrès-Expositions, G = Groupe.

(3) Informations pour lesquelles une assurance modérée a été délivrée par Ernst & Young. Le rapport d'assurance modérée est disponible en pages 154-155 et sur le site web du Groupe [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

● Atteint = objectif atteint à 100 %   ● Partiellement atteint = objectif atteint de 26 % à 99 %   ○ Non atteint = objectif atteint de 0 % à 25 %

**PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS 2011**



Objectifs 2012 et long terme		Périmètre <sup>(1)</sup>	Échéance
<b>Systèmes de gestion environnementale</b>			
Actifs existants	Obtenir dans les régions (Espagne, Pays-Bas et Pologne) une attestation par un organisme externe du Système de management environnemental d'Unibail-Rodamco « Sustainable Management Attitude »	C / B / E	2012
	Obtenir la certification BREEAM In-Use pour tous les actifs « énergétique » (actifs dont la consommation annuelle est supérieure à 5 GWh/an)	C	2014
	Obtenir la certification HQE et/ou BREEAM pour au moins 50 % du portefeuille de bureaux d'ici 2016 (par surface)	B	2016
Nouveaux projets de développement	Obtenir à minima une certification BREEAM de niveau « Very Good » pour tous les nouveaux projets supérieurs à 10 000 m <sup>2</sup>	C / B	En cours
	Formaliser les termes de la « Charte chantier faible nuisance » dans chaque région afin de limiter l'impact social et environnemental (ex. limitation du bruit, pollution, circulation,...) lié à la construction des nouveaux projets de développement	C / B	2012
Reporting ESG	Se conformer aux lignes directrices de la Global Reporting Initiative (GRI) et obtenir le niveau « B+ » en matière de reporting ESG	G	2012
	Accroître le nombre de données sociales et environnementales auditées par un tiers indépendant (tous segments d'activité)	G	2012
<b>Innovation</b>			
	Lancer le projet « Bureaux et Centres commerciaux 2020 » (construction innovante, respectueuse de l'environnement et axée sur le confort et le bien-être)	G	2012
<b>Implication des parties prenantes</b>			
Locataires	Augmenter de 50 % le taux de réponse des locataires à l'enquête de satisfaction	C	2012
	Veiller à ce que 90 % au moins des nouveaux locataires - de commerces ou de bureaux - signent un bail vert (nouveaux baux et renouvellements de bail)	C / B	2012
	Maintenir les comités développement durable avec les locataires dans tous les actifs « énergétiques » (actifs dont la consommation annuelle est supérieure à 5 GWh/an)	C	2012
Prestataires et sous-traitants	Évaluer le respect des clauses environnementales par nos prestataires dans tous centres commerciaux gérés par le Groupe (l'objectif concerne les achats (OPEX) de sécurité, de nettoyage et de maintenance)	C	2012
Clients	Lancer des programmes de formation orientés « service client » auprès des personnels des sociétés de sécurité et de nettoyage des centres commerciaux labélisés « 4 étoiles »	C	2012
	Accroître de 25 % les scores moyens des audits de qualité internes entre 2009 et 2012	C	2012
	Porter le score moyen des enquêtes de satisfaction client à 8/10	C	2012
	Obtenir le label « 4 étoiles » (norme de qualité de service définie par Unibail-Rodamco) pour 15 centres commerciaux gérés par le Groupe	C	2012
	Réaliser, pour chaque actif géré par le Groupe, un audit annuel de la maîtrise des risques sanitaires et sécurité	C / B / E	2012
Actionnaires et investisseurs	Organiser pour 5 des 10 premiers investisseurs du Groupe des réunions sur la gouvernance du Groupe	G	2012
	Participer à une conférence d'actionnaires ou organiser des réunions d'investisseurs sur le thème du développement durable, avec au moins dix investisseurs	G	2012
	S'assurer qu'au moins 90% de la moitié des investisseurs clés en valeur, rencontrent le management du Groupe	G	2012
Communautés et autorités locales	Collaborer avec les autorités locales pour lancer des actions de développement durable spécifiques dans au moins 15 centres commerciaux	C	2012
	Obtenir le label S3A dans au moins 12 des centres commerciaux français afin de témoigner de leur engagement en faveur de l'accueil et de l'accompagnement des personnes en situation de handicap mental	C	2012

(1) Périmètre - C = Actifs commerciaux ; B = Bureaux ; C = Congrès-Expositions ; G = Groupe.

Objectifs 2012 et long terme		Périmètre <sup>(1)</sup>	Échéance
<b>Responsabilité environnementale</b>			
Adaptation au changement climatique et atténuation des impacts	Appliquer dans l'activité d'investissement (processus d'acquisition) les nouveaux critères d'évaluation des risques liés au changement climatique	C / B / E	2012
	Réduire l'intensité carbone (émissions de CO <sub>2</sub> /visite) dans les centres commerciaux gérés par le Groupe (d'au moins 50 %) d'ici 2016 par rapport au niveau de 2006	C	2016
	Accroître l'efficacité énergétique des centres commerciaux gérés par le Groupe de 30 % d'ici 2016 par rapport au niveau de 2006	C	2016
Utilisation des ressources	Réduire la consommation d'eau par visite (litres/visite) dans les centres commerciaux gérés par le Groupe de 20 % d'ici 2012 par rapport au niveau de 2006	C	2012
	Réduire les quantités de déchets envoyées en centre d'enfouissement en 2016 de 50 % par rapport au niveau de 2009 (l'objectif concerne les déchets gérés par Unibail-Rodamco)	C	2016
	Atteindre un taux de recyclage des déchets d'au moins 50 % d'ici 2016 dans les centres commerciaux gérés par le Groupe (l'objectif concerne les déchets gérés par Unibail-Rodamco)	C	2016
<b>Emploi et diversité</b>			
Diversité et comportement éthique	Mettre en œuvre les principes énoncés dans les chartes sur la diversité et l'intégration professionnelle des personnes en situation de handicap à l'échelle du Groupe	G	2012
	Poursuivre la mise en œuvre du plan d'action visant à sensibiliser les nouvelles recrues à la diversité, à la non-discrimination et au Code d'Éthique notamment, au travers de modules de formation en ligne et de programmes de formation dans les régions, et renforcer les différents programmes d'accueil locaux	G	2012
Rémunération	Calculer la rémunération variable des managers des centres commerciaux selon une grille basée sur des données chiffrées	G	2012
	Intégrer des critères de développement durable à la grille de rémunération variable de l'ensemble des membres de l'équipe du directoire	G	2012
Responsabilité environnementale	Promouvoir le développement durable en proposant chaque année une formation aux collaborateurs de chaque région	G	2012
Hygiène et sécurité au travail	Mettre en place à l'échelle du Groupe un programme de formation sur la santé et la sécurité, et prendre les mesures nécessaires pour garantir un environnement professionnel sûr et sain	G	2012
	Étendre les programmes de formation sur les risques psychosociaux au travail à tous les managers du Groupe	G	2012
	Faire en sorte que tous les jeunes diplômés bénéficient de l'accompagnement d'un tuteur en interne au cours de leur première année de travail	G	2012
Reporting social	Élargir à d'autres thèmes le contenu de l'enquête pilote menée en 2011 auprès des salariés du Groupe	G	2012
<b>Entreprise citoyenne</b>			
Mécénat d'entreprise	Renouveler le soutien aux principales causes défendues par le Groupe, à savoir l'entrepreneuriat, les jeunes talents et l'action sociale	G	2012

(1) Périmètre - C = Actifs commerciaux ; B = Bureaux ; C = Congrès-Expositions ; G = Groupe.

## Avertissement

Certaines des déclarations contenues dans ce document sont des énoncés prospectifs portant sur des prévisions. Ces prévisions se fondent sur les observations et les hypothèses actuelles de la direction ; elles tiennent compte des risques connus et intègrent des incertitudes de nature à modifier significativement les résultats et/ou les données qui sont énoncés ou sous-entendus dans ces déclarations. Les déclarations sont établies sur la base du portefeuille immobilier actuel et ne tiennent pas compte des effets éventuels de facteurs externes tels que - mais pas exclusivement - le changement climatique, la politique énergétique locale ou l'évolution législative ou réglementaire.

Les données 2006-2008 présentées dans ce rapport ont été collectées et consolidées pour la première fois en 2008. Les

données qui sont fournies pour l'année 2009, 2010 et 2011 ont été collectées par le biais des outils internes de gestion sur un rythme trimestriel et/ou annuel. L'exactitude de ces données peut être influencée par un certain nombre de variables, notamment, mais pas exclusivement, l'hétérogénéité des actifs du portefeuille d'Unibail-Rodamco, les spécificités de certains actifs, les différences de systèmes de collecte de données et de périmètres entre les différents actifs.

Les lecteurs ne devraient pas se fier excessivement à ces informations prospectives. Unibail-Rodamco décline toute obligation d'actualiser les informations prospectives contenues dans ce document sous réserve des obligations légales et réglementaires. L'ensemble des données est susceptible de modification sans préavis.

# RAPPORT D'ASSURANCE MODÉRÉE SUR UNE SÉLECTION D'INFORMATIONS ET D'INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Suite à votre demande, nous avons effectué un examen visant à nous permettre d'exprimer une assurance modérée sur sept indicateurs environnementaux et trois indicateurs sociaux<sup>(1)</sup> (« les Indicateurs ») signalés en pages 126, 130, 132, 133, 134, 140, 143, 144 du rapport annuel par la référence « (2) », ainsi que sur une sélection de huit informations environnementales et sociales (« les Informations ») signalées en pages 150-151 du rapport annuel par la référence « (3) », tous publiés dans le rapport annuel du groupe pour l'exercice 2011. Il est de la responsabilité d'Unibail-Rodamco d'établir les Indicateurs et Informations conformément au référentiel interne de reporting applicable en 2011 (le « Référentiel »), dont un résumé figure en pages 126-129 du rapport annuel 2011, et aux principes généraux de fiabilité, neutralité, clarté et pertinence définis par les standards internationaux de la Global Reporting Initiative. Il appartient également à Unibail-Rodamco de mettre à jour le Référentiel et de s'assurer de sa diffusion.

Il nous appartient, sur la base de nos contrôles, d'exprimer une conclusion sur ces Indicateurs et sur ces Informations. Nos contrôles ont été conduits conformément aux standards internationaux définis par l'ISAE 3000 (International Standard on Assurance Engagements, décembre 2003). Notre indépendance est définie par les textes législatifs et réglementaires ainsi que le code de déontologie de la profession. Les conclusions formulées ci-après portent sur ces seuls Indicateurs et Informations revus et non sur l'ensemble des informations communiquées dans le rapport annuel 2011. Une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des contrôles plus étendus.

## Nature et étendue des contrôles

### Sur les dix Indicateurs sélectionnés

Pour les Indicateurs sélectionnés, nous avons mis en œuvre les diligences suivantes :

(1) Indicateurs environnementaux : Efficacité énergétique des centres commerciaux par visite et des centres de congrès-exposition par m<sup>2</sup> JOP (Jour d'ouverture au public) ; efficacité énergétique des centres commerciaux par m<sup>2</sup> ; intensité carbone des centres commerciaux par visite et des centres de congrès-exposition par m<sup>2</sup> JOP ; intensité carbone des centres commerciaux par m<sup>2</sup> ; mix énergétique des centres commerciaux ; nombre, surfaces et niveau de certification des projets livrés et certifiés BREEAM ; nombre de nouveaux baux verts sur les activités centres commerciaux et bureaux.  
Indicateurs Sociaux : Effectif total du Groupe, parité Hommes/Femmes au sein du management, nombre total d'heures de formation.

- Nous avons apprécié le Référentiel au regard de sa précision, sa clarté, son objectivité, son exhaustivité et sa pertinence par rapport aux activités.
- Nous avons mené des entretiens auprès des personnes concernées responsables de la consolidation des Indicateurs au niveau du groupe. A ce niveau, nous avons mené une analyse des risques d'anomalie, mis en œuvre des procédures analytiques et vérifié, sur la base de sondages, les calculs effectués ainsi que la consolidation des Indicateurs.
- Nous avons sélectionné un échantillon de quatre centres<sup>(2)</sup> en tenant compte des activités et des implantations géographiques, en fonction de leur taille et de leur contribution aux indicateurs et des risques d'anomalie identifiés préalablement. Les entités sélectionnées représentent en moyenne 23 % de la valeur totale des indicateurs environnementaux et 59 % de la valeur totale des indicateurs sociaux<sup>(3)</sup>. A ce niveau, nous avons vérifié la compréhension et l'application du Référentiel, et mené des tests de détail sur la base de sondages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données avec les pièces justificatives.
- Nous avons revu la présentation des Indicateurs dans le rapport annuel.

### Sur les huit Informations sélectionnées

Pour les Informations sélectionnées, nous avons mené des entretiens avec les responsables du déploiement de la démarche dans les directions du développement durable et des ressources humaines pour apprécier la réalité des réalisations et vérifier la présentation des Informations dans le rapport annuel.

### Commentaires sur les procédures

Le Référentiel appelle de notre part les commentaires suivants :

#### *Pertinence :*

- Les Indicateurs d'efficacité énergétique reflètent les enjeux énergétiques des bâtiments tels que définis au niveau sectoriel par l'EPRA (European Public Real Estate Association).

(2) France : centre de congrès-exposition Porte de Versailles, centre commercial Rosny 2 ; République Tchèque : centre commercial Centrum Chodov ; Autriche : centre commercial DonauZentrum.

(3) 14 % des consommations d'énergie et mix énergétique, 14 % des émissions de CO<sub>2</sub>, 6 % du nombre de visites, 45 % des m<sup>2</sup> JOP, 9 % des surfaces, 52 % des baux verts, 76 % des effectifs, 42% des heures de formation.

- Le groupe applique un facteur d'émission de gaz à effet de serre lié à la consommation d'électricité nul dès lors qu'un contrat de fourniture d'électricité « verte » existe. Ces achats d'électricité verte influencent de manière significative la baisse des émissions et de l'intensité carbone.

**Exhaustivité :**

- Les indicateurs environnementaux couvrent en 2011 des centres commerciaux, centres de congrès-expositions et bureaux gérés par Unibail-Rodamco qui représentent 84 % de la valeur vénale totale du patrimoine consolidé au 31 décembre 2011.
- Les règles de prise en compte et d'exclusion des actifs du périmètre constant, telles que définies dans le Référentiel applicable aux indicateurs Efficacité énergétique et Intensité carbone, conduisent à exclure les actifs en situation de rénovation lourde, d'extension, de cession, d'acquisition et livrés suite à un développement. Ceci a pour effet de générer des incertitudes sur l'appréciation de l'évolution de la performance du patrimoine.

- La méthode de calcul de l'évolution des Indicateurs, fondée sur un cumul d'évolutions annuelles, a pour effet de cumuler les incertitudes annuelles sur les données, cela pouvant aboutir à des niveaux d'incertitude élevés à un horizon long terme.

**Précision :**

- Concernant les données de surfaces reportées, les sources d'information, les procédures de contrôle associées et les modalités de modification des données historiques devront être précisées dans le Référentiel.
- Concernant le référentiel social, le Référentiel pourra être complété afin de couvrir l'ensemble des données publiées.

**Conclusion**

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative susceptible de remettre en cause le fait que :

- les Indicateurs ont été établis, dans tous leurs aspects significatifs, conformément au Référentiel ;
- les Informations ont été établies, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux principes de fiabilité, de neutralité, de clarté, et de pertinence.

Paris-La Défense, le 16 mars 2012

ERNST & YOUNG et Associés  
*Environnement et Développement Durable*

Eric Duvaud

# COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2011

I. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ : PRÉSENTATION NORMÉE EPRA	157
II. ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	157
III. ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	158
IV. ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	159
V. ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	160
VI. ÉVOLUTION DU NOMBRE D'ACTIONNAIRES COMPOSANT LE CAPITAL	160
VII. NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	161
<b>1. Principes comptables et méthodes de consolidation</b>	161
<b>2. Information sectorielle</b>	170
<b>3. Périmètre de consolidation</b>	176
<b>4. Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices</b>	182
<b>5. Notes et commentaires</b>	186
5.1 Notes sur l'actif consolidé	186
5.2 Notes sur le passif consolidé	194
5.3 Notes sur l'état du résultat global consolidé (Format EPRA)	199
5.4 Notes sur l'état des flux de trésorerie consolidés	201
<b>6. Instruments financiers</b>	202
<b>7. Gestion du risque du capital</b>	206
<b>8. Engagements de financement et de garanties</b>	207
<b>9. Rémunération et avantages consentis au personnel</b>	209
<b>10. Transactions avec les parties liées</b>	212
<b>11. Relations avec les Commissaires aux Comptes</b>	212
<b>12. Événements postérieurs à la clôture</b>	213
VIII. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE 2011	214

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	Notes	2011	2010
<b>Présentation normée EPRA<sup>(1)</sup> (en millions d'euros)</b>			
Revenus locatifs	19	1 463,1	1 484,5
Charges du foncier	20	-17,6	-22,4
Charges locatives non récupérées	21	-13,8	-14,1
Charges sur immeubles	22	-169,7	-190,6
<b>Loyers nets</b>		<b>1 262,0</b>	<b>1 257,4</b>
Frais de structure		-81,1	-95,2
Frais de développement		-5,2	-7,2
Amortissements des biens d'exploitation		-2,3	-2,3
<b>Frais de fonctionnement</b>	23	<b>-88,6</b>	<b>-104,7</b>
<b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>	24	<b>-2,9</b>	<b>-15,8</b>
Revenus des autres activités		165,8	160,1
Autres dépenses		-123,4	-116,3
<b>Résultat des autres activités</b>	25	<b>42,4</b>	<b>43,8</b>
Revenus des cessions d'actifs de placement		772,6	1 527,1
Valeur comptable des actifs cédés		-736,5	-1 413,4
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	26	<b>36,1</b>	<b>113,7</b>
Revenus des cessions de sociétés		378,1	-
Valeur comptable des titres cédés		-342,0	-
<b>Résultat des cessions de sociétés</b>	27	<b>36,1</b>	<b>-</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs		1 022,9	1 838,6
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs		-193,7	-136,2
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	28	<b>829,2</b>	<b>1 702,3</b>
<b>Écart d'acquisition négatif &amp; Dépréciation d'écart d'acquisition positif</b>		<b>-</b>	<b>-2,1</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>		<b>2 114,3</b>	<b>2 994,6</b>
Résultat des sociétés non consolidées		9,9	0,4
<i>Produits financiers</i>		81,9	81,2
<i>Charges financières</i>		-383,0	-350,1
Coût de l'endettement financier net	29	-301,1	-268,9
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)	12	43,4	-23,8
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	30	-234,0	-104,6
Actualisation des dettes	31	-0,5	-0,9
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	32	4,2	3,5
Intérêts sur créances	32	6,0	6,2
<b>Résultat net avant impôts</b>		<b>1 642,1</b>	<b>2 606,5</b>
Impôt sur les sociétés	33	-120,9	-121,0
<b>Résultat net de la période</b>		<b>1 521,2</b>	<b>2 485,5</b>
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	34	193,4	297,9
<b>Résultat net de la période - Part des Propriétaires de la société mère</b>		<b>1 327,8</b>	<b>2 187,6</b>
Nombre moyen d'actions non dilué		91 850 947	91 478 541
Résultat net global - Part des Propriétaires de la société mère		1 327,8	2 187,6
<b>Résultat net de la période - Part des Propriétaires de la société mère / action (en €)</b>		<b>14,46</b>	<b>23,91</b>
Résultat net global retraité <sup>(2)</sup> - Part des Propriétaires de la société mère		1 284,4	2 211,4
Nombre moyen d'actions dilué		93 291 418	92 845 642
<b>Résultat net de la période - Part des Propriétaires de la société mère dilué / action (en €)</b>		<b>13,77</b>	<b>23,82</b>

(1) Présentation conforme aux recommandations de l'European Public Real Estate Association.

(2) Le résultat net de la période est retraité de la juste valeur des ORNANE (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » § 1.13).

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL (en millions d'euros)	Notes	2011	2010
<b>Résultat net de la période</b>		<b>1 521,2</b>	<b>2 485,5</b>
Écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères		21,9	27,0
Gain/perse sur couverture d'investissement net		-14,4	12,6
Couverture de flux de trésorerie		1,4	0,8
Réévaluation des titres disponibles à la vente		4,3	-
<b>Autres éléments du résultat global<sup>(1)</sup></b>	35	<b>13,1</b>	<b>40,4</b>
<b>Résultat net global</b>		<b>1 534,3</b>	<b>2 525,9</b>
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle		193,4	298,0
<b>Résultat net global - Part des Propriétaires de la société mère</b>		<b>1 340,9</b>	<b>2 228,0</b>

(1) Les autres éléments du résultat global peuvent être recyclés à tout moment dans le résultat net de la période.

Le compte de résultat sectoriel est présenté dans les « Notes annexes aux comptes consolidés » section 2 « Information sectorielle ».

## ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions d'euros)	Notes	31 déc. 2011	31 déc. 2010
<b>Actifs non courants</b>		<b>25 426,1</b>	<b>23 177,3</b>
<b>Immeubles de placement</b>	1	<b>24 055,9</b>	<b>21 988,4</b>
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		23 419,1	21 646,5
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>		636,8	341,9
Actifs corporels	2	198,4	199,8
Écarts d'acquisition	3	296,8	265,6
Actifs incorporels	4	211,3	170,8
Prêts et créances	5	253,3	251,4
Titres disponibles à la vente	6	113,0	-
Impôts différés actifs	14	6,0	10,0
Dérivés à la juste valeur	13	84,9	89,9
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	7	206,6	201,4
<b>Actifs courants</b>		<b>977,2</b>	<b>1 799,8</b>
<b>Immeubles sous promesse ou mandat de vente</b>	1	<b>221,5</b>	<b>979,7</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	8	<b>282,5</b>	<b>306,6</b>
Activité de foncière		257,4	283,2
Autres activités		25,1	23,4
<b>Autres créances</b>	9	<b>390,9</b>	<b>429,5</b>
Créances fiscales		179,3	131,0
Créances sur désinvestissement		3,4	78,6
Autres créances		155,1	152,7
Charges constatées d'avance		53,1	67,2
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	10	<b>82,3</b>	<b>84,0</b>
Titres monétaires disponibles à la vente		2,3	10,1
Disponibilités		80,0	73,9
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>26 403,3</b>	<b>24 977,1</b>
<b>Capitaux propres (Part des Propriétaires de la société mère)</b>		<b>11 636,1</b>	<b>11 025,2</b>
Capital		459,0	458,7
Primes d'émission		5 712,0	5 948,2
Obligations Remboursables en Actions (ORA)		1,4	1,8
Réserves consolidées		4 163,3	2 465,1
Réserves de couverture et de change		-27,4	-36,2
Résultat consolidé		1 327,8	2 187,6
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>1 419,4</b>	<b>1 345,4</b>
<b>Total capitaux propres</b>		<b>13 055,5</b>	<b>12 370,6</b>
<b>Passif non courant</b>		<b>10 127,0</b>	<b>9 609,1</b>
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	11	10,7	10,4
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)	12	738,5	780,0
Part non courante des emprunts et dettes financières	12	7 571,4	7 256,9
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financière	12	120,8	59,0
Dérivés à la juste valeur	13	369,8	278,1
Impôts différés passifs	14	965,3	850,5
Provisions long terme	15	28,3	24,9
Provisions pour engagement de retraite	15	10,9	13,6
Dépôts et cautionnements reçus		182,1	180,8
Dettes fiscales	18	-	0,5
Dettes sur investissements	16	129,3	154,4
<b>Passif courant</b>		<b>3 220,8</b>	<b>2 997,4</b>
Part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	11	-	35,6
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	17	<b>759,1</b>	<b>712,5</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		117,3	118,7
Dettes sur immobilisations		280,8	241,6
Autres dettes d'exploitation		180,8	181,3
Autres dettes		180,2	170,9
<b>Part courante des emprunts et dettes financières</b>	12	<b>2 309,2</b>	<b>2 102,3</b>
<b>Part courante des emprunts liés à des contrats de location financière</b>	12	<b>4,6</b>	<b>3,3</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	18	<b>122,2</b>	<b>123,6</b>
<b>Provisions court terme</b>	15	<b>25,7</b>	<b>20,1</b>
<b>Total capitaux propres et passifs</b>		<b>26 403,3</b>	<b>24 977,1</b>



## ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Notes	2011	2010
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
<b>Résultat net</b>		<b>1 521,2</b>	<b>2 485,5</b>
Amortissements et provisions		18,1	47,0
Variations de valeur sur les immeubles		-829,2	-1 702,3
Variations de valeur sur les instruments financiers		190,7	128,4
Produits/charges d'actualisation		0,5	0,9
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		6,9	7,5
Autres produits et charges calculés		0,3	0,3
Plus et moins-values sur cessions de filiales consolidées		-36,1	-
Plus et moins-values sur cessions d'actifs <sup>(1)</sup>		-35,2	-112,6
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence		-4,2	-3,5
Intérêts sur créances		-6,0	-6,2
Dividendes de sociétés non consolidées		-9,9	-0,3
Coût de l'endettement financier net		301,1	268,9
Charge d'impôt		120,9	121,0
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt</b>		<b>1 239,1</b>	<b>1 234,6</b>
Intérêts sur créances		6,0	6,2
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence		7,8	0,3
Impôt versé		-17,2	-17,4
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation		-16,6	-1,6
<b>Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		<b>1 219,0</b>	<b>1 222,1</b>
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>			
<b>Secteur des activités de foncière</b>		<b>-265,6</b>	<b>147,5</b>
Acquisitions de filiales consolidées	36	-357,1	-477,9
Décassements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers		-1 245,6	-824,9
Paiement de l'exit tax		-0,5	-2,5
Variation de financement immobilier		-0,3	0,4
Cessions de filiales consolidées	36	503,4	-
Cessions d'immeubles de placement	37	834,6	1 452,4
<b>Secteurs crédit-bail et crédit court terme</b>		<b>-0,1</b>	<b>1,3</b>
Remboursement des prêts en crédit-bail		-0,1	1,3
<b>Investissements financiers</b>		<b>-105,5</b>	<b>-0,7</b>
Acquisitions d'immobilisations financières <sup>(2)</sup>		-108,6	-
Cessions d'immobilisations financières		3,0	0,4
Remboursement d'immobilisations financières		-	-1,1
<b>Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		<b>-371,2</b>	<b>148,1</b>
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>			
Augmentation de capital de la société mère		19,3	38,3
Augmentation de capital de société détenant des actionnaires minoritaires		7,5	-
Distribution aux actionnaires de la société mère	38	-735,2	-2 565,6
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés intégrées		-3,1	-9,9
Acquisitions d'actions propres		-17,3	-
Nouveaux emprunts et dettes financières		2 758,2	3 001,5
Remboursements emprunts et dettes financières		-2 410,7	-1 561,9
Produits financiers		82,3	80,4
Charges financières		-386,1	-334,7
Autres flux liés aux opérations de financement		-159,0	-202,8
<b>Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>		<b>-844,0</b>	<b>-1 554,7</b>
<b>Variation des liquidités et équivalents au cours de la période</b>		<b>3,8</b>	<b>-184,5</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>		<b>70,9</b>	<b>256,4</b>
<b>Effet des variations de taux de change sur la trésorerie</b>		<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>
<b>Trésorerie à la clôture<sup>(3)</sup></b>	39	<b>73,5</b>	<b>70,9</b>

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

(2) Correspond principalement à l'acquisition des titres SFL.

(3) La trésorerie correspond aux comptes bancaires et aux comptes courants à durée de moins de trois mois.

Les états financiers sont présentés en millions d'euros, avec arrondi à la centaine de milliers d'euros près. Des écarts d'arrondis peuvent ainsi apparaître entre différents états.

## ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Capital	Primes d'émission	Obligations Remboursables en Actions (ORA)	Réserves consolidées	Résultats consolidés	Réserves de couverture et de change <sup>(1)</sup>	Total part des Propriétaires de la société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Capitaux Propres au 31 décembre 2009</b>	<b>456,4</b>	<b>8 475,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3 925,1</b>	<b>-1 467,8</b>	<b>-76,6</b>	<b>11 316,3</b>	<b>1 119,3</b>	<b>12 435,6</b>
Résultat net de la période	-	-	-	-	2 187,6	-	2 187,6	297,9	2 485,5
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-	40,4	40,4	0,2	40,6
<b>Résultat net global de la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 187,6</b>	<b>40,4</b>	<b>2 228,0</b>	<b>298,1</b>	<b>2 526,1</b>
Affectation du résultat	-	-	-	-1 467,8	1 467,8	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2009	-	-731,3	-	-	-	-	-731,3	-50,7	-782,0
Distribution exceptionnelle	-	-1 834,3	-	-	-	-	-1 834,3	-	-1 834,3
Options de souscription d'actions et PEE	2,2	36,2	-	-	-	-	38,4	-	38,4
Conversion d'ORA	0,1	1,9	-1,6	-	-	-	0,4	-	0,4
Coût des paiements en actions	-	-	-	7,4	-	-	7,4	-	7,4
Variation de périmètre et autres mouvements	-	-	-	0,5	-	-	0,5	-13,2	-12,8
Reclassement des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-8,1	-8,1
<b>Capitaux Propres au 31 décembre 2010</b>	<b>458,7</b>	<b>5 948,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2 465,1</b>	<b>2 187,6</b>	<b>-36,2</b>	<b>11 025,2</b>	<b>1 345,4</b>	<b>12 370,6</b>
Résultat net de la période	-	-	-	-	1 327,8	-	1 327,8	193,4	1 521,2
Autres éléments du résultat global	-	-	-	4,3	-	8,8	13,1	-	13,1
<i>Couvertures et écarts de change</i>	-	-	-	-	-	8,8	8,8	-	8,8
<i>Réévaluation des titres disponibles à la vente</i>	-	-	-	4,3 <sup>(4)</sup>	-	-	4,3	-	4,3
<b>Résultat net global de la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,3</b>	<b>1 327,8</b>	<b>8,8</b>	<b>1 340,9</b>	<b>193,4</b>	<b>1 534,3</b>
Affectation du résultat	-	-	-	2 187,6	-2 187,6	-	-	-66,2	-66,2
Dividendes afférents à 2010	-	-237,7	-	-497,5	-	-	-735,2	-	-735,2
Options de souscription d'actions et PEE	0,9	18,3	-	-	-	-	19,2	-	19,2
Conversion d'ORA	-	-	-0,4	-	-	-	-0,4	-	-0,4
Annulation des actions propres	-0,7	-16,7	-	-	-	-	-17,4	-	-17,4
Coût des paiements en actions	-	-	-	6,9	-	-	6,9	-	6,9
Variation de périmètre et autres mouvements	-	-	-	-3,0 <sup>(3)</sup>	-	-	-3,0	-53,2 <sup>(2)</sup>	-56,2
<b>Capitaux Propres au 31 décembre 2011</b>	<b>459,0</b>	<b>5 712,0</b>	<b>1,4</b>	<b>4 163,3</b>	<b>1 327,8</b>	<b>-27,4</b>	<b>11 636,1</b>	<b>1 419,4</b>	<b>13 055,5</b>

(1) La réserve de change est utilisée pour comptabiliser les différences de change liées à la conversion d'états financiers de filiales étrangères. Elle est aussi utilisée pour enregistrer l'effet de la couverture d'investissement net des opérations à l'étranger.

(2) La variation concerne principalement le rachat de titres aux actionnaires minoritaires de Rodamco Europe NV.

(3) Concerne principalement le rachat de titres aux actionnaires minoritaires de Rodamco Europe NV (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices »).

(4) Réévaluation des titres disponibles à la vente de la Société Foncière Lyonnaise.

## ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS COMPOSANT LE CAPITAL

	Nombre d'actions
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	<b>91 264 549</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Epargne Entreprise	30 579
Levées d'options	438 753
Obligations Remboursables en Actions	12 043
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>91 745 924</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Epargne Entreprise	28 766
Levées d'options	169 463
Obligations Remboursables en Actions	1 881
ORNANE	5
Rachat d'actions	-139 150
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>91 806 889</b>

## Titres de la société mère Unibail-Rodamco SE détenus par des tiers et faisant l'objet de nantissements

Au 31 décembre 2011, 398 713 titres inscrits au nominatif administré sont nantis et aucun titre inscrit au nominatif pur n'est nanti.

## NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

### 1. Principes comptables et méthodes de consolidation

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, le Groupe Unibail-Rodamco a établi les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011 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/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

Les principes et méthodes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

- IAS 24 révisée : Information relative aux parties liées
- Amendement à IAS 32 : Classement des émissions de droits
- Amendement à IFRIC 14 : Paiement d'avance dans le cadre d'une exigence de financement minimal
- IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres
- Améliorations des IFRS 2010 :
  - Amendement à IAS 1 : Présentation des états financiers
  - Amendement à IAS 34 : Information financière intermédiaire
  - Amendement à IFRS 7 : Instruments financiers – informations à fournir
  - IFRIC 13 : Programmes de fidélisation de la clientèle
  - Amendement à l'IFRS 3 : Regroupements d'entreprises

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

L'amendement à l'IFRS 7 – « Instruments financiers – informations à fournir » a été adopté par l'Union Européenne en date du 31 décembre 2011 mais avec une date d'application effective ultérieure et n'a pas été appliqué par anticipation.

Les textes suivants publiés par l'IASB, n'ont pas encore été adoptés par l'Union Européenne :

- Amendement à IAS 1 : Présentation des états financiers
  - Présentation des postes des autres éléments du résultat global
- Amendement à IAS 12 : Impôts différés – Recouvrement des actifs sous-jacents

- Amendement à IAS 19 : Avantages du personnel
- IAS 28 révisée : Participation dans des entreprises associées et des coentreprises
- Amendement à IFRS 1 : Hyperinflation sévère et suppression des dates d'application ferme pour les premiers adoptants
- IFRS 9 : Instruments financiers
- IFRS 10 : États financiers consolidés
- IFRS 11 : Accords conjoints
- IFRS 12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités
- IFRS 13 : Évaluation de la juste valeur
- IFRIC 20 : Frais de déblaiement engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces textes sur les comptes consolidés du Groupe est en cours.

Au regard des nouvelles normes IFRS 10 - 11 - 12 et en particulier la nouvelle définition de la notion de contrôle, l'analyse a été effectuée et le Groupe ne prévoit pas de modification du périmètre de consolidation à l'exception des sociétés en contrôle conjoint. L'application des normes IFRS 10 et 11 conduira à consolider par mise en équivalence 15 sociétés actuellement en méthode proportionnelle.

L'impact sur les loyers nets est de -36,5 M€ et sur le portefeuille d'immeubles de placement de -641,2 M€. Le changement de méthode de consolidation (de méthode proportionnelle à mise en équivalence) n'a pas d'impact sur le résultat net – Part des propriétaires de la société mère.

#### Estimations et hypothèses

Certains montants comptabilisés dans les comptes consolidés reflètent les estimations et les hypothèses émises par la Direction, notamment lors de l'évaluation en juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers ainsi que pour l'évaluation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles.

Les estimations les plus importantes sont indiquées dans les notes annexes aux états financiers consolidés : pour l'évaluation des immeubles de placement dans la section 1 § 1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs » et en section 5 note 1 « Immeubles de placement », pour les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles, respectivement dans les § 1.3 « Regroupements d'entreprises » et § 1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs » et enfin, sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en note 13 « Instruments de couverture ». Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations. Le patrimoine locatif ainsi que les incorporels liés aux activités de Commerces, de Bureaux et de Congrès-Expositions font l'objet d'expertises indépendantes.

Les états de synthèse portent sur les comptes établis selon les normes IFRS au 31 décembre 2011 et 31 décembre 2010.

### 1.1. Options utilisées dans le cadre de la norme IFRS 1

Dans le cadre de la première application du référentiel IFRS, la norme IFRS 1 prévoit des exemptions de certaines dispositions d'autres normes IFRS. Ces dérogations sont d'application facultative.

Elles portent notamment sur les regroupements d'entreprises, pour lesquels un premier adoptant peut décider de ne pas appliquer rétrospectivement la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » à des regroupements d'entreprises qui sont intervenus avant la date de transition aux IFRS. Cette option a été retenue par Unibail-Rodamco.

Les regroupements d'entreprises réalisés dans le passé ont généré la constatation d'écarts d'évaluation affectés aux actifs immobiliers détenus par les sociétés acquises, ainsi que d'écarts d'acquisition constatés sur Espace Expansion en 1995 et sur Viparis – Porte de Versailles en 2000, amortis respectivement sur 20 et 26 ans. Cependant, conformément à la norme IFRS 1, les écarts d'acquisition correspondant à une activité de prestations relevant d'un droit contractuel sont comptabilisés en tant qu'actif incorporel et amortis sur la durée de vie résiduelle du contrat. Au bilan d'ouverture 2004, l'écart d'acquisition relatif à Viparis – Porte de Versailles a ainsi été reclassé en immobilisation incorporelle (avec constatation d'un impôt différé passif) amortie sur la durée résiduelle du contrat d'exploitation du site.

Enfin, Unibail-Rodamco n'a pas retenu les autres options prévues par la norme IFRS 1.

### 1.2. Périmètre et méthodes de consolidation

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

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

- **Contrôle exclusif** : consolidation par intégration globale. Le contrôle est présumé lorsqu'Unibail-Rodamco détient directement ou indirectement un pourcentage de contrôle supérieur à 50 %, sauf s'il est clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle. Il existe aussi si la société-mère, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entreprise, dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise et de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'Administration ou de l'organe de décision équivalent.
- **Contrôle conjoint** : consolidation par intégration proportionnelle. Il se justifie par le partage, en vertu d'un accord contractuel, du contrôle d'une activité économique. Il nécessite l'accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières.
- **Influence notable** : consolidation par mise en équivalence. L'influence notable se détermine par le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de

l'entreprise détenue, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage supérieur à 20 % des droits de vote dans une entité.

Les comptes consolidés sont établis à partir des comptes individuels de Unibail-Rodamco SE intégrant toutes les filiales significatives contrôlées par celle-ci. Les filiales arrêtant leurs comptes en cours d'année avec un décalage de plus de trois mois par rapport à Unibail-Rodamco établissent une situation intermédiaire au 31 décembre, leurs résultats étant déterminés sur une base de douze mois.

### 1.3. Regroupements d'entreprises

#### Depuis janvier 2010

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'entreprise, l'acquéreur doit évaluer toute participation ne donnant pas le contrôle détenue 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. Le Groupe poursuit l'évaluation des participations ne donnant pas le contrôle à la part proportionnelle des actifs nets identifiables de la société acquise.

Les coûts d'acquisition sont comptabilisés en charges.

Conformément à la norme IFRS 3 Révisée, à la date d'acquisition, les actifs identifiables, les passifs repris, les éléments de hors bilan et les passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale de ces éléments, ainsi que leur correction éventuelle en cas d'informations nouvelles, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

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.

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.

#### Avant janvier 2010

Les principales différences avec les règles qui s'appliquent à présent sont les suivantes :

- les coûts transactionnels directement attribuables à l'acquisition faisaient partie des coûts d'acquisition ;

- la contrepartie éventuelle était comptabilisée si, et seulement si,
  - le Groupe avait une obligation actuelle,
  - une sortie économique était plus probable que non,
  - une estimation fiable était déterminable ;
- les ajustements ultérieurs à la contrepartie éventuelle étaient comptabilisés en écart d'acquisition.

### Écart d'acquisition

Un écart d'acquisition ne résulte que d'un regroupement d'entreprises et est initialement évalué comme le coût résiduel du regroupement d'entreprises après comptabilisation des actifs identifiables, des passifs repris et des passifs éventuels. Les écarts d'acquisition sont maintenus dans l'état de situation financière à leur coût et font l'objet d'une revue régulière par le Groupe et de tests de dépréciation au minimum une fois par an ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur. A la date d'acquisition, chaque écart est affecté à une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie devant retirer des avantages de l'acquisition.

La valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie est calculée selon la méthode la plus appropriée, notamment la méthode des flux de trésorerie actualisés (Discounted Cash Flows) et appliquée globalement à l'échelle de l'unité génératrice de trésorerie, et non au niveau de chaque entité juridique.

Un écart d'acquisition peut résulter de l'acquisition d'un actif via une acquisition de sociétés pour lesquelles le Groupe reprend la base fiscale des actifs. Les règles IFRS impose la reconnaissance des impôts différés calculés au taux nominal au niveau de chaque actif alors qu'une transaction par actions se base sur la valeur de marché de ces impôts. L'éventuelle dépréciation de cet écart d'acquisition est calculée selon les montants d'optimisation fiscale existant effectivement à la date de clôture.

L'écart constaté sur Espace Expansion demeure en écart d'acquisition. Compte tenu des dispositions de la norme IFRS 1, il a cessé d'être amorti au 1<sup>er</sup> janvier 2004 mais fait l'objet d'un test de dépréciation annuel.

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. Cette méthode était déjà appliquée par le Groupe.

Par conséquent, lorsqu'il existe une promesse d'achat consentie par Unibail-Rodamco 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 part des propriétaires de la société mère. La variation ultérieure de la dette est comptabilisée de même en capitaux propres part des propriétaires de la société mère. Le résultat des participations ne donnant pas le contrôle ainsi que les dividendes

distribués viennent s'imputer sur les capitaux propres part des propriétaires de la société mère.

### 1.4. Conversion de devises étrangères Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les éléments inclus dans les états financiers de chaque entité du Groupe sont évalués en utilisant la monnaie en cours dans l'environnement économique dans lequel opère l'entité (monnaie fonctionnelle). L'unité des principaux flux de trésorerie de l'entité, tels que les revenus et le financement, est prise en compte pour déterminer la monnaie fonctionnelle. Ainsi, le Groupe utilise la monnaie fonctionnelle plutôt que la monnaie locale pour les entités suivantes : l'euro pour les sociétés foncières en République tchèque, Hongrie, Slovaquie et Pologne.

Les états financiers consolidés sont présentés en euros, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation du Groupe.

#### Transactions et soldes en monnaies étrangères

Les transactions en monnaie étrangère sont converties en euros au cours au comptant du jour de la transaction. Les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères à la clôture sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les écarts de change résultant de ces conversions 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.

Les écarts de change résultant du règlement de transactions en devises ou de la conversion d'éléments monétaires à des cours différents de ceux utilisés lors de leur comptabilisation initiale au cours de l'exercice ou dans les états financiers antérieurs sont comptabilisés en compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils ont été constatés. Les écarts de conversion des actifs et passifs non monétaires évalués à la juste valeur sont comptabilisés dans les gains et pertes de juste valeur.

Les transactions en monnaie étrangère sont converties dans la monnaie fonctionnelle du Groupe au taux de change à la date de transaction. Les gains et pertes de change liés à la conversion de ces transactions sont comptabilisés en compte de résultat. Les gains et pertes de change liés à la conversion des actifs et passifs monétaires en devises étrangères sont également comptabilisés en compte de résultat à l'exception des opérations suivantes :

- les écarts de conversion latents sur les investissements nets,
- les écarts de conversion latents sur les avances intra-groupe qui, par nature, font partie de l'investissement net qui sont comptabilisés en capitaux propres.

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 directement en capitaux propres alors que ceux afférents à la part non efficace sont comptabilisés en compte de résultat.

### Sociétés du Groupe ayant une monnaie fonctionnelle différente de la monnaie de présentation

Les résultats et la situation financière de chaque entité du Groupe dont la monnaie fonctionnelle diffère de la monnaie de présentation 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 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 tant qu'élément séparé des capitaux propres (en réserve de change),
- 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.

## 1.5. Méthodes d'évaluation des actifs

### Immeubles de placement (IAS 40)

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché.

Les coûts d'acquisition liés à l'acquisition d'un actif sont capitalisés dans la valeur de l'immeuble de placement.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, les immeubles de placement en cours de construction (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. 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 trois 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,
- 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 en cours de construction dont la juste valeur peut être déterminée de façon fiable, le différentiel entre la valeur de marché et la valeur au coût est entièrement comptabilisé en compte de résultat.

Les immeubles en construction évalués au coût font l'objet de tests de dépréciation déterminés par rapport à la valeur estimée du projet. La juste valeur du projet est évaluée en interne par les équipes de Développement & Investissements sur la base d'un taux de capitalisation de sortie et des loyers nets prévus à la fin du projet. Lorsque la valeur vénale est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée.

Pour les immeubles évalués à la juste valeur, la valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des conclusions des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. La valeur brute est diminuée d'une décote afin de tenir compte des frais de cession et des droits d'enregistrement<sup>(1)</sup>. Le taux de la décote varie selon le pays et le statut fiscal de l'actif.

Au 31 décembre 2011, 97 % de la valeur du patrimoine du Groupe ont fait l'objet d'une expertise externe.

Pour les portefeuilles de Centres Commerciaux et Bureaux, la méthodologie utilisée par les experts repose sur l'application de deux méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des deux méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m<sup>2</sup> établis selon les conditions de marché actuelles.

Les données d'investissement issues des transactions effectuées par Unibail-Rodamco en 2011 ont aussi été utilisées, afin de valider et de confirmer la valorisation des actifs du Groupe.

Les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs (notamment la liste des baux incluant des 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 visitorats par exemple), et les prévisions de cash flow établies par le Groupe à travers les business plan pluriannuels détaillés par actif. Sur ces bases, les experts établissent de manière indépendante leurs estimations de cash flows actuels et futurs et appliquent des facteurs de risque soit sur les cash flows (par exemple sur les niveaux de loyers futurs, les taux de croissance, les investissements nécessaires, les périodes de vacance, les aménagements de loyers), soit sur les taux de rendement ou d'actualisation.

Pour les sites de Congrès-Expositions, la méthodologie de valorisation retenue est essentiellement fondée sur l'actualisation des revenus nets globaux futurs projetés sur la

(1) 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.

durée de la concession ou du bail à construction (notamment la concession de Porte de Versailles) ou, à défaut, sur 10 ans, 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 la dernière année. Les valorisations des experts ont pris en compte le résultat 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.

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 capitalisables 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 sous promesse ou mandat de vente sont présentés sur une ligne distincte dans l'état de situation financière.

### Actifs corporels

En application de la méthode préférentielle proposée par l'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 quatre 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 un immeuble de bureaux et 35, 25, 20 et 15 ans pour un immeuble de commerces.

L'immeuble de bureaux occupé par le Groupe, situé 7, Place Adenauer, Paris 16<sup>e</sup>, est classé en Actifs corporels.

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

### Coût 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 de 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 sont capitalisés.

La capitalisation des intérêts débute dès lors qu'un projet d'immeuble est reconnu en tant qu'actif 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.

### 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 des pertes de valeur éventuels.

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur ladite durée. Les durées d'utilité sont examinées chaque année et un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur.

Les immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilité indéterminée ne sont pas amorties. Le caractère indéterminé de la durée est revu chaque année. Ces immobilisations font l'objet de tests de dépréciation annuellement, ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur, en comparant la valeur comptable à la valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. La valeur recouvrable est appréciée à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation continue de l'actif et de sa valeur de sortie à la fin de son utilisation prévue. Les tests de dépréciation sont réalisés en regroupant les immobilisations par unités génératrices de trésorerie. En cas de perte de valeur, une dépréciation est enregistrée en résultat.

Les immobilisations incorporelles constatées sur les entités Viparis font l'objet d'une expertise externe. Si la valeur d'expertise de l'actif incorporel est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est comptabilisée.

### 1.6. Opérations de location

Les opérations de location sont qualifiées d'opérations de location financement lorsqu'elles transfèrent au locataire la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété du bien loué. A défaut, elles sont qualifiées de location simple.

- Le Groupe n'est plus engagé en tant que bailleur dans des activités de crédit-bail immobilier que pour un encours résiduel de 0,4 M€ au 31 décembre 2011.

■ Baux à construction : sur la base de l'analyse des contrats existants, et des normes IAS 17 et IAS 40, un bail à construction peut être qualifié soit de contrat de location simple, soit de contrat de location financement, la position retenue étant déterminée contrat par contrat en fonction des risques et avantages transférés au Groupe.

Pour les contrats de location simple, les redevances payées apparaissent en charges au compte de résultat. Les redevances payées à l'origine du contrat sont classées en charges constatées d'avance et étalées sur la durée du contrat.

Les immeubles construits sur des terrains pris à bail sont comptabilisés selon les principes comptables décrits au § 1.5.

### Reconnaissance du chiffre d'affaires

#### • Traitement comptable des loyers d'immeubles de placement

Les immobilisations données en location dans le cadre d'opérations de location simple 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 ferme du bail.

#### • Comptabilisation des loyers et droits d'entrée

Conformément à la norme IAS 17 et à SIC 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées sur la durée ferme du bail, à compter de la mise à disposition des locaux au locataire. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

#### • Indemnités d'éviction

L'indemnité d'éviction versée au locataire sortant en vue d'une relocation venant améliorer, ou du moins maintenir, la performance de l'actif (nouvelle location à des conditions financières plus élevées) est capitalisée dans le coût de l'actif.

#### • Livraison d'un immeuble de placement

Dans le cas d'un immeuble de placement en cours de construction, le chiffre d'affaires est reconnu dès la livraison de chaque coque aux locataires.

### 1.7. Instruments financiers (IAS 32 / IAS 39 / IFRS7)

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers sont définies par la norme IAS 39.

#### a) Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

##### • Prêts et créances

Les prêts et créances, acquis ou octroyés, non détenus à des fins de transaction ou non destinés à la vente, sont enregistrés dans l'état de situation financière parmi les « Prêts et créances ». Ils sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils peuvent faire l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation.

##### • Titres disponibles à la vente

Ce sont les actifs financiers non dérivés détenus pour une période indéterminée et que le Groupe peut être amené à céder à tout moment. Ils sont réévalués à leur juste valeur à la date d'arrêt et comptabilisés en titres monétaires disponibles à la vente. Les intérêts courus ou acquis des titres à revenu fixe sont enregistrés en résultat sur la base du taux d'intérêt effectif tandis que les variations de juste valeur hors revenus sont présentées en capitaux propres. En cas de cession ou de dépréciation durable de ces actifs financiers, le Groupe constate en résultat ces variations de juste valeur.

##### • Passifs financiers non dérivés

Les passifs financiers non dérivés sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif.

Par ailleurs, la norme IAS 39 permet dans certains cas de comptabiliser dès l'origine les passifs financiers à la juste valeur. Ce traitement est appliqué pour les obligations à option de remboursement en numéraire et actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) mises en place en avril 2009.

S'agissant d'une dette financière avec un dérivé incorporé et conformément à la norme IAS 39, le Groupe a opté pour la comptabilisation des ORNANE dans leur intégralité à la juste valeur avec les variations de valeur ultérieures portées au compte de résultat. Elle apparaît sur une ligne spécifique de l'état de situation financière pour sa juste valeur et les variations de valeur impactant le compte de résultat. Les intérêts courus relatifs aux ORNANE sont présentés dans l'état de situation financière en « Part courante des emprunts et dettes financières ». La charge d'intérêts figure dans l'état du résultat global dans le coût de l'endettement financier net.

#### b) Classification et évaluation des instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

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.

Unibail-Rodamco développe une stratégie de macro-couverture de sa dette et, à l'exception des dérivés sur devises, a décidé de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée par la norme IAS 39. Tous ces instruments dérivés sont en conséquence comptabilisés à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

Les instruments dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie dans le référentiel français appliqué en 2004 étaient inscrits au bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2005 pour leur juste valeur à cette date. Le différentiel constaté (-1 M€)



a été comptabilisé dans les capitaux propres en réserve de couverture et amorti sur la durée de vie résiduelle de ces instruments financiers. Dans le compte de résultat sectoriel, ces amortissements et variations de valeurs n'impactent pas le résultat récurrent et sont présentés dans la colonne « Justes valeurs et cessions ».

Concernant les dérivés sur devises, ils ont pour objet de couvrir les investissements réalisés dans les pays hors zone euro. En majorité, les swaps de devises et les contrats à terme sont ainsi désignés comme des couvertures d'investissement net. La part de gain ou perte sur ces instruments déterminée comme étant de la couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres (réserve de change). La part inefficace est comptabilisée directement en compte de résultat, en ajustement de valeur des instruments dérivés.

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. Les variations de juste valeur et les différences de change affèrent aux actifs et passifs monétaires font partie du résultat financier, puisque ces instruments relèvent d'opérations de couverture.

### 1.8. Actualisation des différés de paiement

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

- La dette correspondant au paiement sur quatre ans de l'impôt dû pour l'entrée dans le régime SIIC est actualisée.
- Les dépôts de garantie reçus des locataires ne sont pas actualisés, étant donné l'impact non significatif de l'actualisation.
- Les provisions passives significatives relevant de la norme IAS 37 sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent.
- Les paiements différés sur acquisition de terrains, baux à construction ou actifs sont actualisés jusqu'à la date de paiement.

### 1.9. Impôts

Les sociétés du Groupe sont soumises aux fiscalités locales. Des régimes spécifiques aux sociétés immobilières existent dans certains pays.

#### Régime fiscal français – SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée)

La quasi-totalité des sociétés foncières françaises du Groupe ont opté pour le régime SIIC. Le résultat récurrent et les plus-values sur cessions sont exemptés d'impôt, les sociétés ayant en contrepartie l'obligation de distribuer 85 % de leur résultat récurrent, 50 % de leurs plus-values sur cessions et 100 % de leurs dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC.

Du fait de la diversité de ses activités, Unibail-Rodamco SE bénéficie d'un traitement fiscal spécifique, à savoir :

- un secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat récurrent et les plus-values des cessions,
- un secteur non fiscalisé qui s'applique aux contrats de crédit-bail signés avant le 1<sup>er</sup> janvier 1991,
- un secteur taxable pour les autres opérations.

#### Régime fiscal néerlandais – FBI

Les critères exigés pour bénéficier du régime FBI portent en partie sur l'activité et l'actionnariat. Selon le Ministère des Finances néerlandais, Unibail-Rodamco SE ne satisfait pas au test d'activité et n'est donc pas éligible au régime FBI. Par conséquent, ainsi qu'il a été annoncé dans le communiqué de presse du 11 décembre 2009, Unibail-Rodamco s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas ne soient plus éligibles au régime de transparence fiscale (FBI) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Malgré le peu de différences existant entre le régime FBI et le régime SIIC en France, les autorités fiscales néerlandaises ont considéré que les activités du Groupe le disqualifiaient pour le régime FBI.

Unibail-Rodamco conteste cette position. Cependant, par mesure de prudence, les activités aux Pays-Bas ont été considérées dans les comptes 2011 comme taxables dans la continuité de ce qui a été fait en 2010. Au regard des importants déficits fiscaux dont dispose le Groupe aux Pays-Bas, cette hypothèse n'a aucun impact sur le résultat récurrent 2010 et n'aura pas d'effet significatif sur celui des années à venir.

#### Impôt sur les sociétés et impôt différé

##### • Impôt sur les sociétés

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

En France, les sociétés qui paient un impôt sur les sociétés sont essentiellement celles de Viparis et les sociétés prestataires de service. Les autres sociétés non éligibles au régime SIIC sont regroupées dans des sous-groupes fiscaux ayant opté pour le régime d'intégration fiscale.

##### • 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'arrêté 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 bénéficiaires 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,
- la comptabilisation d'actifs incorporels identifiés sur les sociétés Viparis, en particulier sur Viparis – Porte de Versailles et Viparis – Paris Nord Villepinte.

### 1.10. Paiements en actions

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 Unibail-Rodamco, des attributions d'options de souscription d'actions, du Plan d'Épargne Entreprise (PEE) et des attributions d'actions gratuites.

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 ont été valorisées selon un modèle binomial pour celles sans condition de performance et selon un modèle de Monte Carlo pour celles soumises à une condition de performance.

Des actions gratuites ont été attribuées en 2006 et 2007. Leur valeur, calculée sur la base du cours de bourse du jour de l'attribution et diminuée de 2 années de dividendes estimés, constitue une charge qui a été étalée sur la période d'acquisition des droits de 2 ans.

Dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise (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.

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

### 1.11. Avantages du personnel

La norme IAS 19 impose la prise en compte de tous les engagements, présents et futurs, formalisés ou implicites, de l'entreprise vis-à-vis de son personnel sous forme de rémunérations ou d'avantages. Les coûts des avantages du personnel doivent être pris en charge 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. 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 sociétés néerlandaises bénéficient de régimes de retraite à la fois à cotisations définies et à prestations définies. Dans le second cas, les engagements donnent lieu à l'enregistrement d'une provision.

Les indemnités de fin de carrière constituant des prestations définies font l'objet de constitution d'une provision résultant du calcul de la valeur actuelle nette des prestations futures.

### Avantages à long terme

Ce sont les avantages versés aux salariés dans un délai supérieur à douze 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, 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.

### 1.12. Information sectorielle

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.

#### Par activité

Le Groupe présente son résultat par secteur d'activité : Commerces, Bureaux, Congrès-Expositions et Prestations de services.

Le pôle Congrès-Expositions regroupe l'activité de gestion des sites d'expositions (Viparis), l'activité de location-gérance de

l'hôtel Pullman (anciennement Méridien) Montparnasse et de l'hôtel Cnlt Hilton, ainsi que l'activité d'organisation de salons (Comexposium), cette dernière étant consolidée par mise en équivalence.

### Par zone géographique

Les segments géographiques ont été déterminés selon la définition de la région donnée par le Groupe. Une région est définie comme une zone avec plus d'un milliard d'euros d'investissement immobilier et une organisation locale comprenant : la fonction « propriétaire » (sélection et gestion des actifs immobiliers, y compris les projets en développement), la gestion commerciale et la fonction finance.

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

- la France,
- les Pays-Bas,
- les Pays nordiques, gérés depuis Stockholm, regroupant la Suède, le Danemark et la Finlande,
- l'Espagne,
- l'Europe centrale, gérée depuis Prague, regroupant la République tchèque, l'Allemagne, la Hongrie et la Pologne,
- l'Autriche, gérée depuis Vienne, regroupant l'Autriche et la Slovaquie.

### 1.13. Résultat par action

L'indicateur de résultat par action est calculé en divisant le résultat net (part des propriétaires de la société mère) 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 gratuites en période d'acquisition, des Obligations Remboursables en Actions (ORA), et des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE).

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons (*warrants*) ou 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 Unibail-Rodamco 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 ORNANE étant comptabilisées en dette à la juste valeur, l'impact de leur mise à juste valeur est retraité du résultat net pour prendre en compte l'effet dilutif.

### 1.14. Actifs et passifs courants et non courants

Conformément à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », les actifs et passifs autres que les capitaux propres sont présentés dans l'état de situation financière dans la catégorie « courant » dès lors qu'ils sont réalisables ou exigibles dans un délai maximum de douze mois après la date de clôture.

## 2. Information sectorielle

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ

(en millions d'euros)

		2011			2010			
		Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	
COMMERCE	FRANCE	Revenus locatifs	547,6	-	547,6	529,9	-	529,9
		Charges nettes d'exploitation	-48,3	-	-48,3	-49,4	-	-49,4
		<b>Loyers nets</b>	<b>499,3</b>	<b>-</b>	<b>499,3</b>	<b>480,5</b>	<b>-</b>	<b>480,5</b>
		Part des sociétés liées	-	-	-	2,4	4,8	7,1
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	8,4	8,4	-	9,7	9,7
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	352,9	352,9	-	938,7	938,7
		Dépréciation de l'écart d'acquisition	-	-	-	-	-2,1	-2,1
	<b>Résultat Commerces France</b>	<b>499,3</b>	<b>361,3</b>	<b>860,7</b>	<b>482,9</b>	<b>951,0</b>	<b>1 433,9</b>	
	PAYS-BAS	Revenus locatifs	83,0	-	83,0	118,2	-	118,2
		Charges nettes d'exploitation	-8,0	-	-8,0	-13,4	-	-13,4
		<b>Loyers nets</b>	<b>75,0</b>	<b>-</b>	<b>75,0</b>	<b>104,8</b>	<b>-</b>	<b>104,8</b>
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	17,3	17,3	-	68,1	68,1
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	19,5	19,5	-	61,3	61,3
	<b>Résultat Commerces Pays-Bas</b>	<b>75,0</b>	<b>36,8</b>	<b>111,8</b>	<b>104,8</b>	<b>129,4</b>	<b>234,2</b>	
	PAYS NORDIQUES	Revenus locatifs	113,9	-	113,9	127,7	-	127,7
		Charges nettes d'exploitation	-23,7	-	-23,7	-32,8	-	-32,8
		<b>Loyers nets</b>	<b>90,2</b>	<b>-</b>	<b>90,2</b>	<b>95,0</b>	<b>-</b>	<b>95,0</b>
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	30,9	30,9	-	-0,4	-0,4
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	69,6	69,6	-	98,8	98,8
	<b>Résultat Commerces Pays Nordiques</b>	<b>90,2</b>	<b>100,6</b>	<b>190,8</b>	<b>95,0</b>	<b>98,4</b>	<b>193,4</b>	
	ESPAGNE	Revenus locatifs	139,8	-	139,8	132,2	-	132,2
		Charges nettes d'exploitation	-11,1	-	-11,1	-9,1	-	-9,1
		<b>Loyers nets</b>	<b>128,7</b>	<b>-</b>	<b>128,7</b>	<b>123,2</b>	<b>-</b>	<b>123,2</b>
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	60,7	60,7	-	92,3	92,3
	<b>Résultat Commerces Espagne</b>	<b>128,7</b>	<b>60,7</b>	<b>189,4</b>	<b>123,2</b>	<b>92,3</b>	<b>215,5</b>	
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs <sup>(1)</sup>	105,5	-	105,5	84,2	-	84,2
		Charges nettes d'exploitation	-4,2	-	-4,2	-4,8	-	-4,8
<b>Loyers nets<sup>(1)</sup></b>		<b>101,3</b>	<b>-</b>	<b>101,3</b>	<b>79,4</b>	<b>-</b>	<b>79,4</b>	
Gains/pertes sur cessions d'immeubles		-	5,4	5,4	-	-0,3	-0,3	
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement <sup>(1)</sup>		-	202,6	202,6	-	80,1	80,1	
<b>Résultat Commerces Europe Centrale</b>	<b>101,3</b>	<b>208,0</b>	<b>309,3</b>	<b>79,4</b>	<b>79,8</b>	<b>159,2</b>		
AUTRICHE	Revenus locatifs <sup>(1)</sup>	94,2	-	94,2	81,2	-	81,2	
	Charges nettes d'exploitation	-4,6	-	-4,6	-3,0	-	-3,0	
	<b>Loyers nets<sup>(1)</sup></b>	<b>89,6</b>	<b>-</b>	<b>89,6</b>	<b>78,2</b>	<b>-</b>	<b>78,2</b>	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	3,0	3,0	-	-	-	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement <sup>(1)</sup>	-	71,4	71,4	-	119,5	119,5	
<b>Résultat Commerces Autriche</b>	<b>89,6</b>	<b>74,3</b>	<b>163,9</b>	<b>78,2</b>	<b>119,5</b>	<b>197,7</b>		
<b>Total résultat Commerces</b>	<b>984,1</b>	<b>841,8</b>	<b>1 825,8</b>	<b>963,4</b>	<b>1 470,4</b>	<b>2 433,8</b>		
BUREAUX	FRANCE	Revenus locatifs	154,4	-	154,4	181,3	-	181,3
		Charges nettes d'exploitation	0,8	-	0,8	-7,8	-	-7,8
		<b>Loyers nets</b>	<b>155,2</b>	<b>-</b>	<b>155,2</b>	<b>173,5</b>	<b>-</b>	<b>173,5</b>
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	4,7	4,7	-	35,1	35,1
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	-34,3	-34,3	-	193,4	193,4
	<b>Résultat Bureaux France</b>	<b>155,2</b>	<b>-29,5</b>	<b>125,7</b>	<b>173,5</b>	<b>228,5</b>	<b>402,0</b>	
	AUTRES PAYS	Revenus locatifs	34,2	-	34,2	39,4	-	39,4
		Charges nettes d'exploitation	-4,9	-	-4,9	-6,9	-	-6,9
		<b>Loyers nets</b>	<b>29,3</b>	<b>-</b>	<b>29,3</b>	<b>32,6</b>	<b>-</b>	<b>32,6</b>
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	2,6	2,6	-	1,5	1,5
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	8,2	8,2	-	8,3	8,3
<b>Résultat Bureaux Autres pays</b>		<b>29,3</b>	<b>10,8</b>	<b>40,1</b>	<b>32,6</b>	<b>9,8</b>	<b>42,3</b>	
<b>Total résultat Bureaux</b>	<b>184,5</b>	<b>-18,7</b>	<b>165,8</b>	<b>206,1</b>	<b>238,2</b>	<b>444,3</b>		

(en millions d'euros)			2011			2010		
			Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat
CONGRÈS - EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs <sup>(2)</sup>	181,1	-	181,1	180,0	-	180,0
		Charges nettes d'exploitation <sup>(2)</sup>	-96,3	-	-96,3	-102,5	-	-102,5
		<b>Loyers nets<sup>(2)</sup></b>	<b>84,8</b>	-	<b>84,8</b>	<b>77,4</b>	-	<b>77,4</b>
		<b>Résultat opérationnel sur sites</b>	<b>37,2</b>	-	<b>37,2</b>	<b>42,7</b>	-	<b>42,7</b>
		<b>Résultat opérationnel hôtels<sup>(2)</sup></b>	<b>8,6</b>	-	<b>8,6</b>	<b>12,8</b>	-	<b>12,8</b>
		<b>Résultat opérationnel organisateur de salons</b>	<b>10,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>10,2</b>	<b>15,3</b>	<b>-12,7</b>	<b>2,6</b>
		Gains/pertes sur valeur et cessions et amortissements	-12,1	78,4	66,2	-12,2	110,0	97,8
		<b>Total résultat Congrès-Expositions</b>	<b>129,2</b>	<b>77,7</b>	<b>206,9</b>	<b>136,1</b>	<b>97,3</b>	<b>233,4</b>
	Résultat opérationnel autres prestations	17,3	-	17,3	13,3	-	13,3	
	Autres produits nets	7,2	2,7	10,0	0,6	-	0,6	
	<b>Total du résultat opérationnel et autres produits</b>	<b>1 322,4</b>	<b>903,5</b>	<b>2 225,9</b>	<b>1 319,5</b>	<b>1 805,9</b>	<b>3 125,4</b>	
	Frais généraux	-83,4	-2,9	-86,3	-97,5	-15,8	-113,4	
	Frais de développement	-5,2	-	-5,2	-7,2	-	-7,2	
	Résultat financier	-301,1	-191,1	-492,3	-268,9	-129,3	-398,3	
	<b>Résultat avant impôt</b>	<b>932,7</b>	<b>709,5</b>	<b>1 642,1</b>	<b>945,8</b>	<b>1 660,7</b>	<b>2 606,5</b>	
	Impôt sur les sociétés	-12,1	-108,8	-120,9	-9,6	-111,4	-121,0	
	<b>Résultat net</b>	<b>920,5</b>	<b>600,7</b>	<b>1 521,2</b>	<b>936,2</b>	<b>1 549,3</b>	<b>2 485,5</b>	
	Participations ne donnant pas le contrôle	90,9	102,5	193,4	88,3	209,6	297,9	
	<b>Résultat net part des propriétaires de la société mère</b>	<b>829,6</b>	<b>498,2</b>	<b>1 327,8</b>	<b>847,9</b>	<b>1 339,7</b>	<b>2 187,6</b>	
	Nombre moyen d'actions et d'ORA (en millions)	91,9			91,5			
	<b>Résultat net récurrent par action (en euros)</b>	<b>9,03</b>			<b>9,27</b>			
	<b>Progression du résultat net récurrent par action</b>	<b>-2,60%</b>			<b>0,87%</b>			

(1) Les données de l'année 2010 ont été retraitées du transfert de l'actif Aupark de la région Europe Centrale à Autriche.

(2) En 2010, un reclassement a été opéré d'hôtels à Congrès-Expositions.

Le compte de résultat sectoriel est divisé en résultat récurrent et en résultat non-récurrent. Le résultat non-récurrent avant impôt se compose d'une part des variations de valeur sur les immeubles de placement, les dettes et les dérivés, d'autre part du résultat net des cessions et des dépréciations des écarts d'acquisition positifs ou reprise d'écarts d'acquisition négatifs ainsi que des dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises.

L'impôt sur les sociétés est également ventilé en récurrent et 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,

- de plus ou moins les variations 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),
- de plus ou moins les variations 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 actif sur profits non-récurrents).

**RÉCONCILIATION ENTRE LE RÉSULTAT SECTORIEL PAR ACTIVITÉ ET L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ  
(PRÉSENTATION NORMÉE EPRA) POUR 2011**

(en millions d'euros)	Centres commerciaux							Bureaux			C.E. <sup>(1)</sup>	Non affectable	TOTAL 2011
	France	Pays-Bas	Pays Nordiques	Espagne	Europe Centrale	Autriche	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux			
Revenus locatifs	547,6	83,0	113,9	139,7	105,5	94,2	1 084,1	154,4	34,2	188,6	190,5	-	1 463,1
<b>Loyers nets</b>	<b>499,3</b>	<b>75,0</b>	<b>90,2</b>	<b>128,7</b>	<b>101,3</b>	<b>89,6</b>	<b>984,1</b>	<b>155,2</b>	<b>29,3</b>	<b>184,5</b>	<b>93,4</b>	-	<b>1 262,0</b>
<b>Frais de fonctionnement</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-88,6	-88,6
<b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2,9	-2,9
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	109,4	56,4	165,8
<b>Résultat des autres activités</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>25,1</b>	<b>17,3</b>	<b>42,4</b>
<b>Résultat des cessions d'actifs et de sociétés</b>	<b>8,4</b>	<b>17,3</b>	<b>30,9</b>	-	<b>5,4</b>	<b>3,0</b>	<b>65,0</b>	<b>4,7</b>	<b>2,6</b>	<b>7,3</b>	-	-	<b>72,2</b>
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	<b>352,9</b>	<b>19,5</b>	<b>69,6</b>	<b>60,7</b>	<b>202,6</b>	<b>71,4</b>	<b>776,8</b>	<b>-34,3</b>	<b>8,2</b>	<b>-26,0</b>	<b>78,4</b>	-	<b>829,2</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>860,7</b>	<b>111,8</b>	<b>190,8</b>	<b>189,4</b>	<b>309,3</b>	<b>163,9</b>	<b>1 825,8</b>	<b>125,7</b>	<b>40,1</b>	<b>165,8</b>	<b>196,8</b>	<b>-74,2</b>	<b>2 114,3</b>
Résultat des sociétés non consolidées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9,9	9,9
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,2	-	10,2
Coût de l'endettement financier net												-301,1	-301,1
Ajustement de valeur des ORNANE												43,4	43,4
Ajustement de valeur des instruments dérivés et actualisation des dettes et créances												-234,5	-234,5
<b>Résultat net avant impôt</b>												-	<b>1 642,1</b>
Impôt sur les sociétés												-120,9	-120,9
<b>Résultat net</b>													<b>1 521,2</b>

(1) Activité Congrès-Expositions.

**RÉCONCILIATION ENTRE LE RÉSULTAT SECTORIEL PAR ACTIVITÉ ET L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ  
(PRÉSENTATION NORMÉE EPRA) POUR 2010**

(en millions d'euros)	Centres commerciaux							Bureaux			C.E. <sup>(1)</sup>	Non affectable	TOTAL 2010
	France	Pays-Bas	Pays Nordiques	Espagne	Europe Centrale <sup>(2)</sup>	Autriche <sup>(2)</sup>	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux	France		
Revenus locatifs	529,9	118,2	127,7	132,2	84,2	81,2	1 073,5	181,3	39,4	220,7	190,2	-	1 484,5
<b>Loyers nets</b>	<b>480,5</b>	<b>104,8</b>	<b>95,0</b>	<b>123,2</b>	<b>79,5</b>	<b>78,2</b>	<b>961,1</b>	<b>173,5</b>	<b>32,6</b>	<b>206,1</b>	<b>90,3</b>	-	<b>1 257,4</b>
Frais de fonctionnement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-104,7	-104,7
Coûts d'acquisition et coûts liés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-15,8	-15,8
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	108,9	51,2	160,1
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>30,6</b>	<b>13,3</b>	<b>43,8</b>
Résultat des cessions d'actifs	9,7	68,1	-0,4	-	-0,3	-	77,1	35,1	1,5	36,5	0,1	-	113,7
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	<b>938,7</b>	<b>61,3</b>	<b>98,8</b>	<b>92,3</b>	<b>80,1</b>	<b>119,5</b>	<b>1 390,7</b>	<b>193,4</b>	<b>8,3</b>	<b>201,7</b>	<b>109,9</b>	-	<b>1 702,3</b>
Dépréciation des écarts d'acquisition	-2,1	-	-	-	-	-	-2,1	-	-	-	-	-	-2,1
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>1 426,8</b>	<b>234,2</b>	<b>193,4</b>	<b>215,5</b>	<b>159,2</b>	<b>197,7</b>	<b>2 426,8</b>	<b>402,0</b>	<b>42,3</b>	<b>444,3</b>	<b>230,8</b>	<b>-107,2</b>	<b>2 994,6</b>
Résultats et dividendes de sociétés non consolidées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,4	0,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances	7,1	-	-	-	-	-	7,1	-	-	-	2,6	-	9,7
Coût de l'endettement financier net												-268,9	-268,9
Ajustement de valeur des ORNANE												-23,8	-23,8
Ajustement de valeur des instruments dérivés et actualisation des dettes et créances												-105,5	-105,5
<b>Résultat net avant impôt</b>													<b>- 2 606,5</b>
Impôt sur les sociétés												-121,0	-121,0
<b>Résultat net</b>													<b>2 485,5</b>

(1) Activité Congrès-Expositions.

(2) Les données de l'année 2010 ont été retraitées du transfert de l'actif Aupark de la région Europe Centrale à Autriche.

## AU 31 DÉCEMBRE 2011

## ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE PAR ACTIVITÉ

(en millions d'euros)	Centres commerciaux							Bureaux			Congrès-Expositions <sup>(1)</sup>	Non affecté <sup>(2)</sup>	31 déc. 2011
	France	Pays-Bas	Pays Nordiques	Espagne	Europe Centrale	Autriche	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux	France		
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	9 966,5	1 155,6	1 727,3	2 265,2	1 738,1	1 745,3	18 598,0	2 824,0	343,7	3 167,6	1 653,4	-	23 419,1
Immeubles de placement évalués au coût	176,0	-	102,9	74,0	5,9	-	358,9	277,3	-	277,3	0,7	-	636,8
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	34,3	69,9	26,4	-	59,6	-	190,3	-	31,2	31,2	-	-	221,5
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-	147,7	-	147,7	39,9	10,8	198,4
Écarts d'acquisition	35,7	-	51,9	1,2	86,8	96,0	271,6	-	-	-	14,9	10,3	296,7
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	207,8	3,5	211,3
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	-	-	-	1,2	-	-	1,2	-	-	-	205,3	-	206,6
	<b>10 212,5</b>	<b>1 225,6</b>	<b>1 908,5</b>	<b>2 341,6</b>	<b>1 890,5</b>	<b>1 841,3</b>	<b>19 420,0</b>	<b>3 248,9</b>	<b>374,9</b>	<b>3 623,8</b>	<b>2 122,0</b>	<b>24,5</b>	<b>25 190,4</b>
Autres actifs	279,1	8,9	8,5	131,6	221,0	8,4	657,6	209,2	5,2	214,4	103,4	237,5	1 212,9
<b>Total Actif</b>	<b>10 491,7</b>	<b>1 234,5</b>	<b>1 917,0</b>	<b>2 473,2</b>	<b>2 111,5</b>	<b>1 849,6</b>	<b>20 077,6</b>	<b>3 458,2</b>	<b>380,0</b>	<b>3 838,2</b>	<b>2 225,4</b>	<b>262,0</b>	<b>26 403,3</b>
<b>Total Passif hors capitaux propres</b>	<b>676,1</b>	<b>25,9</b>	<b>181,0</b>	<b>196,3</b>	<b>166,5</b>	<b>268,4</b>	<b>1 514,2</b>	<b>109,1</b>	<b>18,7</b>	<b>127,8</b>	<b>274,8</b>	<b>11 431,0</b>	<b>13 347,8</b>

(1) Sont inclus les hôtels.

(2) Correspond aux immeubles, aux installations techniques et aux équipements de la structure.

## INVESTISSEMENTS PAR ACTIVITÉ

(en millions d'euros)	Centres commerciaux							Bureaux			C.E. <sup>(1)</sup>	Non affectable	31 déc. 2011
	France	Pays-Bas	Pays Nordiques	Espagne	Europe Centrale	Autriche	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux	France		
Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	372,6	14,2	45,0	255,0	261,9	212,2	1 160,8	74,4	13,6	88,0	63,8	-	1 312,6
Investissements sur les actifs corporels au coût <sup>(2)</sup>	132,5	-	159,0	61,1	21,7	-	374,2	74,3	6,1	80,4	7,3	6,3	468,2
<b>Total investissements</b>	<b>505,1</b>	<b>14,2</b>	<b>204,0</b>	<b>316,1</b>	<b>283,6</b>	<b>212,2</b>	<b>1 535,0</b>	<b>148,7</b>	<b>19,8</b>	<b>168,4</b>	<b>71,1</b>	<b>6,3</b>	<b>1 780,8</b>

(1) Activité Congrès-Expositions.

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



## AU 31 DÉCEMBRE 2010

## ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE PAR ACTIVITÉ

(en millions d'euros)	Centres commerciaux							Bureaux			Congrès-Expositions <sup>(1)</sup>	Non affecté <sup>(2)</sup>	31 déc. 2010
	France	Pays-Bas	Pays Nordiques	Espagne	Europe Centrale <sup>(3)</sup>	Autriche <sup>(3)</sup>	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux	France		
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	9 149,3	1 322,3	1 523,9	1 947,5	1 425,9	1 468,0	16 836,9	2 907,7	383,0	3 290,7	1 518,9	-	21 646,5
Immeubles de placement évalués au coût	60,8	-	38,9	15,0	24,3	-	139,0	202,4	-	202,4	0,5	-	341,9
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	444,3	98,1	302,0	-	54,6	25,3	924,3	-	55,4	55,4	-	-	979,7
Autres immobilisations corporelles <sup>(4)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	150,4	-	150,4	39,8	9,6	199,8
Écarts d'acquisition	38,4	-	59,1	-	52,7	76,9	227,2	-	-	-	28,2	10,2	265,6
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	166,0	4,8	170,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	201,4	-	201,4
	<b>9 692,9</b>	<b>1 420,4</b>	<b>1 924,0</b>	<b>1 962,5</b>	<b>1 557,4</b>	<b>1 570,2</b>	<b>18 127,4</b>	<b>3 260,5</b>	<b>438,4</b>	<b>3 698,9</b>	<b>1 954,8</b>	<b>24,6</b>	<b>23 805,7</b>
Autres actifs	282,3	82,8	19,0	66,6	215,5	9,2	675,4	133,6	-	133,6	95,7	266,7	1 171,4
<b>Total Actif</b>	<b>9 975,2</b>	<b>1 503,2</b>	<b>1 943,0</b>	<b>2 029,0</b>	<b>1 772,9</b>	<b>1 579,4</b>	<b>18 802,8</b>	<b>3 394,1</b>	<b>438,4</b>	<b>3 832,5</b>	<b>2 050,5</b>	<b>291,3</b>	<b>24 977,1</b>
<b>Total Passif hors capitaux propres</b>	<b>649,1</b>	<b>39,3</b>	<b>308,3</b>	<b>188,4</b>	<b>142,8</b>	<b>209,5</b>	<b>1 537,5</b>	<b>157,8</b>	<b>1,4</b>	<b>159,2</b>	<b>255,8</b>	<b>10 654,1</b>	<b>12 606,5</b>

(1) Sont inclus les hôtels.

(2) Correspond aux immeubles, aux installations techniques et aux équipements de la structure.

(3) Les données de l'année 2010 ont été retraitées du transfert de l'actif Aupark de la région Europe Centrale à Autriche.

(4) Les autres immobilisations corporelles de la gestion de sites ont été reclassées de non affecté à l'activité Congrès-Expositions pour un montant de 39,8 M€.

## INVESTISSEMENTS PAR ACTIVITÉ

(en millions d'euros)	Centres commerciaux							Bureaux			C.E. <sup>(1)</sup>	Non affectable	31 déc. 2010
	France	Pays-Bas	Pays Nordiques	Espagne	Europe Centrale <sup>(2)</sup>	Autriche <sup>(2)</sup>	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux	France		
Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	741,3	13,0	28,5	39,3	519,8	98,0	1 440,0	39,3	5,1	44,4	82,6	-	1 566,9
Investissements sur les actifs corporels au coût <sup>(3)(4)</sup>	275,6	3,4	15,5	-9,3	5,3	-	290,5	123,0	-	123,0	17,5	5,0	436,0
<b>Total investissements</b>	<b>1 016,9</b>	<b>16,5</b>	<b>44,1</b>	<b>30,1</b>	<b>525,1</b>	<b>98,0</b>	<b>1 730,5</b>	<b>162,3</b>	<b>5,1</b>	<b>167,4</b>	<b>100,0</b>	<b>5,0</b>	<b>2 002,9</b>

(1) Activité Congrès-Expositions.

(2) Les données de l'année 2010 ont été retraitées du transfert de l'actif Aupark de la région Europe Centrale à Autriche.

(3) Avant transfert entre catégorie d'immeuble de placement.

(4) Les investissements des autres actifs corporels au coût de la gestion de sites ont été reclassés de non affectable à l'activité Congrès-Expositions pour un montant de 8,6 M€.

## 3. Périmètre de consolidation

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31 déc. 2011	% contrôle 31 déc. 2011	% d'intérêt 31 déc. 2010
SE Unibail-Rodamco	France	IG	100,00	100,00	100,00
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>					
Immobilienkommanditgesellschaft Dr. Mühlhäuser & Co Einkaufszenter Magdeburg	Allemagne	-	cédée	cédée	49,59
KG Schliebe & Co Geschäftszentrum Frankfurter Allee	Allemagne	IP	66,67	66,67	66,12
Donauzentrum Besitz- u. Vermietungs GmbH	Autriche	IG	90,00	90,00	89,25
SCS Liegenschaftsverwertung GmbH	Autriche	IG	100,00	100,00	99,17
SCS Motor City Süd Errichtungsges.mbH	Autriche	IG	100,00	100,00	99,17
Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH	Autriche	IG	100,00	100,00	99,17
Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH & Co. Werbeberatung KG	Autriche	IG	100,00	100,00	99,17
Shopping City Süd Erweiterungsbau Gesellschaft mbH & Co Anlagenvermietung KG	Autriche	IG	99,99	99,99	99,17
Südpark Betriebs und Verwaltungs GmbH	Autriche	-	cédée	cédée	49,59
D-Parking	Espagne	MEQ	42,50	42,50	-
Essential Whites SLU	Espagne	IG	52,78	100,00	52,34
Glorias Parking	Espagne	IP	50,00	50,00	-
Promociones Inmobiliarias Gardiner SLU	Espagne	IG	52,78	100,00	52,34
Proyectos Inmobiliarios Time Blue SLU	Espagne	IG	51,11	100,00	50,69
Unibail-Rodamco Benidorm SL	Espagne	IP	50,00	50,00	49,59
Unibail-Rodamco Garbera SL	Espagne	-	dissoute	dissoute	99,17
Unibail-Rodamco Inversiones SLU	Espagne	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco Ocio SLU	Espagne	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco Proyecto Badajoz SLU	Espagne	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco Steam SLU	Espagne	IG	51,11	100,00	50,69
Unibail-Rodamco Vallsur SL	Espagne	-	dissoute	dissoute	99,17
Autopaikat Oy	Finlande	IP	34,29	34,29	34,01
Kiinteistö Oy Vantaanportin Liikekeskus	Finlande	IP	21,40	21,40	21,22
Kiinteistö Oy Vantaanportin Liiketilat	Finlande	IP	60,00	60,00	59,50
SA SFLA	France	IG	100,00	100,00	100,00
SA Société d'Exploitation des Parkings et du Forum des Halles de Paris	France	IG	65,00	65,00	65,00
SARL Bay 1 Bay 2	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL BEG Investissements	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL Foncière d'Investissement	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL Le Cannet Développement	France	IP	50,00	50,00	50,00
SAS Aquarissimo	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Askela	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SAS Cipcom	France	-	dissoute	dissoute	50,00
SAS La Toison d'Or	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Le Carrousel du Louvre	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Monpar	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Nice Etoile	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Parimall-Bobigny 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Parimall-Parly 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Parimall-Ulis 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Parimall-Vélizy 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Parimmo-58 Marceau	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Parly 2 Avenir	France	IG	78,40	78,40	77,75
SAS PCE	France	IP	50,00	50,00	50,00
SAS PCE-FTO	France	IP	25,00	25,00	-
SAS SALG	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS SFAM	France	IG	100,00	100,00	100,00

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31 déc. 2011	% contrôle 31 déc. 2011	% d'intérêt 31 déc. 2010
SAS Société de Lancement de Magasins à l'Usine	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS SP Poissy Retail Entreprises	France	IP	50,00	50,00	50,00
SAS Spring Alma	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Spring Valentine	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Spring Vélizy	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Uni-commerces	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Uniwater	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Villeneuve 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI 3borders	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Aéroville	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Berri Washington	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Bordeaux-Bonnac	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Channel City	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Coquelles et Coquelles	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI des Bureaux Rouen Bretagne	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI du CC de Bordeaux Préfecture	France	IG	61,00	61,00	61,00
SCI du CC de Lyon La Part Dieu	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI du CC de Rouen St Sever	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI du CC des Pontôts	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI du Forum des Halles de Paris	France	IG	65,00	65,00	65,00
SCI du Petit Parly 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Eiffel Levallois Commerces	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Elysées Châlons	France	-	cédée	cédée	99,17
SCI Elysées Parly 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Elysées Vélizy 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Espace Commerce Europe	France	IP	50,00	50,00	50,00
SCI Evry Expansion	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SCI Extension Villeneuve 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Foncière Marceau Saint Sever	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Grand Magasin Sud LPD	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Grigny Gare	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Labex	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Lyon Kléber	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Lyon Les Brotteaux	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Marceau Bussy-Sud	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Marceau Côté Seine	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Marceau Parly 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Marceau Plaisir	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Parlunic 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Pégase	France	IG	53,30	53,30	53,30
SCI Rosny Beauséjour	France	IP	50,00	50,00	50,00
SCI Rouen Verrerie	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI SCC de la Défense	France	IG	53,30	53,30	53,30
SCI SCC du Triangle des Gares	France	IG	76,00	100,00	76,00
SCI Sicor	France	IG	73,00	73,00	73,00
SCI Sirmione	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Val Commerces	France	-	cédée	cédée	50,02
SCI Vendôme Boissy 2	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Vendôme Saint Genis	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SCI Vendôme Villeneuve 2	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Waskim	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Winter	France	-	cédée	cédée	50,02
SEP Bagnolet	France	IP	35,22	35,22	35,22

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31 déc. 2011	% contrôle 31 déc. 2011	% d'intérêt 31 déc. 2010
SEP du CC d'Evry 2	France	-	cédée	cédée	7,50
SEP du CC de Rosny 2	France	IP	26,00	26,00	26,00
SEP Extension Evry 2	France	-	cédée	cédée	7,50
SEP Galerie Villabé	France	IP	15,00	15,00	15,00
SEP Première Extension Evry 2	France	-	cédée	cédée	7,50
SEP Valorisation CC LPD	France	IP	62,51	62,51	62,02
SEP Valorisation CC Parly 2	France	IP	47,85	48,47	47,45
SEP Valorisation CC Saint Sever	France	IP	76,55	76,55	75,91
SEP Valorisation CC Ulis 2	France	IP	38,92	38,92	38,77
SEP Valorisation CC Villeneuve 2	France	IP	52,57	52,57	52,13
SNC Almacie	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC CC Francilia	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Cegep et Cie	France	IG	100,00	100,00	99,17
SNC de Bures-Palaiseau	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC de l'Extension de Rosny	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC du CC de Labège	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Ellysées Vauban	France	IG	100,00	100,00	99,17
SNC Les Docks de Rouen	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Les Passages de l'Etoile	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Maltèse	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Randoli	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Saint Genis Laval	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SNC Vélizy Petit-Clamart	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC VUC	France	IG	100,00	100,00	100,00
EKZ 6 ÖVTE Kft	Hongrie	-	cédée	cédée	32,73
Euromall Kft	Hongrie	IG	100,00	100,00	99,17
Vezer Center Kft	Hongrie	-	cédée	cédée	99,17
Oranjevast/Amvest CV	Pays-Bas	MEQ	10,00	10,00	9,92
Unibail-Rodamco Nederland Winkels BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Arkadia Centrum Handlowe Sp. z.o.o.	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco CH1 Sp zoo	Pologne	IG	100,00	100,00	49,59
Wilenska Centrum Handlowe Sp. z.o.o.	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
Centrum Cerny Most as	République tchèque	IG	100,00	100,00	99,17
Centrum Praha Jih-Chodov sro	République tchèque	IG	100,00	100,00	99,17
Pankrac Shopping Center ks	République tchèque	IP	75,00	75,00	74,38
Aupark as	Slovaquie	IG	100,00	100,00	49,59
Aupark Bratislava	Slovaquie	IG	100,00	100,00	-
Eurostop KB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Arninge Centrum KB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Centerpool AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Eneby AB	Suède	-	cédée	cédée	99,17
Rodamco Fisketorget AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Forum Nacka KB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Garage AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Helsingborg KB	Suède	-	cédée	cédée	99,17
Rodamco Nova Lund KB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Nova Lund 2 AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Nova Lund 3 AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Parkering AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Solna Centrum AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Täby Centrum KB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Tyresö Centrum AB	Suède	-	cédée	cédée	99,17
Rodamco Väsby Centrum AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31 déc. 2011	% contrôle 31 déc. 2011	% d'intérêt 31 déc. 2010
<b>BUREAUX</b>					
SA Rodamco France	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Alba	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SAS Aquabon	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Immobilière Louvre	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Iseult	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Unibail Investissements II	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI 3-5 Malesherbes	France	-	cédée	cédée	100,00
SCI Ariane-Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Bureaux Tour Crédit Lyonnais	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Cnit Développement	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Eiffel Levallois Bureaux	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Gaîté Bureaux	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Galilée-Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Le Sextant	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Marceau Part Dieu	France	IG	100,00	100,00	99,17
SCI Montheron	France	IG	100,00	100,00	-
SCI Ostraca	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Sept Adenauer	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Tour Triangle	France	IG	50,00	100,00	50,00
SCI Trinity Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 3 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 4 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 5 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 6 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 7 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 8 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Wilson (Puteaux)	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Capital 8	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Gaîté Parkings	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Lefoullon	France	IG	100,00	100,00	100,00
Akvest Kantoren CV	Pays-Bas	IG	90,00	90,00	89,25
<b>CONGRES-EXPOSITIONS</b>					
SA Comexposium Holding (sous-groupe)	France	MEQ	50,00	50,00	50,00
SAS Lyoncohl	France	IG	100,00	100,00	-
SA Viparis - Le Palais des Congrès d'Issy	France	IG	47,50	95,00	47,56
SARL Pandore	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Paris Expo Services	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Société d'Exploitation du Palais des Sports	France	IP	50,00	50,00	50,00
SAS Viparis	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Viparis - Le Palais des Congrès de Paris	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Viparis - Nord Villepinte	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Viparis - Palais des Congrès de Versailles	France	IG	45,00	90,00	45,00
SAS Viparis - Porte de Versailles	France	IG	50,00	100,00	50,00
SCI Propexpo	France	IG	50,00	50,00	50,00
SNC Viparis - Le Bourget	France	IG	50,00	100,00	50,00
<b>PRESTATIONS DE SERVICES</b>					
PFAB GmbH	Allemagne	MEQ	22,22	22,22	22,04
Donauzentrum Betriebsführungsges.mbh	Autriche	-	dissoute	dissoute	99,17
UR Austria Verwaltungs GmbH	Autriche	IG	100,00	100,00	99,17
Südpark Holding GmbH	Autriche	-	dissoute	dissoute	99,17
Unibail-Rodamco Austria Management GmbH	Autriche	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco Invest GmbH	Autriche	IG	100,00	100,00	99,17

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31 déc. 2011	% contrôle 31 déc. 2011	% d'intérêt 31 déc. 2010
Unibail-Rodamco Spain SAU	Espagne	IG	100,00	100,00	99,17
SARL Cefic Gestion	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SARL Sogefic	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SARL Sovalec	France	-	dissoute	dissoute	99,59
SARL SPSP	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL TC Design	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SAS Cnif Restauration	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Espace Expansion	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Rodamco France Management	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Rodamco Gestion	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Société d'Exploitation Hôtelière de Montparnasse	France	IG	100,00	100,00	-
SAS Société d'Exploitation Hôtelière du Cnif	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Unibail Management	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Unibail Marketing & Multimédia	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Unibail-Rodamco Développement	France	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Europe Beheer BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Nederland BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco Development Nederland BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
U&R Management BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Management Sp. z.o.o.	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco Polska Sp zoo	Pologne	IG	100,00	100,00	99,17
EKZ 11 sro	République tchèque	IP	75,00	75,00	74,38
Rodamco Ceska Republica sro	République tchèque	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Metropolis Management LLC	Russie	IG	100,00	100,00	99,17
RF Property Management spol, sro	Slovaquie	-	cédée	cédée	49,59
Rodamco Management AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Projekt AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Sverige AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
<b>HOLDINGS INTERMEDIAIRES ET AUTRES</b>					
Rodamco Deutschland GmbH	Allemagne	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Deutschland GmbH & Co Süd Liegenschafts KG	Allemagne	IG	100,00	100,00	99,17
Zeilgalerie Gbr	Allemagne	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco Liegenschaftserwerbs GmbH	Autriche	IG	100,00	100,00	99,17
Arrendamientos Vaguada CB	Espagne	IP	62,47	62,47	61,95
Promociones Unibail-Rodamco Generales SLU	Espagne	-	dissoute	dissoute	99,17
Proyectos Inmobiliarios New Visions SLU	Espagne	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco Levante SLU	Espagne	-	dissoute	dissoute	99,17
Unibail-Rodamco Parques Comerciales SLU	Espagne	-	dissoute	dissoute	99,17
Rodareal Oy	Finlande	IG	100,00	100,00	99,17
SA Société de Tayninh	France	IG	97,68	97,68	97,68
SA Uni-Expos	France	IG	100,00	100,00	100,00
SA Union Internationale Immobilière	France	IG	100,00	100,00	99,17
SA Viparis Holding	France	IG	50,00	50,00	50,00
SARL Espace Expansion Immobilière	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL Foncière Immobilière	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL Groupe BEG	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL Unibail-Rodamco SIF France	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL Unibail-Rodamco SIF Services	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SAS Doria	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Frankvink Investissements	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Hoche Poincaré	France	-	dissoute	dissoute	99,17
SAS R.E. France Financing	France	IG	100,00	100,00	99,17
SAS Unibail-Rodamco Participations	France	IG	100,00	100,00	100,00

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31 déc. 2011	% contrôle 31 déc. 2011	% d'intérêt 31 déc. 2010
SAS UR-SIF	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SAS Valorexpo	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI du CC d'Euralille S3C Lille	France	IG	60,00	60,00	60,00
SCI Tayak	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Vendôme Boisseuil	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SNC Financière 5 Malesherbes	France	IG	100,00	100,00	100,00
Liffey River Financing Ltd.	Irlande	IG	100,00	100,00	-
SA Crossroads Property Investors	Luxembourg	IG	100,00	100,00	-
SARL GSSM Luxembourg Holding	Luxembourg	-	dissoute	dissoute	100,00
SARL WSSM Luxembourg Holding	Luxembourg	-	dissoute	dissoute	100,00
Uniborc SA	Luxembourg	IG	90,00	90,00	-
Zlote Tarasy Warsaw SCA	Luxembourg	IG	100,00	100,00	-
Belindam BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Cijferzwaan BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Crystal Warsaw Real Estate BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	-
Deenvink BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Dotterzwaan BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Feldkirchen BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
New Tower Real Estate BV	Pays-Bas	IG	51,11	51,11	50,69
Old Tower Real Estate BV	Pays-Bas	IG	52,78	52,78	52,34
Rodamco Austria BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Central Europe BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Czech BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Deutschland BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco España BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Europe Finance BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Europe Finance II BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Europe NV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Europe Properties BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Hungary BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Nederland Winkels BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Project I BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Retail Deutschland BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Russia BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco Poland 3 BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Romanoff Eastern Europe Property BV	Pays-Bas	IG	80,00	80,00	79,34
Unibail-Rodamco Poland 1 BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco Poland 2 BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Unibail-Rodamco SI BV	Pays-Bas	-	dissoute	dissoute	100,00
Vuurvink BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	99,17
Crystal Warsaw Sp. zoo	Pologne	IG	100,00	100,00	-
GSSM Sp. z.o.o.	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
GSSM Warsaw Sp. z.o.o.	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Lodz Nord Shopping Mall Sp. z.o.o.	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
Polska Shopping Mall Sp. z.o.o.	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
Szczecin SM	Pologne	-	dissoute	dissoute	100,00
WSSM Sp. z.o.o.	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
WSSM Warsaw Sp. z.o.o.	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Moravska Obchodni as	République tchèque	IG	65,00	65,00	64,46
Rodamco Pankrac as	République tchèque	IG	100,00	100,00	99,17
Anlos Fastighets AB	Suède	IG	100,00	100,00	-
Eurostop AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Eurostop Holding AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31 déc. 2011	% contrôle 31 déc. 2011	% d'intérêt 31 déc. 2010
Fastighetsbolaget Älvringen AB	Suède	-	cédée	cédée	99,17
Fastighetsbolaget Anlos H BV	Suède	IG	100,00	100,00	-
Fastighetsbolaget Anlos L BV	Suède	IG	100,00	100,00	-
Fastighetsbolaget ES Örebro AB	Suède	IG	100,00	100,00	-
Fastighetsbolaget Grindtorp AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Fastighetsbolaget Helsingborg Östra AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Fastighetsbolaget Helsingborg Västra AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Haninge Handel Fastighets AB	Suède	-	cédée	cédée	99,17
Knölsvanen Bostads AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Piren AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Handel AB	Suède	IG	100,00	100,00	-
Rodamco AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Expand AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Hallunda Centrum HB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Holding AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Invest AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Nacka AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Northern Europe AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Scandinavia Holding AB	Suède	IG	100,00	100,00	-
Rodamco Täby AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Rodamco Tumblaren AB	Suède	IG	100,00	100,00	99,17
Solna Torg Fastighets AB	Suède	-	cédée	cédée	99,17
Trumpetsvanen Bostads AB	Suède	-	cédée	cédée	99,17
Tyresö Hus Fastighets AB	Suède	-	cédée	cédée	99,17
Väsby Handel Fastighets AB	Suède	-	cédée	cédée	99,17
Väsby Hus Fastighets AB	Suède	-	cédée	cédée	99,17

(1) IG = Intégration globale, IP = intégration proportionnelle, MEQ = mise en équivalence.

## 4. Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices

### En 2010

#### 1. Cessions

##### • Bureaux

Le Groupe a cédé 8 immeubles de bureaux en 2010, pour un montant total de 462,0 M€ et un résultat net de 36,5 M€ :

- Capital 8-Messine – Paris, cédé au 2<sup>e</sup> trimestre pour 242,1 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 5,6 %.
- 18-20 avenue Hoche – Paris, cédé au 1<sup>er</sup> trimestre pour 40 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 5,3 %.
- 168 avenue Charles de Gaulle – Neuilly, cédé à la fin de l'année, pour 62,5 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 5,8 %.
- 11-15 rue Saint Georges – Paris, cédé à la fin de l'année, pour 74,6 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 4,7 %.
- Un immeuble de logistique à Madrid en Espagne pour 27,5 M€.
- Divers immeubles en Suède, France et aux Pays-Bas pour 15,3 M€.

##### • Centres commerciaux

Dans la continuité de sa politique de concentration sur les grands centres commerciaux, le Groupe a amplifié le rythme des cessions de ses actifs non stratégiques. Aux Pays-Bas, 16 centres commerciaux et 2 portefeuilles de boutiques de pieds d'immeuble ont été cédés et en France, le centre commercial de Limoges Saint Martial a été cédé au second semestre. Ces cessions représentent un prix de vente net total de 1 065,8 M€ et un résultat de cession net de 77,1 M€.

#### 2. Acquisitions

##### • Centres commerciaux

Le 1<sup>er</sup> juillet, le Groupe a porté sa participation dans la SCI du Triangle des Gares (centre commercial Euralille) de 40 % à 76 % pour une valeur d'actif sous-jacente de 65,5 M€ (part acquise). Cette entité précédemment consolidée en mise en équivalence l'est désormais en intégration globale depuis cette date.

39 M€ ont été investis pour l'acquisition de lots complémentaires dans Garbera et Parquesur en Espagne et Rosny 2 en France.

Dans le cadre du grand projet de restructuration du Forum des Halles à Paris, le Groupe a acquis auprès de la Ville de Paris, le bail à construction pour un montant de 106,6 M€. Le paiement s'effectuera en plusieurs versements jusqu'en 2019.



Les valeurs de la dette et de l'actif ont été actualisées pour le même montant.

#### • Bureaux

Le Groupe a acquis un immeuble de bureaux à Nanterre - France pour un montant de 2,8 M€.

#### • Congrès-Expositions

Le hall 7 du Parc des Expositions - Paris Nord Villepinte a été livré en juillet 2010. Ce nouveau hall est loué par VIPARIS pour une durée de 97 ans. Le contrat remplit les critères pour être comptabilisé en location financière. Un actif classé en immeuble de placement a été reconnu pour 58,6 M€ en contrepartie d'une dette financière de même montant.

### 3. Acquisition du portefeuille Simon Ivanhoe

Le 15 juillet 2010, Unibail-Rodamco a acquis auprès de Simon Ivanhoe un portefeuille d'actifs composé de 2 centres commerciaux en Pologne, Arkadia et Wilenska à Varsovie et en France le centre Bay1/Bay2 à l'est de Paris. Ce portefeuille comprenait également des participations dans 3 centres en France, Bel-Est, Villabé et Wasquehal et 5 projets de développement, dont « Les Portes de Gascogne » à Toulouse.

Cette acquisition a été traitée comme un regroupement d'entreprises.

Les montants en juste valeur par catégorie d'actifs et de passifs constatés à la date d'acquisition sont présentés ci-dessous :

(en millions d'euros)	Juste valeur à la date d'acquisition
Immeubles de placement	779,4
Actifs corporels et incorporels	0,9
Autres actifs non courants	11,7
Impôts différés actifs	1,5
Autres actifs courants	32,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	82,6
	<b>908,8</b>
Emprunts et dettes financières	325,3
Autres passifs financiers	21,6
Impôts différés passifs	88,8
Autres passifs non courants	7,1
Autres passifs courants	42,7
	<b>485,6</b>
<b>Total des actifs nets à la juste valeur</b>	<b>423,2</b>
Écart d'acquisition	46,4
<b>Total contrepartie</b>	<b>469,6</b>

Le montant de contrepartie de 469,6 M€ pour l'acquisition de 100 % des titres se ventile en 464,6 M€ de trésorerie et 5,0 M€ de contrepartie éventuelle dans le cadre du projet de développement « Portes de Gascogne », à Toulouse. Ce dernier montant sera dû si le permis de construire est obtenu dans les 3 ans à compter du 15 juillet 2010.

Les coûts relatifs à l'acquisition s'élèvent à 7,2 M€. Ils sont inclus dans le résultat opérationnel de la période et sont présentés sur la ligne « Coûts d'acquisition et coûts liés ».

Le portefeuille Simon Ivanhoe a été acquis en juillet 2010. En 2010, le portefeuille a contribué à hauteur de 24,8 M€ pour les revenus locatifs, 6,3 M€ pour le résultat récurrent et à -10,4 M€ pour le résultat non récurrent.

Si l'acquisition avait eu lieu en début d'année, l'impact sur les comptes du Groupe aurait été :

■ Revenus locatifs :	53,1 M€
■ Résultat récurrent :	+10,6 M€

L'écart d'acquisition de 46,4 M€ est justifié par l'optimisation fiscale attendue sur les actifs en France et en Pologne.

Ce goodwill n'est pas fiscalement déductible.

### 4. Changement du pourcentage d'intérêt sur le projet Benidorm

Conformément à l'accord conclu avec les associés, toutes les autorisations n'ayant pas été obtenues en septembre 2010, le pourcentage d'intérêt de la société Unibail-Rodamco Benidorm SL, porteuse du projet, est passé de 89 % à 50 %.

### 5. Procédure de rachat obligatoire des participations ne donnant pas le contrôle de Rodamco Europe

Les actionnaires minoritaires de Rodamco Europe NV détiennent 0,83 % de cette société au 31 décembre 2010. La procédure de retrait obligatoire soumise à la réglementation néerlandaise, initiée le 14 décembre 2007 devant la Chambre de Commerce de la Cour d'Appel d'Amsterdam, était encore en cours au 31 décembre 2010.

Unibail-Rodamco SE a accepté une offre non sollicitée de rachat de 579 420 actions Rodamco Europe NV avec un prix coupon détaché de 70,65 € par action à effet du 11 juin 2010. Une offre d'acquisition complémentaire de 7 300 titres a été acceptée le 15 juin 2010. Ces transactions portent sur 43,7 % des titres Rodamco Europe NV détenus par des tiers. A la date du 31 décembre 2010, Unibail-Rodamco SE détient donc 99,17 % des actions de Rodamco Europe NV. (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices » - En 2011 § 4.)

### 6. Remboursement de primes d'apport

Grâce au succès de sa stratégie de désinvestissement et à la solidité de son bilan, le Groupe a décidé d'ajuster sa structure financière. L'Assemblée Générale, réunie à titre extraordinaire le 8 septembre 2010, a approuvé la distribution exceptionnelle de 20,00 € par action soit un montant total de 1,8 Md€. Cette distribution prélevée sur les primes d'apport a été payée le 12 octobre 2010.

### 7. Financement

En 2010, le Groupe a émis deux emprunts obligataires pour un montant total de 1 135 M€ et a signé 650 M€ de prêts bilatéraux à moyen et long terme d'une maturité moyenne de 4,4 ans.

**En 2011****1. Cessions****• Bureaux**

En 2011, le Groupe a cédé six immeubles de bureaux en Suède, deux aux Pays-Bas et un en France. La cession de l'actif en France et l'une des cessions en Suède ont été partiellement réalisées par une cession de parts de société. En ce qui concerne les immeubles cédés directement, le prix de cession net total s'est élevé à 99,6 M€ et a généré un résultat net positif de 0,8 M€ par rapport aux valeurs d'expertise du 31 décembre 2010. Pour les cessions de société, le prix de cession net s'est établi à 86,4 M€, générant un résultat net positif de 6,5 M€.

La cession la plus significative est celle de l'immeuble 3-5 Malesherbes-Paris en juillet 2011.

**• Centres commerciaux**

Le Groupe a poursuivi en 2011 sa stratégie de cession des actifs de commerce non stratégiques. Pour les immeubles cédés directement, le prix de cession net total s'est élevé à 673,1 M€ et a généré un résultat net de 35,4 M€ par rapport aux valeurs d'expertise du 31 décembre 2010. Pour les cessions de sociétés, le prix de cession net s'est établi à 291,7 M€, générant un résultat net positif de 29,6 M€.

Les valeurs sous-jacentes des actifs étaient les suivantes :

- 310,2 M€ en France : Bonneveine à Marseille, Shopping Étrembières à Annemasse (50 %) et les participations dans Saint Genis 2 près de Lyon, Évry 2 en région parisienne, Boisseuil à Limoges et Croix Dampierre à Châlons-en-Champagne. La plupart de ces cessions sont intervenues au 1<sup>er</sup> semestre 2011.
- 325,8 M€ en Suède : Haninge Centrum, Väsby Centrum, Tyresö-Stockholm, Balsta-Stockholm, Helsingborg et Eurostop-Jönköping.
- 245,9 M€ aux Pays-Bas : Buitenmere-Almere, Houtmarktpassage-Breda, Walburg-Zwijndrecht, Oude Marktpassage-Stadskanaal, Woonmall-Rotterdam et Piazza Centre-Eindhoven.
- 202,2 M€ pour les cessions du centre Arkad à Budapest, de la participation de 50 % du Groupe dans Allee-Center à Magdeburg, Allemagne, et les 50 % de Südpark à Klagenfurt, Autriche.

**2. Acquisitions de centres commerciaux****• Acquisitions d'actifs**

En mai 2011, la SCI Aéroville, filiale du Groupe, a conclu un bail à construction avec Aéroports de Paris pour le développement du projet de centre commercial Aéroville. Dans les comptes consolidés, ce contrat est traité en opération de location financement. Un actif classé en immeuble de placement évalué au coût a été reconnu pour 68,8 M€ en contrepartie d'une dette financière de même montant.

Le 7 octobre 2011, le Groupe a acquis le centre commercial Splau à Barcelone pour un montant total de 188,8 M€, frais de transaction inclus.

Un terrain adjacent au centre commercial La Maquinista à Barcelone, Espagne a été acquis pour un montant de 58,2 M€. Plusieurs lots complémentaires ont été acquis aux 4 Temps et à l'Aquaboulevard à Paris, dans le centre de Rennes Alma, dans les centres de Parquesur et La Vaguada à Madrid et Leidsenhage aux Pays-Bas, ainsi qu'un parking près de Las Glories à Barcelone et un terrain à Täby en Suède qui sera aménagé en parking temporaire pendant les travaux d'extension du centre.

**• Acquisitions de sociétés**

Pour tous les regroupements d'entreprises décrits ci-dessous, les valeurs reconnues dans l'état de situation financière consolidée au 31 décembre 2011 sont fondées sur 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.

**- Galeria Mokotow-Varsovie**

Le 1<sup>er</sup> août 2011, Unibail-Rodamco a acquis les 50 % détenus par l'autre copropriétaire dans Galeria Mokotow, un centre commercial « prime » situé au centre de Varsovie, en Pologne. Unibail-Rodamco détient ainsi 100 % de cet actif. Unibail-Rodamco continuera à gérer le centre commercial. Le Groupe, qui possédait un contrôle conjoint sur cet actif, en possède désormais le contrôle exclusif.

Cette acquisition a été traitée comme un regroupement d'entreprises par étapes.

La juste valeur à la date d'acquisition de la quote part de capitaux propres détenue par le Groupe dans Galeria Mokotow immédiatement avant l'acquisition s'élevait à 139,0 M€.

Un montant de 34,2 M€ a été reconnu sur la ligne « Solde net des ajustements de valeurs » de l'état du résultat global, suite à la mise à juste valeur de la quote part de capitaux propres détenue par l'acquéreur avant le regroupement d'entreprises.

De plus, un montant total de -17,2 M€, précédemment reconnu dans les autres éléments du résultat global en écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères, a été comptabilisé dans le résultat net de la période.

Un montant de 7,3 M€ correspondant à l'annulation de l'écart d'acquisition de Rodamco Europe lié à de l'optimisation fiscale sur cette entité a été repris et comptabilisé en charge dans le résultat net de la période.

Tous ces impacts ont été reconnus sur la ligne « solde net des ajustements de valeurs » de l'état du résultat global.

Les montants en juste valeur par catégorie d'actifs et de passifs de Galeria Mokotow constatés à la date d'acquisition sont présentés ci-après :

(en millions d'euros)	Juste valeur à la date d'acquisition
Immeubles de placement	495,4
Autres actifs financiers	3,1
Autres actifs courants	1,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,0
	<b>510,0</b>
Emprunts et dettes financières	195,6
Autres passifs financiers	2,8
Impôts différés passifs	69,6
Autres passifs non courants	3,2
Autres passifs courants	9,1
	<b>280,3</b>
<b>Total des actifs nets à la juste valeur</b>	<b>229,7</b>
Ecart d'acquisition	48,2
<b>Total contrepartie</b>	<b>278,0</b>

Le montant de contrepartie de 278,0 M€ pour l'acquisition de 100 % des titres se ventile en 139,0 M€ de trésorerie pour l'acquisition complémentaire de 50 % des titres de la société et 139,0 M€ pour les 50 % précédemment détenus réévalués à la date d'acquisition.

Les coûts relatifs à l'acquisition s'élèvent à 0,6 M€. Ils sont inclus dans le résultat opérationnel de la période et présentés sur la ligne « Coûts d'acquisition et coûts liés ».

Depuis la date d'acquisition, Galeria Mokotow a contribué à 100 % à hauteur de 11,5 M€ aux revenus locatifs et 2,8 M€ au résultat récurrent du Groupe.

Si l'acquisition avait eu lieu en début d'année, la contribution à 100 % de Galeria Mokotow aurait été :

- revenus locatifs : 26,4 M€,
- résultat récurrent : 8,6 M€.

L'écart d'acquisition de 48,2 M€ est justifié par l'optimisation fiscale attendue sur l'actif. Ce goodwill n'est pas fiscalement déductible.

#### - Aupark-Bratislava

En octobre 2011, Unibail-Rodamco a acquis 50 % de la société Aupark AS en Slovaquie. Unibail-Rodamco détient ainsi 100 % de cet actif. Le Groupe, qui possédait un contrôle conjoint sur cet actif, en possède désormais le contrôle exclusif.

Cette acquisition a été traitée comme un regroupement d'entreprises par étapes.

La juste valeur à la date d'acquisition de la quote part de capitaux propres détenue par le Groupe dans Aupark AS immédiatement avant l'acquisition s'élevait à 122,1 M€.

Un montant de 20,6 M€ a été reconnu sur la ligne « Solde net des ajustements de valeurs » de l'état du résultat global, suite à la mise à juste valeur de la quote part de capitaux propres détenue par l'acquéreur avant le regroupement d'entreprises.

Un montant de 5,5 M€ correspondant à l'annulation de l'écart d'acquisition de Rodamco Europe lié à de l'optimisation fiscale sur cette entité a été repris et comptabilisé en charge

dans le résultat net de la période sur la ligne « solde net des ajustements de valeurs ».

Les montants en juste valeur par catégorie d'actifs et de passifs de Galeria Mokotow constatés à la date d'acquisition sont présentés ci-dessous :

(en millions d'euros)	Juste valeur à la date d'acquisition
Immeubles de placement	328,5
Autres actifs financiers	3,1
Autres actifs courants	3,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6,4
	<b>341,0</b>
Emprunts et dettes financières	46,0
Impôts différés passifs	42,8
Autres passifs non courants	3,1
Autres passifs courants	27,4
	<b>119,3</b>
<b>Total des actifs nets à la juste valeur</b>	<b>221,7</b>
Écart d'acquisition	22,5
<b>Total contrepartie</b>	<b>244,2</b>

Le montant de contrepartie de 244,2 M€ pour l'acquisition de 100 % des titres se ventile en 122,1 M€ de trésorerie pour l'acquisition complémentaire de 50 % des titres de la société et 122,1 M€ pour les 50 % précédemment détenus réévalués à la date d'acquisition.

Les coûts relatifs à l'acquisition s'élèvent à 0,6 M€. Ils sont inclus dans le résultat opérationnel de la période et présentés sur la ligne « Coûts d'acquisition et coûts liés ».

Depuis la date d'acquisition, Aupark AS a contribué à 100 % à hauteur de 3,9 M€ aux revenus locatifs et 2,1 M€ au résultat récurrent du Groupe.

Si l'acquisition avait eu lieu en début d'année, la contribution à 100 % d'Aupark aurait été :

- revenus locatifs : 22,4 M€,
- résultat récurrent : 12,1 M€.

L'écart d'acquisition de 22,5 M€ est justifié par l'optimisation fiscale attendue sur l'actif. Ce goodwill n'est pas fiscalement déductible.

À la même date, le Groupe a acquis 100 % de la société Aupark Bratislava, spol sro. Le montant total de la contrepartie pour les 100 % de titres acquis s'élève à 3,1 M€. L'écart d'acquisition de 0,5 M€ est justifié par l'optimisation fiscale attendue sur l'actif. Depuis la date d'acquisition, il n'y a aucun impact significatif sur le résultat récurrent.

#### - Glorias Parking

Le 16 novembre 2011, le Groupe a acquis, en Espagne, 50 % de Glorias Parking S.A. et 42,5 % de D-Parking S.C.P. Le montant de la contrepartie pour les titres acquis s'élève à 4,9 M€. Depuis la date d'acquisition, aucun impact significatif tant sur le résultat récurrent que sur le non récurrent n'est à constater.

### • Congrès-Expositions

En janvier 2011, le Groupe a acquis la SAS Société d'Exploitation Hôtelière de Montparnasse (SEHM), opérateur de l'hôtel Méridien Montparnasse à Paris, et a simultanément signé un contrat de management avec le Groupe Accor, qui gère maintenant l'hôtel sous la marque Pullman. Le Groupe, qui possédait déjà les murs de cet hôtel, a maintenant le contrôle total de cet actif.

Cette acquisition a été traitée comme un regroupement d'entreprises.

Les montants en juste valeur par catégorie d'actifs et de passifs de SEHM constatés à la date d'acquisition sont présentés ci-dessous :

(en millions d'euros)	Juste valeur à la date d'acquisition
Actifs incorporels	39,1
Immeuble de placement	7,6
Autres actifs non courants	3,0
Actifs courants	5,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1,4
	<b>56,2</b>
Provisions	2,9
Impôts différés passifs	12,9
Emprunts et dettes financières	0,3
Autres dettes financières	0,2
Passifs courants	20,1
	<b>36,4</b>
<b>Total des actifs nets à la juste valeur</b>	<b>19,8</b>
Écart d'acquisition	0,4
<b>Total contrepartie</b>	<b>20,2</b>

Le montant total de contrepartie comptabilisé pour l'acquisition de 100 % des titres s'est élevé à 20,2 M€.

Les coûts relatifs à l'acquisition s'élèvent à 1,5 M€. Ils sont inclus dans le résultat opérationnel de la période et présentés sur la ligne « Coûts d'acquisition et coûts liés ».

L'hôtel a été évalué par un expert externe à la date du regroupement d'entreprises, une partie de cette valorisation a été allouée en actif incorporel.

Les valeurs reconnues dans l'état de situation financière consolidée au 31 décembre 2011 sont fondées sur 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.

### 3. Autres investissements financiers

Unibail-Rodamco SE a acquis le 2 mars 2011 auprès d'Eurohypo AG une participation de 7,25 % dans Société Foncière Lyonnaise (SFL) pour un prix total de 108,7 M€ (dont 2,1 M€ de frais de transaction) correspondant à un prix par action de 31,59€. SFL est cotée à la Bourse de Paris et possède un

patrimoine de bureaux de qualité, principalement concentré dans le Quartier Central des Affaires à Paris.

Cette acquisition s'inscrit dans une logique de placement financier et figure sur l'état de situation financière en tant que « Titres disponibles à la vente » parmi les actifs non courants. En application de la norme IAS 39, ces titres sont évalués suivant leur cours de Bourse et les variations de juste valeur sont reprises dans les autres éléments du résultat global. Le dividende de 4,7 M€ perçu en mai 2011 et celui de 2,4 M€ en novembre 2011 ont été reconnus comme produits dans le résultat net de la période.

### 4. Procédure de rachat obligatoire des participations ne donnant pas le contrôle de Rodamco Europe

Au cours du premier trimestre 2011 Unibail-Rodamco a acquis 79 061 actions de Rodamco Europe NV, représentant 0,09 % du capital social émis.

Le 17 mai 2011, la Section Commerce de la Cour d'Appel d'Amsterdam a statué sur le prix de rachat des 660 562 actions restantes (0,74 %) de Rodamco Europe NV. Unibail-Rodamco a procédé à l'acquisition de ces titres.

Au total 64,7 M€ ont été acquittés pour acquérir les participations ne donnant pas le contrôle. En application de la norme IFRS 3 révisée, ces transactions ont été traitées comme des ajustements de capitaux propres. En conséquence, aucun écart d'acquisition n'a été constaté. L'impact sur la part des propriétaires de la société mère dans les capitaux propres consolidés s'est élevé à -3,9 M€.

Depuis le 9 juin 2011, Unibail-Rodamco détient 100 % du capital de Rodamco Europe NV.

## 5. Notes et commentaires

### 5.1. Notes sur l'actif consolidé

#### Note 1 - Immeubles de placement

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché déterminée par des experts indépendants.

Après une reprise au 1<sup>er</sup> semestre 2011, le 2<sup>e</sup> semestre se caractérise par une stabilisation de la plupart des marchés européens de l'investissement immobilier. L'évolution des valeurs des actifs en Europe Continentale reste différenciée : alors que les taux de capitalisation observés sur les marchés majeurs tels que la France se stabilisent, certains pays voient leurs taux se compresser grâce à un attrait des investisseurs à la recherche de rendements élevés. C'est notamment le cas en Europe Centrale ou en Autriche, et dans les Pays Nordiques, où le contexte général du marché de l'investissement s'améliore.

Le financement par endettement demeurant difficile, le marché des actifs de qualité continue d'être dominé par des investisseurs en fonds propres (investisseurs institutionnels, fonds souverains) qui sont à la recherche de rendement et de

revenus sécurisés. La demande pour de tels actifs continue à être forte pendant que leur offre reste limitée, ce qui entraîne une compétition intense entre investisseurs. Les grands centres commerciaux du Groupe, attirant un grand nombre de visiteurs, ont ainsi profité d'une solide augmentation de leurs valeurs.

Les évaluateurs externes ont revu en détail les performances opérationnelles des actifs du Groupe, et plus particulièrement leur fréquentation, les opérations commerciales récentes et l'évolution des chiffres d'affaires des commerçants, afin d'estimer la croissance des revenus. Les opérations commerciales signées en Europe dans les différents actifs du Groupe illustrent le fait que les enseignes cherchent en permanence à se développer dans des centres à fort visitat ou où les rendements en chiffre d'affaires par m<sup>2</sup> sont élevés.

Les Immeubles de Placement en cours de construction (IPUC) sont évalués à la juste valeur, exceptés ceux pour lesquels la valeur d'expertise ne peut être déterminée de façon fiable.

Les IPUC valorisés à la juste valeur ont été expertisés en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés ou la méthode par le rendement (en accord avec les codes de conduite « RICS<sup>(1)</sup> » et « IVSC<sup>(2)</sup> ») selon ce que les experts indépendants ont estimé être le plus approprié. Dans certains cas, les deux méthodes ont été combinées pour valider les paramètres clés des évaluations.

Les IPUC valorisés à la juste valeur sont au 31 décembre 2011 :

- Cinq projets de centres commerciaux : en Espagne, Faro del Guadiana à Badajoz, en République tchèque l'extension Cerny Most et en France, Lyon Confluence à Lyon, SO Ouest à Levallois-Perret et Carré Sénart 3 en région parisienne,
- Les bureaux SO Ouest à Levallois-Perret, France,
- L'Hôtel Lyon Confluence à Lyon, France.

Ces projets représentent un montant total de 912,2 M€ dans l'état de situation financière consolidée au 31 décembre 2011, dont 663,1 M€ pour les Centres Commerciaux, 225,0 M€ pour les Bureaux et 24,1 M€ pour le pôle Congrès-Expositions. L'impact total de la réévaluation de ces actifs dans l'état de résultat global en 2011 est un gain de 66,1 M€.

L'extension du centre commercial Täby à Stockholm, Suède et l'extension de Rennes - Alma, France continuent à être valorisées à la juste valeur au 31 décembre 2011, mais sont incluses dans la valorisation globale du centre.

Au 31 décembre 2011, les IPUC qui restent valorisés au coût sont principalement Aéroville à Roissy-France, Portes de Gascogne à Toulouse-France, Mall of Scandinavia à Stockholm-Suède et des projets du Pôle Bureaux notamment Phare et Majunga à La Défense-France et Courcellor à Levallois-Perret-France.

Ces actifs maintenus au coût ont fait l'objet d'un test de dépréciation au 31 décembre 2011. Une dotation de 2,0 M€ a été comptabilisée sur un actif.

Comme indiqué en section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation », § 1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs », pour les portefeuilles de Centres Commerciaux et Bureaux, la méthodologie utilisée repose sur l'application de deux méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. Pour le portefeuille du pôle Congrès-Expositions, la méthodologie retenue est principalement axée sur l'actualisation des revenus nets globaux futurs projetés sur la durée de la concession 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<sup>(3)</sup> ou par la capitalisation des flux de la dernière année.

#### • Pôle Centres Commerciaux

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits estimés, le taux de rendement moyen au 31 décembre 2011 ressort à 5,5 % contre 5,7 % fin 2010.

Sur la base du taux de rendement au 31 décembre 2011 de 5,5 %, une augmentation de 25 points de base ferait baisser de -822 M€ (ou -4,2 %) la valeur du patrimoine de centres commerciaux (frais et droits de mutation inclus).

#### • Pôle Bureaux

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits et frais estimés, le taux de rendement moyen du Pôle Bureaux au 31 décembre 2011 ressort à un niveau inchangé de 6,6 %.

Sur la base du taux de rendement au 31 décembre 2011 de 6,6 %, une augmentation de 25 points de base du taux de rendement bureaux ferait baisser de -132 M€ (-3,4 %) la valeur totale du patrimoine de bureaux (loués et vacants, frais et droits de mutation inclus).

#### • Pôle Congrès-Expositions

Sur la base des valeurs d'experts, le taux de rendement moyen de Viparis au 31 décembre 2011 (résultat opérationnel récurrent divisé par la valorisation retenue, hors droits estimés et frais de mutation) est de 7,8 %, contre 8,2 % fin 2010.

Une augmentation de 25 points de base du taux de rendement et du coût moyen pondéré du capital, déterminés à la fin de l'année, résulterait en un ajustement à la baisse de -52,0 M€ (-3,5 %).

Pour plus de précisions sur les paramètres utilisés dans la valorisation des immeubles de placement, se référer à la note sur l'Actif Net Réévalué du Rapport de Gestion au 31 décembre 2011.

Au 31 décembre 2011, les soldes des aménagements de loyer et des droits d'entrée étalés sur la durée ferme des baux s'élèvent à 22,7 M€. Ces montants sont déduits des valeurs d'expertises des actifs inscrites au bilan.

(3) Pour la Porte de Versailles, l'expert a retenu une probabilité de renouvellement de la concession de 22 %.

(1) RICS : Royal Institute of Chartered Surveyors.  
(2) IVSC : International Valuation Standards Committee.

## VARIATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR

Tableau de variation 2011

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	Acquisitions <sup>(1)</sup>	Entrées dans le périmètre de consolidation <sup>(2)</sup>	Dépenses capitalisées <sup>(3)</sup>	Cessions et sorties de périmètre <sup>(4)</sup>	Reclassements et transferts de catégories <sup>(5)</sup>	Actualisation <sup>(6)</sup>	Variations de juste valeur	Variations de change	31 déc. 2011
Centres commerciaux	16 856,6	232,2	438,6	490,1	-262,3	77,1	3,7	754,1	8,0	18 598,0
Bureaux	3 271,1	3,8	-	84,1	-160,7	-8,5	0,5	-24,3	1,7	3 167,7
Congrès-Expositions	1 518,8	-	7,6	56,2	-	-0,2	-	71,0	-	1 653,4
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>21 646,5</b>	<b>236,0</b>	<b>446,2</b>	<b>630,4</b>	<b>-423,1</b>	<b>68,3</b>	<b>4,2</b>	<b>800,9</b>	<b>9,6</b>	<b>23 419,1</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	975,4	-	-	-	-848,8	95,4	-	-0,5	-	221,5 <sup>(7)</sup>
<b>Total</b>	<b>22 622,0</b>	<b>236,0</b>	<b>446,2</b>	<b>630,4</b>	<b>-1 271,9</b>	<b>163,7</b>	<b>4,2</b>	<b>800,4</b>	<b>9,6</b>	<b>23 640,6</b>

(1) Les principales acquisitions portent sur le centre commercial Splau situé au sud de Barcelone, Espagne (188,8 M€), un bail à construction concernant le centre commercial Aquaboulevard à Paris (6,4 M€) ainsi que des lots complémentaires en France portant sur Les Quatre Temps à La Défense (10,2 M€) et Rennes Alma (9,6 M€) et en Espagne le centre commercial Parquesur à Madrid (2,9 M€) et un parking près de Las Glories à Barcelone (2,4 M€).

(2) Les entrées dans le périmètre de consolidation concernent essentiellement Galeria Mokotow, en Pologne et Aupark, en Slovaquie suite à l'achat de parts complémentaires (voir la section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices »).

(3) Les principales dépenses capitalisées sont :

- Centres commerciaux :

■ en France (345,2 M€), notamment Lyon Confluence (62,9 M€), SO Ouest à Levallois-Perret (55,7 M€), Carrousel du Louvre à Paris (16,1 M€), Parly 2 au Chesnay (40,2 M€), Les Quatre Temps à Paris La Défense (29,1 M€), Velizy Usines Center (10,3 M€) et Le Forum des Halles à Paris (15,7 M€) ;

■ en Autriche à Vienne Donau Zentrum (9,5 M€) et Shopping City Süd (21,2 M€) ;

■ en Espagne Faro del Guadiana à Badajoz (12,9 M€), Bonaire à Valence (11,9 M€) et Parquesur à Madrid (12,2 M€) ;

■ au Danemark Fisketorvet (18,7 M€) et en Suède Solna à Stockholm (14,4 M€).

- Bureaux : en France (75,1 M€) principalement SO Ouest à Levallois-Perret (33,3 M€), Issy Guynemer (19,5 M€), Wilson à Puteaux (12,1 M€), Ancelle à Neuilly-sur-Seine (4,1 M€) ; en Autriche Donau Zentrum à Vienne (1,1 M€) ; en Suède (3,9 M€) et aux Pays-Bas (3,2 M€).

- Lyon Confluence hôtel en France (12,3 M€) et le Parc des Expositions de la Porte de Versailles (22,2 M€) et Le Palais des Congrès de Paris (9,9 M€).

(4) Concerne essentiellement les cessions de centres commerciaux en Suède (-288,4 M€), en France (-338,7 M€), aux Pays-Bas (-228,5 M€), en Allemagne (-111,8 M€), en Hongrie (-50,3 M€) et en Autriche (-25,4 M€) et de bureaux en France (-125,6 M€), en Suède (-92,4 M€) et aux Pays-Bas (-2,3 M€) (voir la section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices »).

(5) Ont été reclassés d'immeubles de placement évalués au coût en immeubles de placements à la juste valeur l'extension de Täby à Stockholm-Suède, l'extension de Carré Sénart en France et l'extension de Cerny Most.

(6) Impact du différé de paiement sur le bail à construction du Forum des Halles à Paris (2,8 M€), SO Ouest bureaux (0,5 M€) et SO Ouest centre commercial (0,9 M€) à Levallois-Perret. La dette correspondante a été actualisée en contrepartie de la valeur de l'actif.

(7) Les centres commerciaux sous promesse ou mandat de vente en France, en Allemagne, aux Pays-Bas et en Suède s'élevaient à 190,3 M€. Pour les immeubles de bureaux, le montant s'élevait à 31,2 M€ et concerne des actifs en Suède et aux Pays-Bas.

Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions	Variations du périmètre de consolidation	Dépenses capitalisées	Cessions	Reclassements et transferts de catégories	Actualisation	Variations de juste valeur	Variations de change	31 déc. 2010
Centres commerciaux	15 003,5	178,8	918,6	342,6	-653,2	-455,9	-22,7	1 388,2	156,5	16 856,6
Bureaux	3 282,6	13,6	-	30,8	-338,0	74,9	-	177,2	29,9	3 271,1
Congrès-Expositions	1 294,8	58,6	-	24,0	-0,2	12,1	-	129,6	-	1 518,8
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>19 581,0</b>	<b>250,9</b>	<b>918,6</b>	<b>397,4</b>	<b>-991,3</b>	<b>-368,8</b>	<b>-22,7</b>	<b>1 695,0</b>	<b>186,4</b>	<b>21 646,5</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	396,4	-	-	-	-396,4	975,4	-	-	-	975,4
<b>Total</b>	<b>19 977,4</b>	<b>250,9</b>	<b>918,6</b>	<b>397,4</b>	<b>-1 387,7</b>	<b>606,6</b>	<b>-22,7</b>	<b>1 695,0</b>	<b>186,4</b>	<b>22 622,0</b>

## VARIATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS AU COÛT

Tableau de variation 2011

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	Acquisitions <sup>(1)</sup>	Dépenses capitalisées <sup>(2)</sup>	Cessions et sorties de périmètre <sup>(3)</sup>	Reclassements et transferts de catégories <sup>(4)</sup>	Actualisation <sup>(5)</sup>	Dépréciations <sup>(6)</sup>	Variations de change	31 déc. 2011
Valeur brute	371,0	213,5	241,2	-0,2	-156,7	-0,8	-	-0,2	667,9
Dépréciation	-29,1	-	-	-	-	-	-2,0	-	-31,1
<b>Total immeubles de placement évalués au coût</b>	<b>341,9</b>	<b>213,5</b>	<b>241,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-156,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>636,8</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	4,3	-	-	-4,3	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>346,2</b>	<b>213,5</b>	<b>241,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>-156,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>636,8</b>

(1) Concerne principalement l'acquisition d'un terrain jouxtant le centre commercial La Maquinista en Espagne (58,2 M€), le terrain du projet Mall of Scandinavia en Suède (69,7 M€), un terrain à Täby en Suède (13,5 M€) et la comptabilisation en location financière d'un bail à construction sur Aéroville (68,8 M€).

(2) Les dépenses capitalisées correspondent essentiellement aux centres commerciaux Täby Centrum (67,0 M€) en Suède, Aéroville à Roissy-France (47,7 M€) et l'extension Cerny Most en République tchèque (20,1 M€) et aux bureaux, en France, Majunga (47,0 M€), Levallois-Courcelles (10,8 M€) et Tour Phare (10,0 M€).

(3) Concerne essentiellement la cession du centre commercial Arkad à Budapest, Hongrie.

(4) Correspond principalement au reclassement en « Immeubles de placement à la juste valeur » de l'extension du centre commercial Täby à Stockholm-Suède (-88,5 M€), l'extension de Carré Sénart en France (-16,0 M€) et l'extension de Cerny Most en République tchèque (-40,0 M€).

(5) Correspond aux différés de paiement sur l'acquisition du terrain de la Tour Majunga et au terrain acquis pour le projet Mall of Scandinavia. La dette correspondante a été actualisée en contrepartie de la valeur de l'actif.

(6) Correspond à une dotation de -2,0 M€ comptabilisée sur un actif.

Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions	Variations du périmètre de consolidation	Dépenses capitalisées	Cessions	Reclassements et transferts de catégories	Actualisation	Dépréciations	Variations de change	31 déc. 2010
Valeur brute	614,2	199,1	-31,7	212,7	-9,6	-613,4	-3,8	-	3,5	371,0
Dépréciation	-42,6	-	-	-	-	3,4	-	10,1	-	-29,1
<b>Total immeubles de placement évalués au coût</b>	<b>571,6</b>	<b>199,1</b>	<b>-31,7</b>	<b>212,7</b>	<b>-9,6</b>	<b>-610,0</b>	<b>-3,8</b>	<b>10,1</b>	<b>3,5</b>	<b>341,9</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	-	-	-	-	4,3	-	-	-	4,3
<b>Total</b>	<b>571,6</b>	<b>199,1</b>	<b>-31,7</b>	<b>212,7</b>	<b>-9,6</b>	<b>-605,7</b>	<b>-3,8</b>	<b>10,1</b>	<b>3,5</b>	<b>346,2</b>

## Note 2 - Actifs corporels

Tableau de variation 2011

Valeur brute (en millions d'euros)	31 déc. 2010	Acquisitions et dépenses capitalisées <sup>(1)</sup>	Variations du périmètre de consolidation <sup>(2)</sup>	Cessions <sup>(3)</sup>	Amortissements	Autres mouvements	31 déc. 2011
Immeubles d'exploitation	168,3	0,8	-	-	-	-	169,1
Installations techniques, matériel et mobilier	94,0	9,9	2,8	-7,0	-	-0,5	99,2
<b>Total</b>	<b>262,3</b>	<b>10,7</b>	<b>2,8</b>	<b>-7,0</b>	<b>-</b>	<b>-0,5</b>	<b>268,3</b>

Amortissement/Dépréciation (en millions d'euros)	31 déc. 2010	Dotations	Variations du périmètre de consolidation	Reprises <sup>(3)</sup>	Amortissements	Autres mouvements	31 déc. 2011
Immeubles d'exploitation	18,0	3,5	-	-	-	-	21,4
Installations techniques, matériel et mobilier	44,5	10,3	-0,1	-6,0	-	-0,4	48,3
<b>Total</b>	<b>62,5</b>	<b>13,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>-6,0</b>	<b>-</b>	<b>-0,4</b>	<b>69,8</b>

Valeur nette (en millions d'euros)	31 déc. 2010	Acquisitions et dépenses capitalisées	Variations du périmètre de consolidation	Cessions <sup>(3)</sup>	Amortissements	Autres mouvements	31 déc. 2011
Immeubles d'exploitation	150,3	0,8	-	-	-3,5	-	147,7
Installations techniques, matériel et mobilier	49,4	9,9	2,9	-1,0	-10,3	-0,1	50,8
<b>Total</b>	<b>199,8</b>	<b>10,7</b>	<b>2,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>-13,8</b>	<b>-0,1</b>	<b>198,4</b>

(1) Les principales dépenses capitalisées concernent les entités Viparis pour 7,1 M€.

(2) Correspond à l'entrée de la société espagnole Glorias Parking.

(3) Matériel technique mis au rebut (-1,0 M€).

Tableau de variation 2010

Valeur nette (en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions et dépenses capitalisées	Variations du périmètre de consolidation	Cessions	Amortisse- ments	Autres mouvements	31 déc. 2010
Immeubles d'exploitation	135,9	-	-	-	14,5	-	150,3
Installations techniques, matériel et mobilier	49,7	11,7	0,7	-0,5	-11,2	-0,9	49,4
<b>Total</b>	<b>185,6</b>	<b>11,7</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>3,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>199,8</b>

### Note 3 - Écarts d'acquisition

Tableau de variation 2011

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	Augmentation	Diminution	Dotations	31 déc. 2011
Valeur brute	1 867,6	73,2	-28,0	-	1 912,8
Dépréciation	-1 602,0	-	-	-14,0	-1 616,0 <sup>(1)</sup>
<b>Total</b>	<b>265,6</b>	<b>73,2</b>	<b>-28,0</b>	<b>-14,0</b>	<b>296,8</b>

(1) Le montant de dépréciation cumulée correspond principalement à la dépréciation constatée lors du regroupement avec Rodamco Europe en 2007.

Au 31 décembre 2011, les écarts d'acquisition se décomposent ainsi :

- 117,7 M€ correspondent à la valorisation des optimisations d'impôts sur les actifs Rodamco à la date du regroupement, nette des dépréciations constatées en fonction de l'optimisation fiscale existante à fin 2011,
- 46,6 M€ représentent l'optimisation fiscale sur les actifs Simon Ivanhoe,
- le solde est principalement justifié par les écarts d'acquisition comptabilisés lors de l'acquisition de Shopping City Süd à Vienne, Autriche, à l'acquisition de parts complémentaires et de prise de contrôle des centres commerciaux Galeria Mokotow à Varsovie-Pologne et Aupark à Bratislava-Slovaquie et à la création de Viparis. Ces écarts d'acquisition sont justifiés par l'optimisation fiscale attendue sur ces actifs.

Les variations de l'écart d'acquisition brut correspondent principalement à :

- la sortie de la part de l'écart d'acquisition de Rodamco Europe justifiée par l'optimisation fiscale des actifs cédés sur la période,
- la constatation d'un écart d'acquisition suite à la prise de contrôle de Galeria Mokotow et Aupark. (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices »).

Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de ces écarts d'acquisition avec les montants d'optimisation fiscale existant à la date du reporting. Suite à ces tests de dépréciation, en 2011, une dépréciation de 14 M€ a été comptabilisée sur l'écart d'acquisition de Viparis suite à une réduction du montant de l'optimisation fiscale sur un des actifs. Une reprise d'impôt différé passif de même montant a été comptabilisée sur cet actif. Ces deux montants ont été comptabilisés en « impôt sur les sociétés » dans le compte de résultat.

Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	Entrées dans le périmètre de consolidation	Augmentation	Diminution	Dotations	31 déc. 2010
Valeur brute	1 820,3	46,4	2,1	-1,2	-	1 867,6
Dépréciation	-1 599,9	-	-	-	-2,1	-1 602,0
<b>Total</b>	<b>220,4</b>	<b>46,4</b>	<b>2,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>265,6</b>



## Note 4 – Actifs incorporels

Tableau de variation 2011

Valeur brute (en millions d'euros)	31 déc. 2010	Acquisitions	Cessions	Reclassements et autres mouvements	31 déc. 2011
Droits et salons	286,6	39,0 <sup>(1)</sup>	-	5,6	331,3
Autres actifs incorporels	33,8	2,5	-3,3	-5,4	27,7
<b>Total</b>	<b>320,4</b>	<b>41,5</b>	<b>-3,3</b>	<b>0,2</b>	<b>358,9</b>

Amortissements & dépréciations (en millions d'euros)	31 déc. 2010	Dotations	Reprises	Reclassements et autres mouvements	31 déc. 2011
Droits et salons	121,0	5,2	-7,4 <sup>(2)</sup>	4,6	123,4
Autres actifs incorporels	28,6	3,9	-3,3	-5,1	24,2
<b>Total</b>	<b>149,6</b>	<b>9,1</b>	<b>-10,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>147,6</b>

Valeur nette (en millions d'euros)	31 déc. 2010	Acquisitions	Cessions et reprises	Reclassements et amortissements/dépréciations	31 déc. 2011
Droits et salons	165,6	39,0	7,4	-4,2	207,8
Autres actifs incorporels	5,2	2,5	-	-4,2	3,4
<b>Total</b>	<b>170,8</b>	<b>41,5</b>	<b>7,4</b>	<b>-8,4</b>	<b>211,3</b>

(1) Valorisation de l'actif incorporel représentant le fonds de commerce à la date d'acquisition de la société SEHM, la société de management de l'hôtel Pullman Montparnasse à Paris (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices »).

(2) Reprise d'une part de la dépréciation de l'incorporel du site de Congrès-Expositions de Paris-Nord Villepinte suite à l'augmentation de la valorisation de l'incorporel telle que déterminée par l'expert indépendant (7,5 M€).

Les actifs incorporels classés en « Droits et salons » correspondent principalement aux entités Viparis et sont évalués par des experts indépendants. Une hausse de 0,25 % du rendement et du coût moyen pondéré du capital comme déterminé en fin d'année entraînerait un ajustement de -6 M€ (-3,7 %).

Tableau de variation 2010

Valeur nette (en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Cessions et reprises	Reclassements et amortissements/dépréciations	31 déc. 2010
Droits et salons	190,2	-	-	-	-24,6	165,6
Autres actifs incorporels	7,2	1,4	0,2	-0,2	-3,4	5,2
<b>Total</b>	<b>197,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-28,0</b>	<b>170,8</b>

## Note 5 – Prêts et créances

(en millions d'euros)	31 déc. 2011			31 déc. 2010		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Encours financier crédit-bail <sup>(1)</sup>	0,4	-	0,4	0,6	-	0,6
Créances rattachées crédit-bail	1,0	-0,7	0,2	1,0	-0,7	0,3
Avances à des sociétés consolidées en proportionnel	33,6	-	33,6	33,5	-	33,5
Titres de participation non consolidés	9,0	-0,6	8,5	9,4	-0,2	9,1
Dépôts et cautionnements versés	11,0	-	11,0	9,1	-	9,1
Paiements par avance <sup>(2)</sup>	198,3	-	198,3	198,3	-	198,3
Autres immobilisations financières <sup>(3)</sup>	10,7	-9,4	1,3	9,6	-9,2	0,4
<b>Total</b>	<b>263,9</b>	<b>-10,7</b>	<b>253,3</b>	<b>261,6</b>	<b>-10,2</b>	<b>251,4</b>

(1) En l'absence de production nouvelle depuis 1991, l'encours financier des immobilisations louées en crédit-bail diminue au rythme des fins de contrats (fins normales, levées d'options d'achat anticipées ou résiliations).

(2) Correspond à l'acompte versé à ING pour l'acquisition de 50 % de la société propriétaire du centre commercial Zlote Tarasy situé à Varsovie (Pologne) en 2007. Au 31 décembre 2011, les titres n'avaient pas encore été remis. Sur cette avance, des intérêts financiers sont payés par ING au Groupe.

(3) Représente essentiellement les prêts aux professionnels de l'immobilier consentis par Omnifinance (société dissoute) et totalement provisionnés.

### Note 6 – Titres disponibles à la vente

Le 2 mars 2011, Unibail-Rodamco a acquis une participation à hauteur de 7,25 % dans la Société Foncière Lyonnaise, classée en « Titres disponibles à la vente » pour leur valeur de marché égale à 113 M€ (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices »). La variation de juste valeur d'un montant de 4,3 M€ a été constatée en autres éléments du résultat global.

Un dividende de 7,1 M€ a été reçu durant l'exercice et a été comptabilisé sur la ligne « Résultat des sociétés non consolidées ».

### Note 7 – Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Titres mis en équivalence du Groupe Comexposium	55,7	51,7
Prêt accordé au Groupe Comexposium	149,6	149,6
<b>Sous-total investissement dans le Groupe Comexposium</b>	<b>205,3</b>	<b>201,4</b>
Titres mis en équivalence de la société D-Parking	1,3	-
<b>Sous-total investissement dans la société D-Parking</b>	<b>1,3</b>	<b>-</b>
<b>Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence</b>	<b>206,6</b>	<b>201,4</b>

La valeur des titres mis en équivalence du Groupe Comexposium prend en compte la valeur des actifs incorporels (nets des impôts différés) retenue à la date d'entrée dans le périmètre de consolidation.

Les principaux éléments de la situation financière des sociétés mises en équivalence sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments à 100 % incluant les retraitements de consolidation.

Suite au test de dépréciation sur les actifs incorporels une dépréciation de 2,8 M€ a été comptabilisée à l'intérieur du sous-groupe Comexposium. Une reprise a également été comptabilisée pour 4,5 M€.

#### Groupe Comexposium

(en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2011
Immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>	369,5	330,1
Écart d'acquisition <sup>(1)</sup>	191,0	191,0
Autres actifs non courants	13,0	10,2
Actifs courants	117,8	124,8
<b>Total Actif</b>	<b>691,4</b>	<b>656,1</b>
Capitaux propres retraités	133,4	127,5
Impôts différés passif	102,7	92,9
Emprunts externes et dettes auprès des associés	301,4	301,8
Autres passifs non courants	8,1	5,3
Passifs courants	145,7	128,7
<b>Total Passif</b>	<b>691,4</b>	<b>656,1</b>

(1) Les immobilisations incorporelles et l'écart d'acquisition sont présentés nets des dépréciations.

Les principaux éléments du compte de résultat des sociétés mises en équivalence sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments à 100 % incluant les retraitements de consolidation.

#### Groupe Comexposium

(en millions d'euros)	2011	2010
Revenus des autres activités	201,2	208,0
Résultat opérationnel avant frais financiers	26,5	5,2
<b>Résultat net</b>	<b>9,7</b>	<b>-3,4</b>

#### SCI du Triangle des Gares

(en millions d'euros)	2011	2010 <sup>(1)</sup>
Revenus locatifs	-	7,2
Mise à juste valeur de l'immeuble de placement	-	11,9
<b>Résultat net</b>	<b>-</b>	<b>17,0</b>

(1) Correspond à une période de 6 mois. Suite à l'acquisition complémentaire de 36 % de parts dans cette société le 1<sup>er</sup> juillet 2010, la SCI Triangle des Gares est désormais consolidée en intégration globale après l'avoir été par mise en équivalence.

### Note 8 – Clients et comptes rattachés

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an, sauf les franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail.

Créances clients (en millions d'euros)	Dec. 31, 2011	Dec. 31, 2010
Créances clients	179,7	195,5
Créances douteuses	51,0	52,1
Franchises et paliers des contrats de location	95,7	99,3
<b>Valeur brute</b>	<b>326,4</b>	<b>346,9</b>
Provisions sur créances douteuses	-43,9	-40,4
<b>Valeur nette</b>	<b>282,5</b>	<b>306,6</b>

Détail des créances clients par activité (en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Commerces	142,0	151,0
Bureaux	69,1	83,1
Congrès-Expositions	58,8	61,1
Prestations de services	9,1	10,0
Autres	3,5	1,5
<b>Total</b>	<b>282,5</b>	<b>306,6</b>

Dépréciations des créances clients (en millions d'euros)	2011	2010
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>-40,4</b>	<b>-31,9</b>
Ajustements liés aux conversions de devises	-	-0,7
Variation du périmètre de consolidation	0,2	-1,6
Reclassements	0,4	-0,1
Augmentation	-14,8	-13,9
Utilisation et reprise	10,8	7,8
<b>Au 31 décembre</b>	<b>-43,9</b>	<b>-40,4</b>

### Note 9 – Autres créances

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an, hors baux à construction.

Créances fiscales (en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Taxe sur la valeur ajoutée et autres taxes <sup>(1)</sup>	174,6	124,6
Impôt sur les sociétés	4,7	6,4
<b>Total</b>	<b>179,3</b>	<b>131,0</b>

Créances sur désinvestissements (en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Créances sur désinvestissements <sup>(2)</sup>	3,4	78,6
<b>Total</b>	<b>3,4</b>	<b>78,6</b>

Autres créances (en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Fournisseurs débiteurs	9,3	9,4
Appels de charges locatives	41,5	32,1
Débiteurs divers	96,8	94,3
Créances sur partenaires	8,9	17,6
Produits à recevoir sur caps et swaps	0,8	1,1
<b>Valeur brute</b>	<b>157,3</b>	<b>154,5</b>
Provisions	-2,1	-1,8
<b>Valeur Nette</b>	<b>155,1</b>	<b>152,7</b>

Charges constatées d'avance (en millions d'euros)	Dec. 31, 2011	Dec. 31, 2010
Baux à construction : redevances payées à l'origine <sup>(3)</sup>	41,6	42,2
Charges constatées d'avance	11,5	24,9
<b>Total</b>	<b>53,1</b>	<b>67,2</b>

(1) L'augmentation est principalement due à la constatation d'une créance de taxe sur la valeur ajoutée suite à l'acquisition du centre commercial Splau en Espagne.

(2) Correspond aux cessions de deux actifs aux Pays-Bas le 31 décembre 2010 pour lesquelles l'encaissement des fonds a eu lieu début janvier 2011.

(3) Amortissement linéaire sur la durée du contrat. Le solde des charges constatées d'avance est déduit de la valeur d'expertise des immeubles de placement pour l'évaluation de la juste valeur à l'état de situation financière.

### Note 10 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	Dec. 31, 2011	Dec. 31, 2010
Titres monétaires disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	2,3	10,1
Disponibilités bancaires	79,7	72,3
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	0,2	1,6
<b>Total</b>	<b>82,3</b>	<b>84,0</b>

(1) Ce poste se compose de Sicav monétaires (valeurs mobilières de placement). Il n'existe aucune plus ou moins-value latente sur le portefeuille.

Les excédents de trésorerie à fin décembre 2011 restent stables grâce à la mise en place courant 2010 d'une centralisation de trésorerie européenne, optimisant l'utilisation des liquidités et leur coût au sein du Groupe.

## 5.2. Notes sur le passif consolidé

### Note 11 – Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle

Unibail-Rodamco s'est engagé à racheter les titres de participations ne donnant pas le contrôle du centre commercial Donau Zentrum à Vienne en Autriche.

La variation de la part courante sur la période s'explique par la cession des participations dans les sociétés détenant le centre commercial Val Commerces à Étrembières, France, aux actionnaires ne détenant pas le contrôle.

### Note 12 – Dettes financières courantes et non courantes

#### • Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)

Conformément à IAS 39, les obligations à option de remboursement en numéraire et actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) d'Unibail-Rodamco sont comptabilisées à la juste valeur.

Les ORNANE sont valorisées pour un montant de 738,5 M€ au 31 décembre 2011. La mise à juste valeur, correspondant au prix de cotation, a généré un gain de 43,4 M€ au 31 décembre 2011, comptabilisée dans le résultat de l'exercice.

Les frais et prime d'émission liés ont été amortis sur la période à hauteur de 6,0 M€.

#### • Répartition de la dette (dont ORNANE)

Emprunts et dettes financières (en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
<b>Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)</b>	<b>758,5</b>	<b>800,0</b>
Juste valeur de la dette	738,5	780,0
Intérêts courus	20,0	20,0
<b>Emprunts obligataires et EMTN</b>	<b>4 712,1</b>	<b>4 337,7</b>
Dettes principales	4 708,0	4 311,0
Intérêts courus	45,4	61,7
Frais et primes sur émission d'emprunts	-30,3	-19,8
Mise à juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	-11,0	-18,2
Mise à juste valeur de la dette (couverture de la juste valeur)	-	3,0
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>3 740,7</b>	<b>3 709,4</b>
Dettes principales	3 729,2	3 699,0
Intérêts courus sur emprunts	10,7	4,3
Frais et primes sur émission d'emprunts	-9,5	-8,5
Découverts bancaires	3,5	11,2
Intérêts courus sur découverts bancaires	1,3	2,0
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	5,4	1,9
Mise à juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	0,1	-0,5
<b>Obligations Remboursables en Actions</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Autres dettes financières</b>	<b>1 407,5</b>	<b>1 291,9</b>
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	728,1	653,5
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	1,1	0,2
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	678,4	638,2
<b>Emprunts liés à des contrats de location financière<sup>(2)</sup></b>	<b>125,4</b>	<b>62,3</b>
<b>Total</b>	<b>10 744,4</b>	<b>10 201,5</b>

(1) La dette à taux fixe de Rodamco a été mise à valeur de marché lors de son entrée dans le périmètre de consolidation.

(2) La variation est principalement due à la signature du bail à construction portant sur Aéroville, traité comme une opération de location financement.

La dette financière nominale d'Unibail-Rodamco est constituée au 31 décembre 2011 de :

- 4 708 M€ d'émissions obligataires dont 3 708 M€ émis sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) d'Unibail-Rodamco, et 1 000 M€ sous le programme EMTN de Rodamco Europe,
- 575 M€ d'ORNANE,
- 728 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie et *Euro Commercial Paper*,
- 3 738 M€ de crédits bancaires dont 2 667 M€ de prêts bancaires, 1 062 M€ de prêts hypothécaires et 9 M€ de découverts bancaires.

La durée restant à courir de la dette financière est ventilée dans le tableau suivant par échéance :

Durée restant à courir (en millions d'euros)	Courant Moins d'un an	Non courant		Total 31 déc. 2011
		1 à 5 ans	Plus de 5 ans	
<b>Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)</b>	<b>20,0</b>	<b>738,5</b>	<b>-</b>	<b>758,5</b>
Juste valeur de la dette	-	738,5	-	738,5
Intérêts courus	20,0	-	-	20,0
<b>Emprunts obligataires et EMTN</b>	<b>508,8</b>	<b>2 335,3</b>	<b>1 868,0</b>	<b>4 712,1</b>
Dette principale	500,0	2 340,0	1 868,0	4 708,0
Intérêts courus	45,4	-	-	45,4
Frais et primes sur émission d'emprunts	-30,3	-	-	-30,3
Mise à juste valeur de la dette	-6,3	-4,7	-	-11,0
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>1 051,1</b>	<b>2 398,3</b>	<b>291,3</b>	<b>3 740,7</b>
Dette principale	1 039,1	2 398,7	291,3	3 729,2
Intérêts courus sur emprunts	10,7	-	-	10,7
Frais et primes sur émission d'emprunts	-9,5	-	-	-9,5
Découverts bancaires	3,5	-	-	3,5
Intérêts courus sur découverts bancaires	1,3	-	-	1,3
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	5,4	-	-	5,4
Mise à juste valeur de la dette	0,6	-0,5	-	0,1
<b>Obligations Remboursables en Actions</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,2</b>
<b>Autres dettes financières</b>	<b>729,1</b>	<b>425,2</b>	<b>253,2</b>	<b>1 407,5</b>
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	728,1	-	-	728,1
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	1,1	-	-	1,1
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	-	425,2	253,2	678,4
<b>Emprunts liés à des contrats de location financière</b>	<b>4,6</b>	<b>18,7</b>	<b>102,1</b>	<b>125,4</b>
<b>Total</b>	<b>2 313,8</b>	<b>5 916,0</b>	<b>2 514,7</b>	<b>10 744,4</b>

Les besoins de financement d'Unibail-Rodamco ont été assurés en 2011 par :

- la signature de 1 659 M€ de prêts bilatéraux et de lignes de crédit à moyen et long terme pour une maturité moyenne de 4,6 ans. Ce montant inclut la renégociation et l'extension en décembre 2011 à hauteur de 500 M€ d'une ligne de crédit syndiquée arrivant à maturité en 2012,
  - l'émission de deux émissions obligataires pour un montant total de 1 000 M€,
  - cinq abondements sur des émissions obligataires existantes pour un montant total de 300 M€,
  - l'émission d'un placement privé de 50 M€, d'une maturité de 6 ans,
  - l'émission de deux placements privés pour un montant total de 47 M€, d'une maturité de 20 ans,
- Au total, 1 397 M€ ont été émis sur le marché obligataire en 2011 pour une maturité moyenne de 6,4 ans.

Des ressources financières additionnelles ont été obtenues sur les marchés court terme. L'encours moyen des papiers court terme au cours de l'année 2011 a été de 559 M€, composé de 525 M€ de billets de trésorerie et de 34 M€ d'*Euro Commercial Paper* (de maturité allant jusqu'à un an). En 2011, les billets de trésorerie ont été émis en moyenne à 11 pb au dessus de l'Eonia et les *Euro Commercial Paper* à une marge proche de zéro au-dessus de l'Euribor.

## ÉCHÉANCES DE LA DETTE PRINCIPALE COURANTE

(en millions d'euros)	Courant			Total 31 déc. 2011
	Moins d'un mois	1 à 3 mois	3 à 12 mois	
Emprunts obligataires et EMTN	-	-	500,0	500,0
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1,1	137,5	900,5	1 039,1
Autres dettes financières	391,1	247,0	90,0	728,1
Emprunts liés à des contrats de location financière	-	-	4,6	4,6
<b>Total</b>	<b>392,2</b>	<b>384,5</b>	<b>1 495,1</b>	<b>2 271,8</b>

Au 31 décembre 2011, la maturité moyenne de l'endettement d'Unibail-Rodamco s'établit à 4,5 années (4,3 années au 31 décembre 2010), après affectation des lignes de crédit confirmées non utilisées.

Les remboursements d'emprunts à venir d'Unibail-Rodamco sont couverts par les lignes de crédit disponibles : le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée au 31 décembre 2011 et devant être remboursée ou s'amortissant en 2012 est de 1 539 M€ (y compris une émission de 500 M€ arrivant à maturité en décembre 2012) à comparer avec 3 223 M€ de lignes de crédit non utilisées au 31 décembre 2011.

### • Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN (hors ORNANE)

Dates d'émission	Taux	Encours au 31 déc. 2011 (M€)	Échéance
Octobre 2004	Taux fixe 4,375%	500,0	Octobre 2014
Décembre 2005	Taux fixe 3,75%	500,0	Décembre 2012
Juillet 2008	Swap de/à Maturité Constante 10 ans Euro +0,74%	105,0	Juillet 2013
Juillet 2009	Taux fixe 4,22% (2 ans) puis lié à l'inflation européenne	70,0	Juillet 2019
Août 2009	Taux fixe 5% (3 ans) puis Swap de/à Maturité Constante 10 ans (mini à 5% et maxi à 7,5%)	50,0	Août 2019
Août 2009	Taux fixe 5% (3 ans) puis Swap de/à Maturité Constante 10 ans (mini à 5% et maxi à 7,5%)	50,0	Août 2019
Septembre 2009	Taux fixe 4,8%	150,0	Novembre 2017
Septembre 2009	Taux fixe 4,625%	600,0	Septembre 2016
Mars-Mai 2010	Taux fixe 3,375%	635,0	Mars 2015
Mai 2010	Coupons structurés liés au Swap de/à Maturité Constante 10 ans	50,0	Mai 2020
Juin 2010	Coupons structurés liés au Swap de/à Maturité Constante 10 ans	50,0	Juin 2020
Septembre 2010	Taux fixe 3,35%	50,0	Septembre 2018
Septembre 2010	Taux fixe 3,35%	60,0	Septembre 2018
Novembre 2010	Taux fixe 4,17%	41,0	Septembre 2030
Novembre 2010	Taux fixe 3,875%	700,0	Novembre 2020
Juin 2011	Taux variable (Euribor 3M + 78 points de base)	50,0	Juin 2017
Octobre 2011	Taux fixe 4,08%	27,0	Octobre 2031
Octobre 2011	Taux fixe 3,50%	500,0	Avril 2016
Novembre 2011	Taux fixe 4,05%	20,0	Novembre 2031
Décembre 2011	Taux fixe 3,875%	500,0	Décembre 2017
<b>Total</b>		<b>4 708,0</b>	

Les emprunts obligataires ne font l'objet d'aucune obligation contractuelle fondée sur des ratios financiers pouvant entraîner leur remboursement anticipé.

La ligne d'emprunt obligataire émise en octobre 2004 par Unibail pour un montant de 500 M€ fait l'objet d'une clause de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle.

Il n'y a pas de *covenants* financiers (type ratio de couverture d'intérêts ou d'endettement) dans les programmes EMTN ou de papier court terme.

Les emprunts obligataires émis par Rodamco dans le cadre de son programme EMTN et arrivant à échéance en 2012 et 2014 (1 000 M€ au 31 décembre 2011) comportent une restriction sur le montant d'endettement au niveau de ses filiales, qui ne peut dépasser 30 % du total des actifs du Groupe. Au 31 décembre 2011, ce seuil est respecté.

Aucun emprunt n'est soumis à une clause de remboursement anticipé fondée sur les notations de la société, hors circonstances exceptionnelles telles qu'un changement de contrôle.

Une part significative des emprunts bancaires et des lignes de crédit contient des obligations contractuelles telles que les ratios d'endettement ou de couverture des intérêts, ainsi qu'une clause de remboursement anticipé en cas de survenance d'un événement significatif défavorable.

Le niveau actuel de ces ratios est très largement en deçà de ces obligations contractuelles (cf. note sur les ressources financières).

Au 31 décembre 2011, 92 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe autorisent un endettement d'au moins 60 % de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse.

La valeur de marché de la dette à taux fixe et de la dette indexée d'Unibail-Rodamco est présentée ci-dessous. Le solde de la dette est constitué de dettes à taux variable dont la valeur dans l'état de situation financière est égale à leur montant nominal augmenté des coupons courus.

(en millions d'euros)	31 déc. 2011		31 déc. 2010	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
<b>Dette à long terme</b>				
Emprunts à taux fixe & indexés, titres du marché interbancaire et de créances négociables	6 065,6 <sup>(1)</sup>	6 248,6	5 812,0	5 959,7

(1) dont ORNANE à valeur de marché dans les comptes (cf. § sur les ORNANE).

### Note 13 – Instruments de couverture

Les instruments dérivés détenus par le Groupe sont valorisés à leur juste valeur et enregistrés dans l'état de situation financière, au 31 décembre 2011, à hauteur de 84,9 M€ à l'actif et 369,8 M€ au passif.

Les instruments dérivés ont été valorisés par une actualisation des flux de trésorerie futurs estimés sur la base de la courbe de taux d'intérêts à la clôture 2011. Cette valorisation a été contre-vérifiée avec celles réalisées par les banques.

La mise à juste valeur des instruments dérivés a généré une perte nette de 226,6 M€ en 2011, incluant une perte de 1,4 M€ sur les annulations de swaps.

Concernant les dérivés de couverture de juste valeur, un gain de 3,3 M€ a été comptabilisé en autres intérêts financiers et une perte du même montant a été comptabilisée sur la même ligne de résultat pour l'élément couvert.

Concernant les instruments de couverture d'investissement net, un gain de 72,7 M€ a été comptabilisé en capitaux propres.

Les instruments de couverture de flux de trésorerie futurs ont généré une perte de 0,9 M€ dans le résultat net de la période et un gain de 1,8 M€ en capitaux propres.

### Note 14 – Impôts différés

Tableau de variation 2011

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	Augmen- tation	Diminution	Reclassements	Écarts de conversion	Variations du périmètre de consolidation	31 déc. 2011
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>-940,9</b>	<b>-101,2</b>	<b>37,0</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>-49,9</b>	<b>-1 055,8</b>
Impôts différés sur immeubles de placement	-884,0	-98,6	35,3	0,5	-1,3	-37,0	-985,1
Impôts différés sur incorporels	-56,9	-2,6	1,7	-	-	-12,9	-70,7
<b>Autres impôts différés</b>	<b>90,4</b>	<b>9,9</b>	<b>-15,9</b>	<b>6,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>90,5</b>
Report de déficit fiscal <sup>(1)</sup>	77,3	3,2	-15,4	5,4	0,3	-	70,8
Autres <sup>(1)</sup>	13,1	6,7	-0,5	1,5	-	-1,1	19,7
<b>Total Impôts différés passifs</b>	<b>-850,5</b>	<b>-91,3</b>	<b>21,1</b>	<b>7,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-51,0</b>	<b>-965,3</b>
<b>Impôts différés actifs</b>							
Autres impôts différés actifs	0,3	-	-	-	-	-	0,3
Report de déficit fiscal	9,7	4,1	-0,7	-7,4	-	-	5,7
<b>Total Impôts différés actifs</b>	<b>10,0</b>	<b>4,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-7,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6,0</b>

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

Les impôts différés passifs sur immeubles correspondent aux pays n'ayant pas de régime fiscal spécifique aux sociétés foncières comparable à celui de la France (SIIC), qui permet de bénéficier d'exonérations fiscales sur le résultat courant et les plus-values de cession. L'augmentation des impôts différés passifs sur immeubles de placement s'explique par l'augmentation de la valeur des actifs principalement hors de France.

Les variations de périmètre de consolidation correspondent aux opérations suivantes :

- -56,7 M€ d'impôts différés passifs sur immeubles de placement comptabilisés à la date d'entrée d'Aupark et de Galeria Mokotow,
- +19,7 M€ d'impôts différés sortis du périmètre de consolidation suite à la cession des sociétés propriétaires des centres commerciaux Arkad en Hongrie, Allee-Center à Magdeburg en Allemagne et Südpark Klagenfurt en Autriche,
- -12,9 M€ d'impôt différé passif comptabilisé à l'entrée de SEHM.

Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	Augmen- tation	Diminution	Reclassements	Écarts de conversion	Variations du périmètre de consolidation	31 déc. 2010
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>-704,9</b>	<b>-126,7</b>	<b>8,6</b>	<b>2,9</b>	<b>-21,6</b>	<b>-99,2</b>	<b>-940,9</b>
Impôts différés sur immeubles de placement	-639,5	-126,7	0,1	2,9	-21,6	-99,2	-884,0
Impôts différés sur incorporels	-65,4	-	8,5	-	-	-	-56,9
<b>Autres impôts différés</b>	<b>65,7</b>	<b>18,9</b>	<b>-6,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>10,4</b>	<b>90,4</b>
Report de déficit fiscal <sup>(1)</sup>	64,9	17,0	-6,0	-	1,4	-	77,3
Autres <sup>(1)</sup>	0,8	1,9	-0,4	0,4	-	10,4	13,1
<b>Total Impôts différés passifs</b>	<b>-639,2</b>	<b>-107,8</b>	<b>2,2</b>	<b>3,3</b>	<b>-20,2</b>	<b>-88,8</b>	<b>-850,5</b>
<b>Impôts différés actifs</b>							
Autres impôts différés actifs	-	-	-0,9	-	-	1,2	0,3
Report de déficit fiscal	11,9	0,8	-	-3,3	-	0,3	9,7
<b>Total Impôts différés actifs</b>	<b>11,9</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>-</b>	<b>1,5</b>	<b>10,0</b>

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

## IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS NON COMPTABILISÉS

(en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Différences temporaires immeubles de placement	24,4	44,1
Report de déficit fiscal non activé <sup>(1)</sup>	253,5	192,0
<b>Total des impôts différés actifs non activés</b>	<b>277,9</b>	<b>236,1</b>

(1) Ce montant ne comprend pas les déficits fiscaux aux Pays-Bas.

Les différences temporaires et les déficits fiscaux concernent principalement l'activité immobilière en Allemagne (62,7 M€) et en Espagne (51,6 M€), ainsi que des déficits générés par le résultat financier de sociétés française SIIC (125,9 M€). 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.

Le Groupe s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas ne soient plus éligibles au régime FBI à compter de 2010 (cf. section 1 § 1.9 « Impôts »). Le Groupe conteste cette position. Au 31 décembre 2011, un impôt différé passif a été comptabilisé sur les immeubles de placement aux Pays-Bas à hauteur de 25,8 M€. Un impôt différé actif sur déficits fiscaux a été comptabilisé pour un même montant. Les deux montants ont été compensés. Étant donné le niveau d'incertitude, aucun autre impôt différé actif lié aux importants déficits fiscaux aux Pays-Bas n'a été reconnu.

## Note 15 - Provisions

Tableau de variation 2011

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Actualisation	Variations du périmètre de consolidation <sup>(3)</sup>	Autres mouvements <sup>(4)</sup>	31 déc. 2011
<b>Provisions long terme</b>	<b>24,9</b>	<b>6,1</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,3</b>	-	<b>-0,5</b>	<b>28,3</b>
Provisions pour litiges	20,4	3,5	-1,1	-0,2	0,3	-	-0,5	22,5
Autres provisions	4,5	2,5	-0,5	-0,6	-	-	-	5,9
<b>Provisions pour engagements de retraite</b>	<b>13,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,1</b>	-	<b>1,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>10,9</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>20,1</b>	<b>6,6</b>	<b>-6,1</b>	<b>-5,9</b>	-	<b>1,0</b>	<b>9,9</b>	<b>25,7</b>
Provisions pour litiges <sup>(1)</sup>	15,0	2,9	-2,7	-5,4	-	1,0	10,2	21,0
Autres provisions <sup>(2)</sup>	5,1	3,7	-3,4	-0,5	-	-	-0,3	4,7
<b>Total</b>	<b>58,6</b>	<b>13,0</b>	<b>-9,7</b>	<b>-8,8</b>	<b>0,3</b>	<b>2,8</b>	<b>8,8</b>	<b>64,9</b>

(1) Des litiges sur l'indexation de loyers en France ont été résolus, donnant lieu à la reprise des provisions non utilisées à hauteur de 5,4 M€.

(2) Par ailleurs, des provisions pour restructuration ont été utilisées en Espagne, en France et aux Pays-Bas pour 2,1 M€.

(3) Les variations de périmètre de consolidation correspondent à l'entrée de SEHM. La provision pour engagement de retraite a été payée au gestionnaire de l'hôtel et donc reprise sur la période.

(4) Les autres mouvements concernent principalement une dotation aux provisions pour litiges comptabilisée en contrepartie d'un immeuble de placement et le reclassement de plusieurs provisions entre long terme et court terme, en fonction de l'appréciation actuelle de leur date de résolution probable.

En Autriche, un locataire a obtenu une décision de justice limitant le nombre de mètres carrés pouvant être loués à une certaine catégorie de commerçants du centre commercial sans son consentement. Les risques relatifs à cette procédure ont été pris en compte en provisions pour litiges et dans le calcul de la juste valeur de l'immeuble de placement.

Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Actualisation	Autres mouvements	31 déc. 2010
<b>Provisions long terme</b>	<b>18,9</b>	<b>5,5</b>	<b>-6,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>8,4</b>	<b>24,9</b>
Provisions pour charges	0,7	-	-0,2	-0,4	-	-0,1	-
Provisions pour litiges	16,3	4,9	-6,0	-0,2	0,3	5,1	20,4
Autres provisions	2,0	0,6	-0,4	-1,0	-	3,4	4,5
<b>Provisions pour engagements de retraite</b>	<b>10,3</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,1</b>	-	-	<b>0,1</b>	<b>13,6</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>15,8</b>	<b>15,2</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,4</b>	-	<b>-4,1</b>	<b>20,1</b>
Provisions pour litiges	8,8	10,8	-1,6	-1,6	-	-1,6	15,0
Autres provisions	7,0	4,4	-1,9	-1,8	-	-2,5	5,1
<b>Total</b>	<b>45,0</b>	<b>24,1</b>	<b>-10,3</b>	<b>-5,0</b>	<b>0,3</b>	<b>4,4</b>	<b>58,6</b>



**Note 16 – Dettes sur investissements**

Au 31 décembre 2011, les dettes non courantes sur investissement comprennent principalement :

- le rachat du bail à construction du Forum des Halles pour un montant actualisé de 86,2 M€,
- la part de différé de paiement (23,0 M€) sur l'acquisition du terrain du projet Majunga à La Défense,
- la part de différé de paiement (15,2 M€) sur le terrain, acquis en 2011, du projet Mall of Scandinavia près de Stockholm en Suède.

**Note 17 – Dettes fournisseurs et autres dettes**

Dettes fournisseurs par activité (en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Commerces	59,4	44,4
Bureaux	4,5	5,3
Congrès-Expositions	39,9	54,2
Prestations de services	5,2	2,8
Autres	8,3	12,0
<b>Total</b>	<b>117,3</b>	<b>118,7</b>

Autres dettes d'exploitation (en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Clients créditeurs <sup>(1)</sup>	41,4	43,3
Dettes vis-à-vis des partenaires	8,2	4,3
Créditeurs divers	131,2	133,8
<b>Total</b>	<b>180,8</b>	<b>181,3</b>

Autres dettes (en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Produits constatés d'avance <sup>(2)</sup>	180,2	170,9
<b>Total</b>	<b>180,2</b>	<b>170,9</b>

(1) Ce poste comprend notamment les indemnités d'éviction.

(2) Principalement les loyers reçus d'avance.

**Note 18 – Dettes fiscales et sociales**

(en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Dettes fiscales	-	0,5
<b>Total non courant</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>
Dettes sociales	37,6	36,6
Taxe sur la Valeur Ajoutée	66,3	72,7
Impôt sur les sociétés	13,8	7,5
Autres dettes fiscales	4,4	6,8
<b>Total courant</b>	<b>122,2</b>	<b>123,6</b>

**5.3. Notes sur l'état du résultat global consolidé****Note 19 – Revenus locatifs**

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (ex : indemnités d'occupation, droits d'entrée, recettes des parkings) facturés pour les immeubles de Bureaux et les Centres Commerciaux au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

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

Les charges refacturées aux locataires ne sont pas intégrées dans les revenus locatifs, mais sont présentées en moins des charges locatives.

**Note 20 – Charges du foncier**

Les charges du foncier correspondent aux redevances 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 Centres Commerciaux, notamment Euralille et le Carrousel du Louvre en France et aux gestionnaires des sites de Congrès-Expositions français du Bourget et de la Porte de Versailles.

**Note 21 – Charges locatives non récupérées**

Ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.

**Note 22 – 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.

**Note 23 – Frais de fonctionnement**

Ils se composent des frais de personnel, frais de siège et des frais de fonctionnement du Groupe, des frais liés aux projets de développement ainsi que des amortissements de l'immeuble du siège d'Unibail-Rodamco.

**Note 24 – Coûts d'acquisition et coûts liés**

Ce sont les coûts encourus lors de regroupements d'entreprises.

En 2011, ils représentent :

- les coûts encourus suite à l'acquisition de la SAS Société d'Exploitation Hôtelière de Montparnasse (SEHM) à Paris (1,5 M€),
- les coûts encourus suite au rachat de 50 % de parts supplémentaires sur l'actif Aupark (0,6 M€),
- les coûts encourus suite au rachat de 50 % de parts supplémentaires sur l'actif Galeria Mokotow (0,6 M€),
- d'autres coûts relatifs à l'acquisition du portefeuille d'actifs Simon Ivanhoe (0,2 M€).

**Note 25 – Résultat des autres activités**

Les revenus des autres activités regroupent :

- les revenus des prestations de services perçus par les sociétés du pôle Congrès-Expositions,
- les honoraires de gestion et de services immobiliers fournis aux Bureaux et aux Centres Commerciaux, facturés par les sociétés prestataires de services, dans le cadre de la gestion immobilière pour le compte de propriétaires hors Groupe Unibail-Rodamco,
- les honoraires facturés pour la commercialisation ou pour la maîtrise d'ouvrage déléguée et le conseil en réalisation promotion. Ces honoraires sont immobilisés en consolidation dans les sociétés propriétaires. La marge interne réalisée sur ces opérations de commercialisation et de construction ou de rénovation est éliminée,

- les produits des autres activités de prestations de services perçus principalement par Unibail Marketing & Multimédia en France,
- le chiffre d'affaires de l'activité résiduelle de crédit-bail, constitué des redevances nettes des amortissements financiers.

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.

### Note 26 – Résultat des cessions d'actifs

Les revenus des cessions d'actifs correspondent au prix de vente encaissé net des frais de cession. La valeur comptable des actifs cédés correspond à la juste valeur enregistrée dans l'état de situation financière de clôture de l'exercice précédent, augmentée des travaux et dépenses capitalisées sur la période et corrigée de la reprise du solde d'étalements de franchises et paliers de loyer.

Cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2011 § 1 Cessions ».

### Note 27 – Résultat des cessions de sociétés

Ce poste regroupe les cessions d'immeubles de placement réalisées dans le cadre de cessions de parts de sociétés.

Cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices » pour plus de détails concernant les principaux cas de cessions de parts de sociétés.

### Note 28 – Solde net des ajustements de valeurs

Ce poste enregistre les variations de juste valeur constatées sur les immeubles de placement, ainsi que les dépréciations comptabilisées sur les incorporels.

(en millions d'euros)	2011	2010
Commerces	776,8	1 390,7
Bureaux	-26,0	201,7
Congrès-Expositions	78,4	110,0
<b>Total</b>	<b>829,2</b>	<b>1 702,3</b>

### Note 29 – Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	2011	2010
Opérations sur titres	0,5	0,6
Autres intérêts financiers <sup>(1)</sup>	20,8	18,2
Produits d'intérêts sur caps et swaps	60,5	60,3
Gains de change	0,2	2,2
<b>Total produits financiers</b>	<b>81,9</b>	<b>81,2</b>
Opérations sur titres	-5,5	-2,4
Rémunération des obligations	-201,2	-186,5
Intérêts et frais sur emprunts	-100,4	-63,1
Intérêts sur avances des associés	-25,6	-24,8
Autres intérêts financiers	-3,6	-5,6
Charges d'intérêts sur caps et swaps	-91,2	-102,8
<b>Sous-total charges financières</b>	<b>-427,4</b>	<b>-385,2</b>
Frais financiers immobilisés	44,4	35,1
<b>Total charges financières</b>	<b>-383,0</b>	<b>-350,1</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-301,1</b>	<b>-268,9</b>

(1) Les autres produits financiers portent sur l'avance versée dans le cadre de l'acquisition de 50 % des titres de la société détenant le centre commercial Ziote Tarasy et des bureaux adjacents à Varsovie en Pologne (cf. note 5 « Prêts et créances »).

### Note 30 – Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes

Au cours de l'exercice 2011, les variations de juste valeur des dérivés (caps et swaps) ont généré une perte de 225,3 M€.

La dépréciation des réserves de couverture a généré un gain de 0,5 M€.

La dépréciation de la juste valeur de la dette constatée à l'entrée de Rodamco s'est élevée à 7,8 M€.

Les dérivés cassés en 2011 ont généré une perte de 1,4 M€.

### Note 31 – Actualisation des dettes

Ce poste concerne l'actualisation des provisions long terme et des passifs, suivant leur échéance.

### Note 32 – Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances

Ce poste se ventile de la façon suivante :

(en millions d'euros)	Activités récurrentes	Juste valeur des immeubles de placement	Résultat global
Quote-part du résultat mis en équivalence du Groupe Comexposium	4,8	-0,6	4,2
Intérêts sur le prêt accordé au Groupe Comexposium	6,0	-	6,0

### Note 33 – Impôts sur les sociétés

(en millions d'euros)	2011	2010
Impôt différé et courant sur :		
-Mise à juste valeur des immeubles de placement et dépréciation des immobilisations incorporelles	-64,2	-118,1
-Dépréciation d'écart d'acquisition justifié par des impôts	-25,2	-
-Autres résultats non-récurrents	-17,7	8,6
-Autres résultats récurrents	-12,4	-13,7
Dotation / reprise nette de provision pour risque fiscal	-1,4	2,2
<b>Total impôt</b>	<b>-120,9</b>	<b>-121,0</b>
<b>Dont impôt à payer</b>	<b>-38,7</b>	<b>-17,4</b>

Réconciliation du taux d'impôt effectif	%	2011
<b>Résultat avant impôt et dépréciation de l'écart d'acquisition</b>		<b>1,637,9</b>
Impôt calculé en utilisant le taux moyen	29,4%	-482,1
Impact des produits exemptés d'impôt (dont effet du régime SIIC)	-22,4%	367,5
Impact des charges exemptées d'impôt	0,2%	-3,2
Impact des provisions fiscales	0,1%	-1,4
Impact des reports de déficits fiscaux non activés <sup>(2)</sup>	-1,9%	31,0
Impact des variations de change sur l'impôt	0,4%	-7,1
Autres	-	-0,4
Dépréciation d'écart d'acquisition justifiée par des impôts	1,5%	-25,2
	<b>7,4%<sup>(1)</sup></b>	<b>-120,9</b>

(1) Le très faible taux de 7,4 % s'explique principalement par les profits exemptés d'impôt en France en application du régime SIIC.

(2) Correspond en grande partie à l'impact des déficits fiscaux non activés aux Pays-Bas (cf. note 14 « Impôts différés »).

### Note 34 – Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle

Pour 2011, ce poste est principalement composé des intérêts des actionnaires ne détenant pas le contrôle dans :

- i) le Groupe Rodamco Europe du 1<sup>er</sup> janvier au 9 juin 2011 (1,7 M€),
- ii) des centres commerciaux en Espagne, La Maquinista et Habaneras (21,5 M€),
- iii) plusieurs centres commerciaux en France (105,0 M€, principalement Les Quatre Temps pour 78,8 M€ et le Forum des Halles pour 20,0 M€),
- iv) les entités du pôle Congrès-Expositions (65,3 M€). Ce montant tient compte de la déduction de 4,1 M€ correspondant à l'appropriation par Unibail-Rodamco du dividende inégalitaire conventionnel prévu entre les partenaires.

### Note 35 – Autres éléments du résultat global

Pour 2011, les autres éléments du résultat global comprennent :

- i) 21,9 M€ d'écarts de change résultant de la conversion des états financiers des filiales étrangères. Ce montant comprend une reprise de 17,2 M€ relative aux réserves de conversion de Galeria Mokotow comptabilisée dans l'état du résultat global consolidé (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2011 » § 2 Acquisitions de centres commerciaux – cession de parts de sociétés),
- ii) -14,4 M€ comprenant la variation de valeur des dérivés et l'écart de conversion sur les prêts qualifiés de couverture d'investissement net,
- iii) 1,4 M€ de mise à juste valeur de dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie,
- iv) 4,3 M€ de réévaluation des titres disponibles à la vente.

### 5.4. Notes sur l'état des flux de trésorerie consolidés

L'impôt est classé en flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

Les intérêts financiers nets versés ainsi que les flux liés aux opérations d'achat ou de cession d'instruments dérivés sont classés en flux de trésorerie provenant des opérations de financement.

Les intérêts sur créances encaissés sur les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence sont classés en flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

### Note 36 – Décomposition des acquisitions et cessions de filiales consolidées

(en millions d'euros)	2011	2010
Prix d'acquisition des titres	-361,9	-545,8
Trésorerie et comptes courants acquis	4,8	68,0
<b>Acquisitions nettes de la trésorerie acquise<sup>(1)</sup></b>	<b>-357,1</b>	<b>-477,9</b>
Prix net de cession des titres <sup>(2)</sup>	370,2	-
Trésorerie et comptes courants cédés	133,2	-
<b>Cessions nettes de la trésorerie cédée<sup>(3)</sup></b>	<b>503,4</b>	<b>-</b>

(1) En 2011, ce montant concerne essentiellement l'acquisition de parts complémentaires (50 %) d'Aupark et Galeria Mokotow respectivement pour 121,9 M€ et 132,4 M€, l'acquisition des actions détenues par les actionnaires ne détenant pas le contrôle de Rodamco Europe NV (64,7 M€) et l'acquisition de la SAS SEHM à Paris, France (26,3 M€).

(2) Comprend une déduction de 8,0 M€ sur le prix de cession des titres en Allemagne correspondant à l'impôt à payer par le vendeur et pris en compte dans le prix des parts. Ce montant a été reclassé sur la ligne « impôt sur les sociétés » dans le compte de résultat consolidé de la période car il est compensé par une reprise d'impôt différé passif.

(3) En 2011, correspond aux cessions de filiales en Autriche, France, Allemagne, Hongrie et Suède (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2011 »).

### Note 37 – Cessions d'immeubles de placement

Ce montant comprend les produits nets de cession de la période ainsi que les deux éléments suivants :

- un encaissement au 1<sup>er</sup> semestre 2011 de 75,2 M€ lié à deux cessions d'immeubles aux Pays-Bas comptabilisées en créances sur désinvestissement au 31 décembre 2010 et dont le paiement a été effectué début janvier 2011,
- une diminution de 13,7 M€ du prix de cession de deux actifs en Suède, octroyée à l'acheteur en compensation d'une perte d'avantages fiscaux futurs. Ce montant a été reclassé sur la ligne « impôt sur les sociétés » dans le compte de résultat consolidé de la période car il est compensé par une reprise d'impôt différé passif.

### Note 38 – Distribution aux actionnaires de la société mère

Le 10 mai 2011, conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 avril 2011, 735,2 M€ ont été distribués, soit 8,00 € par action, incluant un dividende de 5,30 € et une distribution complémentaire de 2,70 € prélevée sur les comptes de primes d'apport et de réserves distribuables.

Le 10 mai 2010, une distribution de 731,2 M€, soit 8,00 € par action, a été versée au titre de l'exercice 2009 (Décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2010). Cette distribution a été prélevée sur les comptes de primes d'apport.

Le 12 octobre 2010, a été effectuée une distribution exceptionnelle de 1 834,3 M€, soit 20,00 € par action, prélevée sur le poste « primes d'apport », conformément à la décision de l'Assemblée Générale d'Unibail-Rodamco SE réunie extraordinairement le 8 septembre 2010 (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2010 » § 6).

### Note 39 – Rapprochement de la trésorerie de l'état des flux de trésorerie avec la trésorerie de l'état de situation financière

(en millions d'euros)	2011	2010
Titres monétaires disponibles à la vente	2,3	10,1
Disponibilités bancaires	80,0	73,9
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	-5,4	-1,9
Découverts bancaires	-3,5	-11,2
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>73,5</b>	<b>70,9</b>

## 6. Instruments financiers

### Valeur comptable des instruments financiers par catégorie en application de l'IAS 39

P&C : Prêts et Créances

AdV : Actifs financiers disponibles à la Vente

AJVpR : Actifs en Juste Valeur par Résultat

DaCA : Dettes au Coût Amorti

PJVpR : Passifs en Juste Valeur par Résultat

31 décembre 2011

(en millions d'euros)	Catégories en application de IAS 39	Valeur comptable 31 déc. 2011	Montants à l'état de situation financière selon IAS39			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
<b>Actifs</b>						
Prêts	P&C	253,3	253,3	-	-	322,3
Titres disponibles à la vente	AdV	113,0	-	113,0	-	113,0
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	84,9	-	0,6	84,3	84,9
Clients et créances rattachées <sup>(1)</sup>	P&C	186,8	186,8	-	-	186,8
Créance sur cession d'actifs	P&C	3,4	3,4	-	-	3,4
Autres créances <sup>(2)</sup>	P&C	113,6	113,6	-	-	113,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>(3)</sup>	AJVpR	82,3	-	-	82,3	82,3
		<b>837,3</b>	<b>557,1</b>	<b>113,6</b>	<b>166,6</b>	<b>906,3</b>
<b>Passifs</b>						
Dettes financières (hors ORNANE)	DaCA	9 880,6	9 880,6	-	-	10 063,6
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)	DaCA	738,5	-	-	738,5	738,5
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	369,8	-	-	369,8	369,8
Dépôts de garantie	DaCA	182,1	182,1	-	-	182,1
Dettes sur investissements - Part non courante	DaCA	129,3	129,3	-	-	129,3
Fournisseurs et autres dettes courantes <sup>(4)</sup>	DaCA	566,1	566,1	-	-	566,1
		<b>11 866,3</b>	<b>10 758,1</b>	<b>-</b>	<b>1 108,3</b>	<b>12 049,4</b>

31 décembre 2010

(en millions d'euros)	Catégories en application de IAS 39	Valeur comptable 31 déc. 2010	Montants à l'état de situation financière selon IAS39			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
<b>Actifs</b>						
Prêts	P&C	251,4	251,4	-	-	295,8
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	89,9	-	-1,2	91,1	89,9
Clients et créances rattachées <sup>(1)</sup>	P&C	207,3	207,3	-	-	207,3
Créance sur cession d'actifs	P&C	78,6	78,6	-	-	78,6
Autres créances <sup>(2)</sup>	P&C	120,5	120,5	-	-	120,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>(3)</sup>	AJVpR	84,0	-	-	84,0	84,0
		<b>831,7</b>	<b>657,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>175,1</b>	<b>876,1</b>
<b>Passifs</b>						
Dettes financières (hors ORNANE)	DaCA	9 359,2	9 070,2	-	289,0	9 506,9
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)	DaCA	780,0	-	-	780,0	780,0
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	278,1	-	72,9	205,2	278,1
Dépôts de garantie	DaCA	180,8	180,8	-	-	180,8
Dettes sur investissements - Part non courante	DaCA	154,4	154,4	-	-	154,4
Fournisseurs et autres dettes courantes <sup>(4)</sup>	DaCA	530,6	530,6	-	-	530,6
		<b>11 283,1</b>	<b>9 936,0</b>	<b>72,9</b>	<b>1 274,2</b>	<b>11 430,8</b>

(1) Hors franchises et paliers.

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

(3) Compte tenu de la stratégie de détention des équivalents de trésorerie détenus par le Groupe, ils ont été entièrement classés en 2011 en « Juste valeur enregistrée en compte de résultat » et 2010 a été retraitée en conséquence.

(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.

### Ventilation par niveau des actifs et passifs financiers à la juste valeur

Ce tableau présente les instruments financiers à la juste valeur ventilés par niveau :

- 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,
- 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.

(en millions d'euros)	Évaluation de la juste valeur au 31 décembre 2011			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs</b>				
<i>Juste valeur par le résultat</i>				
Dérivés	84,3	-	84,3	-
Titres monétaires disponibles à la vente	2,3	2,3	-	-
<i>Juste valeur par les capitaux propres</i>				
Titres disponibles à la vente	113,0	113,0	-	-
Dérivés	0,6	-	0,6	-
<b>Total</b>	<b>200,2</b>	<b>115,3</b>	<b>84,9</b>	<b>-</b>
<b>Passifs</b>				
<i>Juste valeur par le résultat</i>				
Dettes financières (hors ORNANE)	-	-	-	-
ORNANE	738,5	738,5	-	-
Dérivés	369,8	-	369,8	-
<i>Juste valeur par les capitaux propres</i>				
Dérivés	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1 108,3</b>	<b>738,5</b>	<b>369,8</b>	<b>-</b>

### GAINS/PERTES NETS PAR CATÉGORIE

2011 (en millions d'euros)	Intérêts	Plus- et moins- valeur réalisées	Évaluation ultérieure			Gains/ pertes nets
			À juste valeur	Conversion de devises	Provisions/ reprises de provisions	
Prêts et créances	19,2	-	-	-	-	19,2
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	0,5	-	-	0,5
Instruments financiers en juste valeur par résultat	-	-30,7	-	-	-	-30,7
Dettes au coût amorti	-334,8	-	-	-	-	-334,8
	<b>-315,6</b>	<b>-30,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-345,8</b>
Charges capitalisées						44,4
Autres						0,2
<b>Charges financières nettes</b>						<b>-301,1</b>

2010 (en millions d'euros)	Intérêts	Plus- et moins- valeur réalisées	Évaluation ultérieure			Gains/ pertes nets
			À juste valeur	Conversion de devises	Provisions/ reprises de provisions	
Prêts et créances	16,4	-	-	-	-	16,4
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	0,6	-	-	0,6
Instruments financiers en juste valeur par résultat	-	-42,5	-	-	-	-42,5
Dettes au coût amorti	-280,8	-	-	-	-	-280,8
	<b>-264,3</b>	<b>-42,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-306,2</b>
Charges capitalisées						35,1
Autres						2,2
<b>Charges financières nettes</b>						<b>-268,9</b>

Unibail-Rodamco 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'intérêts, taux de change), afin de mettre en œuvre la politique de gestion la plus appropriée en cas de besoin.

## Risque de crédit

Le risque de crédit concerne la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que l'exposition au crédit relative aux clients locataires. Le risque de crédit est géré au niveau du Groupe. 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, et souvent plus fréquentes. 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 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 de trois à six mois de loyer.

S'agissant de la vente des prestations de services du pôle Congrès-Expositions, 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.

Le Groupe applique les règles suivantes pour déterminer les provisions sur créances douteuses :

- 50 % des créances échues de plus de 3 mois (après déduction des dépôts de garantie éventuels et garanties bancaires),
- 100 % des créances échues de plus de 6 mois.

## Risque de marché

### a. 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 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 2011. Les lignes tirées au 31 décembre 2011 sont considérées comme tirées jusqu'à leur échéance.

Les billets de trésorerie et « *commercial paper* » 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.

(en millions d'euros)	Valeur comptable (1)	Moins d'un an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
	31 déc. 2011	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
<b>Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit :</b>							
Emprunts obligataires et EMTN	-5 283,0	-207,0	-500,0	-644,7	-2 915,0	-238,7	-1 868,0
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit	-5 135,7	-94,6	-1 798,1	-147,4	-2 793,0	-948,6 <sup>(2)</sup>	-544,6
<b>Instruments financiers dérivés :</b>							
<i>Instruments financiers dérivés au passif :</i>							
Dérivés de change et de taux d'intérêt relatifs à la couverture des investissements nets	-	-	-	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt sans relation de couverture	-369,8	-33,8	-	-181,6	-	14,8	-
Dérivés de change et de taux d'intérêt relatifs à la couverture des investissements à la juste valeur	-	-	-	-	-	-	-
<i>Instruments financiers dérivés à l'actif :</i>							
Dérivés de change relatifs à la couverture des flux de trésorerie	0,6	2,0	-	0,7	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt sans relation de couverture	84,3	-3,9	16,2	-13,8	0,2	-	-

(1) Correspond au montant principal de dette (cf. note 12 « Dettes financières courantes et non courantes »).

(2) Ce montant inclut, pour 919,0 M€, les intérêts sur comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle des entités Viparis, dont l'échéance est en 2107.

Unibail-Rodamco est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financements. Ainsi, les emprunts obligataires représentent, au 31 décembre 2011, 48 % du nominal des dettes financières, les emprunts auprès des établissements de crédit et découverts bancaires 38 %, les « *commercial paper* » et billets de trésorerie 8 % et les obligations convertibles 6 %.

Le programme de billets de trésorerie est adossé à des lignes de crédit confirmées. Ces lignes de crédit permettent de se prémunir contre une absence momentanée ou plus durable de prêteurs sur le marché à court ou moyen terme. Elles sont obtenues auprès d'établissements financiers internationaux de première renommée.

Au 31 décembre 2011, le montant total de ces lignes de crédit non utilisées s'élève à 3 223 M€.

### b/ 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 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 contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, Unibail-Rodamco ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières internationales.

### c/ Risque de taux d'intérêt

Unibail-Rodamco est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt sur ses emprunts à taux variable. La politique de gestion du risque de taux d'intérêt d'Unibail-Rodamco a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie ainsi que d'optimiser le coût global de la dette sur le moyen terme. Pour atteindre ces objectifs, Unibail-Rodamco emprunte à taux variable et utilise des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) pour couvrir le risque de taux d'intérêt. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de

couvrir son risque de taux d'intérêt. Il centralise et gère lui-même l'ensemble des opérations traitées.

#### • Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette d'Unibail-Rodamco s'établit à 3,6 % sur l'année 2011 (3,9 % en 2010). Le niveau du coût moyen de la dette s'explique par le faible niveau de marge des emprunts nouveaux et existants, le niveau des taux d'intérêt sur 2011, les instruments de couverture du Groupe, et le coût de portage des lignes de crédit non utilisées.

#### • Opérations de couverture du risque de taux d'intérêt

Au cours de l'année 2011, les taux d'intérêt ont baissé dans un environnement économique négatif.

- Compte tenu de son exposition aux taux d'intérêt au 31 décembre 2010, Unibail-Rodamco a annulé 1 Md€ de swaps et de tunnels en janvier 2011 pour ajuster son exposition globale.
- Au cours du second semestre 2011 et compte tenu des dernières projections de dette, Unibail-Rodamco a mis en place des swaps pour couvrir la période 2012-2016 (dont 1 250 M€ sur le court terme - de maturités un ou deux ans départ 2012 - et 1 500 M€ sur le moyen et long terme). Ces swaps ont été mis en place à un taux moyen de 1,76 %.

#### • Mesure du risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2011, l'endettement financier nominal net s'élève à 9 667 M€, en excluant les comptes courants d'associés et après prise en compte d'excédents de trésorerie (82 M€).

	Actifs financiers		Passifs financiers		Exposition nette	
	Taux fixe	Taux Variable	Taux fixe	Taux Variable	Taux fixe	Taux Variable
Moins d'un an	79,7	2,6	-1 045,3	-1 230,8	-965,6	-1 228,2
1 à 2 ans	-	-	-20,2	-1 509,6	-20,2	-1 509,6
2 à 3 ans	-	-	-589,8	-464,9	-589,8	-464,9
3 à 4 ans	-	-	-1 262,2	-131,1	-1 262,2	-131,1
4 à 5 ans	-	-	-1 105,4	-230,4	-1 105,4	-230,4
Plus de 5 ans	-	-	-1 724,9	-434,5	-1 724,9	-434,5
<b>Total</b>	<b>79,7</b>	<b>2,6</b>	<b>-5 747,9</b>	<b>-4 001,3</b>	<b>-5 668,1</b>	<b>-3 998,7</b>

Le Groupe ne développe pas une stratégie de micro couverture affectée, sauf lorsqu'il couvre à la fois le risque de change et de taux d'intérêt, et ceci afin de décorrélérer sa gestion du risque de liquidité et du risque de taux. En conséquence, la maturité des instruments de dette et de couverture peut être déconnectée 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 nominale nette au 31 décembre 2011 est couverte à hauteur de 100 % contre une hausse des taux d'intérêt et ce à travers :

- la dette à taux fixe,
- les couvertures mises en place dans le cadre de la politique de macrocouverture du Groupe.

(en millions d'euros)	Encours au 31 décembre 2011	
	Taux fixe	Taux variable <sup>(1)</sup>
Passifs financiers	-5 747,9	-4 001,3
Actifs financiers	79,7	2,6
<b>Passifs financiers nets avant gestion du risque</b>	<b>-5 668,1</b>	<b>-3 998,7</b>
Couverture affectée	1 342,3	-1 342,3
<b>Passifs financiers nets après micro-couverture<sup>(2)</sup></b>	<b>-4 325,9</b>	<b>-5 341,0</b>
Couverture par des swaps de taux <sup>(3)</sup>	-	3 567,3
<b>Dette nette non couverte par des swaps</b>	<b>-</b>	<b>-1 773,7</b>
Couverture optionnelle (caps et floors)	-	1 755,8
<b>Solde de couverture</b>	<b>-</b>	<b>-17,9</b>

(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.

Sur la base de la dette au 31 décembre 2011, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Libor) de 0,5 %<sup>(1)</sup> (50 points de base) au cours de 2012 aurait un impact négatif estimé de 1,8 M€ sur le résultat net récurrent. Une hausse supplémentaire de 0,5 % aurait un impact négatif additionnel de 2,8 M€ sur ce même résultat. A contrario, une baisse des taux d'intérêt de 0,5 % (50 points de base) entraînerait une hausse des frais financiers estimée à 3,4 M€ en raison de l'activation des floors en portefeuille et aurait un impact négatif équivalent sur le résultat net récurrent pour l'année 2012.

#### d/ Gestion du risque de change

Concernant le risque de change, le Groupe cherche à limiter son exposition nette à un niveau acceptable en levant des dettes dans les mêmes devises, en utilisant des instruments dérivés et en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme.

##### • Mesure du risque de change

Le Groupe exerce des activités et possède des investissements dans des pays hors de la zone euro, principalement en Suède. 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. Dès que possible, le Groupe cherche à régler ses dépenses en devises avec des revenus issus des mêmes devises, réduisant ainsi naturellement la volatilité de ses revenus et des valorisations de ses investissements nets en devises. Les risques de conversion 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. Le risque de change durant la période de construction des projets en développement est couvert après la signature du contrat de construction. Les autres actifs et passifs monétaires détenus en devises autres que l'euro sont gérés de manière à assurer un niveau d'exposition nette acceptable en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme lorsque nécessaire.

##### • Principaux actifs et passifs en monnaies étrangères au 31 décembre 2011 (en millions d'euros)

Monnaies	Actifs	Passifs	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après couverture
SEK	1 525,7	-361,0	1 164,7	-135,5	1 029,1
DKK	323,0	-210,5	112,5	135,7	248,2
HUF	1,8	-	1,8	-	1,8
CZK	0,1	-159,4	-159,3	156,2	-3,1
PLN	40,6	-	40,6	-	40,6
<b>Total</b>	<b>1 891,1</b>	<b>-730,9</b>	<b>1 160,2</b>	<b>156,5</b>	<b>1 316,7</b>

L'exposition principale en devise est en couronne suédoise (SEK). Une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR aurait un impact négatif de 94 M€ sur les capitaux propres. La sensibilité

(1) Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique de 0,5 % des taux d'intérêt ne sont pas prises en compte ; les impacts théoriques des hausses de taux d'intérêt sont calculés à partir d'un niveau de 1,356 % pour l'Euribor.

du résultat récurrent 2012<sup>(2)</sup> à une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR est limitée à 1 M€, suite à la mise en place en janvier 2012 d'opérations de change à terme.

## 7. Gestion du risque du capital

Les objectifs du Groupe en terme 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 mobilisés.

Afin de maintenir ou d'ajuster la structure des fonds mobilisés, 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 » qui représente la dette financière nominale nette exprimée en pourcentage de la juste valeur du portefeuille immobilier (droits inclus). Au 31 décembre 2011, la dette financière nette s'élève à 9 667 M€, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (82 M€). La juste valeur du portefeuille immobilier d'Unibail-Rodamco (droits inclus) s'élève à la même date à 25 924 M€. Au 31 décembre 2011, le ratio d'endettement reste inchangé à celui du 31 décembre 2010 soit 37 %.

(2) La sensibilité est mesurée en appliquant une variation du taux de change aux revenus nets en SEK (loyers nets - charges financières - impôts), en se basant sur un taux de change EUR / SEK de 9,0834.



## 8. Engagements de financement et de garanties

L'ensemble des engagements significatifs sont mentionnés ci-dessous. Il n'existe aucun engagement complexe.

### ENGAGEMENTS DONNÉS

Engagements hors bilan donnés (en millions d'euros)	Principales caractéristiques	Échéances	31 déc. 2011	31 déc. 2010
<b>1) Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé</b>			<b>191,1</b>	<b>94,0</b>
Engagements de prises de participations	-promesses d'achat et compléments de prix <sup>(1)</sup>	2012	157,4	94,0
Engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques	-garanties de passif	2012+	33,8	-
<b>2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe</b>			<b>1 077,1</b>	<b>1 139,4</b>
Garanties financières données	-hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers <sup>(2)</sup>	2012 à 2023	1 077,1	1 139,4
<b>3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>			<b>1 624,9</b>	<b>1 058,3</b>
Engagements donnés liés au développement de l'activité	-immeubles en construction : engagements résiduels sur marchés de travaux et VEFA <sup>(3)</sup>	2012 à 2016	1 322,4	737,8
	-engagements résiduels sur autres marchés de travaux	2012 et 2013	19,6	23,1
	-engagements sous conditions suspensives <sup>(4)</sup>	2012 à 2014	105,1	104,5
Engagements liés à l'exécution de contrats d'exploitation	-engagements de réalisation de travaux <sup>(5)</sup>	2012 à 2026	144,9	166,8
	-location d'éléments d'exploitation	2012 à 2048	9,5	15,1
	-autres		23,4	11,0
<b>Total des engagements donnés</b>			<b>2 893,1</b>	<b>2 291,7</b>

(1) Concerne l'acquisition d'une participation dans un centre commercial en Pologne pour 123,0 M€, et le solde provient essentiellement d'une promesse d'achat des murs d'un hypermarché dans un centre commercial en Espagne pour un montant de 32,2 M€.

(2) Solde à la date de clôture des emprunts et des lignes de crédit garantis par des hypothèques. Le montant brut des hypothèques souscrites, hors remboursements ultérieurs des emprunts et lignes de crédit non utilisées, s'élevait à 1 353,6 M€ au 31 décembre 2011 (1 438,9 M€ au 31 décembre 2010).

(3) Engagements liés à des projets de construction de nouveaux centres commerciaux et immeubles de bureaux ou d'extension de centres commerciaux existants, en particulier les bureaux Majunga à La Défense, Courcellor à Levallois-Perret, les bureaux et le centre commercial SO Ouest à Levallois-Perret, les commerces du Forum des Halles à Paris et le centre commercial Aéroville à l'aéroport Paris-Charles de Gaulle, tous en France, ainsi qu'en Suède Mall of Scandinavia à Stockholm et Täby Centrum à Täby. L'augmentation des engagements donnés sur les immeubles en construction découle principalement des nouveaux projets Aéroville et Mall of Scandinavia et de la construction de Majunga, partiellement compensée par l'avancement de plusieurs projets, tels que les bureaux SO Ouest et les commerces de Lyon Confluence et Täby Centrum.

(4) Principalement des engagements pour l'acquisition de terrains pour les projets Oceanic à Valence en Espagne, celui du centre commercial Portes de Gascogne à Toulouse et celui de Majunga à La Défense en France.

(5) Engagement de réaliser des travaux de maintenance et d'amélioration dans le cadre de la concession du Parc des Expositions de la Porte de Versailles, Paris, France.

#### Autres engagements donnés liés au périmètre du Groupe

- Un engagement a été donné par Unibail-Rodamco SE pour le paiement d'un complément de prix dans l'hypothèse où une autorisation d'extension du centre commercial français de Chelles 2 serait obtenue d'ici à 2012. Le montant de l'indemnité est plafonné à 124,69 € par mètre carré de surface contractuelle GLA (surface brute à louer), indexé sur l'ICC (indice du coût de la construction).
- Pour plusieurs acquisitions récentes d'immeubles en France, Unibail-Rodamco s'est engagé auprès de l'administration fiscale française à conserver ces actifs pendant au moins cinq ans, dans le cadre du régime fiscal SIIIC.
- Dans le cadre des accords signés le 28 janvier 2008 entre la CCIP et Unibail-Rodamco pour créer Viparis et Comexposium, Unibail-Rodamco s'est engagé à conserver ses titres dans les entités communes jusqu'en 2013. La CCIP bénéficie d'un droit de première offre et d'un droit de sortie conjointe.

#### Autres engagements donnés liés aux activités opérationnelles

- Dans le cadre du projet de restructuration du Forum des Halles, la SCI du Forum des Halles de Paris, filiale à 65 % du Groupe, s'est engagée à verser un complément de prix conditionnel à la Ville de Paris en 2019.
- La SCI Propexpo, filiale à 50 % du Groupe, s'est engagée sur l'affectation de l'Espace Champerret à Paris, France, à l'activité d'expositions jusqu'en 2066.
- Le Groupe s'est engagé jusqu'en 2028 à acheter à la direction et aux employés du Groupe Comexposium, consolidé par mise en équivalence, les actions de préférence qu'ils pourraient détenir dans Comexposium SA, à la suite du plan d'options de souscription d'actions du Groupe Comexposium. La CCIP est aussi partie prenante dans cet engagement.

## ENGAGEMENTS REÇUS

Engagements hors bilan reçus (en millions d'euros)	Principales caractéristiques	Échéances	31 déc. 2011	31 déc. 2010
<b>1) Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé</b>			<b>10,0</b>	<b>78,9</b>
Engagements de prises de participations	-promesses de vente		-	69,4
Engagements reçus dans le cadre d'opérations spécifiques	-garanties de passif <sup>(1)</sup>	2012	10,0	9,6
<b>2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe</b>			<b>3 223,4</b>	<b>2 983,0</b>
Garanties financières reçues	-accords de refinancement obtenus, non utilisés <sup>(2)</sup>	2012 à 2017	3 223,4	2 983,0
<b>3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>			<b>573,5</b>	<b>408,7</b>
Autres engagements contractuels reçus et liés à l'activité	-garanties bancaires sur travaux et autres	2012+	55,5	21,1
	-autres		60,2	48,4
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues	-cautions reçues dans le cadre de la Loi Hoguet	2012	117,7	73,2
	-cautions reçues des locataires	2012 à 2022	232,5	241,8
	-cautions reçues de fournisseurs sur travaux	2012 à 2015	113,5	24,2
<b>Total des engagements reçus</b>			<b>3 806,9</b>	<b>3 470,6</b>

(1) Garantie de passif reçue du cédant du centre commercial et de loisirs Aupark à Bratislava, Slovaquie, dans le cadre de l'acquisition d'une participation complémentaire de 50 %.

(2) Ces accords sont généralement assortis de conditions de respect de ratios en fonction des fonds propres réévalués, de la valeur du patrimoine du Groupe et de l'endettement. 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. Hors événement exceptionnel, sur la base des hypothèses les plus récentes, ces seuils portant sur ces ratios ne sont pas susceptibles d'être atteints sur l'exercice en cours.

### Autres engagements reçus liés au périmètre du Groupe

- Dans le cadre des accords signés le 28 janvier 2008 entre la CCIP et Unibail-Rodamco pour créer Viparis et Comexposium, la CCIP s'est engagée à conserver ses titres dans les entités communes jusqu'en 2013. Unibail-Rodamco bénéficie d'un droit de première offre et d'un droit de sortie conjointe. Enfin, la CCIP a accordé à la SCI Propexpo, filiale à 50 % du Groupe, un droit d'acquisition préférentiel sur ses droits immobiliers dans les zones du Palais des Congrès de Paris et du Parc des Expositions de Paris-Nord Villepinte en France.

### Engagements sur contrats de location simple

#### Description générale des principales dispositions des contrats de location simple

**En France**, les baux commerciaux sont régis par les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce. La durée du bail ne peut être inférieure à 9 ans, le preneur seul pouvant le résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois donné par acte extrajudiciaire. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur les indices INSEE des loyers (ILC ou ILAT) ou du coût de la construction (ICC). Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises ou des paliers, mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée. L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et taxes sur les bureaux, est généralement mis à la charge

du preneur, sauf stipulation contraire du bail. Dans le cas des centres commerciaux, les loyers se composent d'un Loyer Minimum Garanti, indexé et établi de telle sorte que la part variable des loyers assise sur le chiffre d'affaires représente une faible partie des loyers totaux. Ainsi, la part variable des loyers représente, en 2011, seulement 1,8 % du total des loyers.

**En Suède**, les baux commerciaux sont régis par le Chapitre 12 du Code de l'urbanisme. Il n'y a pas de durée minimum de bail, mais habituellement la durée varie de 3 à 5 ans avec la possibilité de proroger le bail. Le loyer est habituellement perçu d'avance, incluant pour les anciens baux, toutes les charges tels que les impôts fonciers et les charges courantes de fonctionnement du centre. Pour les nouveaux baux, les charges ne font plus partie du loyer et sont facturées séparément.

**En République tchèque**, les baux commerciaux concernant la location et sous-location des locaux non résidentiels sont principalement régis par la loi N° 116/1990. Un bail peut être conclu pour une durée définie ou une durée indéfinie mais avec un droit d'y mettre fin. Le locataire n'a pas de droit de renouvellement à moins qu'une telle option lui soit consentie. Les baux sont libellés en euros. Ils sont en général payés trimestriellement, terme d'avance et en couronne tchèque.

**En Pologne**, les baux commerciaux sont régulés par les articles 659-6952 du Code Civil polonais. Les baux peuvent être conclus pour une durée déterminée (généralement 5 ans) ou pour une durée indéfinie. Les baux sont libellés en euros et payés mensuellement, terme d'avance en zloty. Ils sont indexés annuellement sur l'indice des prix à la consommation européen harmonisé.

Aux Pays-Bas, les baux commerciaux sont régis par les articles 290 et suivants du livre 7 du Code Civil néerlandais. Légalement, les baux commerciaux ont une durée de cinq ans. Au-delà de 5 ans, le contrat est prorogé légalement pour une nouvelle durée de cinq ans, puis de façon implicite tous les ans. Le propriétaire a en principe très peu de droits pour mettre fin au bail. Pour mettre fin à un bail, le propriétaire doit avoir reçu le jugement d'une cour cantonale. Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance.

En Autriche, les baux commerciaux sont régis par les articles 1090 à 1121 Code Civil autrichien. La durée moyenne des baux varie de 7 à 10 ans, et les baux échoient à la fin de cette période sans aucune intervention ni du propriétaire, ni du locataire. Cependant, le bail peut prévoir une option permettant au locataire de proroger la durée de son bail. Les loyers sont payés mensuellement, terme d'avance.

En Espagne, les baux commerciaux sont principalement régis par la loi sur les baux urbains, entrée en vigueur le 24 novembre 1994. Au regard de cette réglementation, les parties peuvent décider librement de presque toutes les clauses du contrat, sauf pour le dépôt de garantie obligatoire, versé par le locataire et égal à deux mois de loyers. La durée de la plupart des contrats peut être fixée librement par les parties et est en général de 5 ans dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco. Les loyers sont habituellement payés mensuellement, terme d'avance.

### Revenus minimaux garantis dans le cadre des contrats de location simple

Au 31 décembre 2011, 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 (en millions d'euros)			
Années	Commerces	Bureaux	Total
2012	879,4	174,4	1 053,8
2013	693,4	135,3	828,7
2014	506,3	110,5	616,8
2015	301,5	88,3	389,8
2016	194,2	55,1	249,3
2017	140,7	48,0	188,7
2018	108,6	40,3	148,9
2019	83,5	19,2	102,7
2020	53,7	4,1	57,8
2021	33,0	1,2	34,2
2022	24,3	1,2	25,5
Au-delà	131,5	12,8	144,3
<b>Total</b>	<b>3 150,1</b>	<b>690,5</b>	<b>3 840,6</b>

## 9. Rémunération et avantages consentis au personnel

### 9.1. Frais de personnel

Charges de personnel (en millions d'euros)	2011	2010
Frais de personnel siège régional et groupe	83,4	90,7
Frais de personnel -activité prestations de services	23,4	21,3
Frais de personnel -activité gestion des sites de Congrès-Expositions	31,1	30,6
Avantages accordés au personnel <sup>1)</sup>	6,9	7,4
<b>TOTAL</b>	<b>144,8</b>	<b>150,0</b>

(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 gratuites.

### Plan d'intéressement et de participation

Le personnel faisant partie de l'Unité Économique et Sociale (UES) constituée entre Unibail Management, Espace Expansion et Unibail Marketing & Multimedia, ainsi que le personnel d'Unibail-Rodamco SE et de l'Unité Économique et Sociale comprenant Rodamco France Management et Rodamco Gestion, bénéficient d'accords de participation et d'intéressement mis en place en 2002 et renouvelés en 2011. L'intéressement est calculé en fonction de la croissance annuelle du résultat net courant pondéré pour l'activité en France et en tenant compte de l'indexation.

Le personnel appartenant à l'UES Viparis bénéficie d'accords de participation et d'intéressement renouvelés en 2011 et assis sur la croissance de l'Excédent Brut d'Exploitation.

À ce titre les sommes suivantes ont été affectées :

(en millions d'euros)	2011	2010
Participation	3,1	2,0
Intéressement	0,6	-

### 9.2. Effectifs

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

Regions	2011	2010
France <sup>(1)</sup>	1 015	1 050
Pays-Bas	61	93
Pays nordiques	110	134
Espagne	135	148
Europe centrale	76	100
Autriche	67	91
<b>Total</b>	<b>1 464</b>	<b>1 616</b>

(1) Dont Viparis : 398/404.

### 9.3. Avantages accordés au personnel

#### Plans de retraite

La plupart des plans de retraite du Groupe sont des plans à contributions définies. Les sociétés néerlandaises du Groupe bénéficient à la fois de régimes à cotisations définies et de régimes à prestations définies.

(en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Valeur actuarielle des obligations	39,0	40,5
Juste valeur des actifs de couverture	-31,3	-30,1
<b>Provision en fin d'exercice</b>	<b>7,7</b>	<b>10,4</b>

(en millions d'euros)	2011	2010
Provision en début d'exercice	10,4	7,4
Cotisations versées par le Groupe	-0,6	-0,8
Charges comptabilisées :	-2,1	3,8
<i>Gains / pertes actuariels</i>	-3,1	3,1
<i>Coût des services rendus</i>	0,4	0,7
<i>Intérêts sur la dette actuarielle</i>	1,8	1,8
<i>Rendements attendus des actifs de couverture</i>	-1,3	-1,3
<i>Versement</i>	-	-0,5
<b>Provision en fin d'exercice</b>	<b>7,7</b>	<b>10,4</b>

Principales hypothèses actuarielles utilisées :

	31 déc. 2011	31 déc. 2010
Taux d'actualisation	4,60%	4,60%
Rendement attendu sur les actifs financiers	4,60%	4,25%
Augmentation des salaires attendue	3,25%	3,25%
Inflation attendue	2,25%	2,25%
Revalorisation des pensions attendue	2,25%/3,25%	2,25%/3,25%

#### Plan d'Épargne Entreprise

Un Plan d'Épargne Entreprise est proposé aux salariés en France, ayant une ancienneté de plus de trois 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 20 %. Le salarié bénéficie également d'un abondement de la part du Groupe pour les versements volontaires (dont l'intéressement) effectués sur les fonds E (fonds entièrement investi en actions Unibail-Rodamco). Ces versements ne peuvent excéder le quart du salaire annuel de l'employé avec un montant plafonné à 25 000 €.

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 1,3 M€ en 2011 contre 1,5 M€ en 2010.

#### Options de souscription d'actions

Il existe actuellement cinq plans d'options de souscription d'actions consenties aux dirigeants et aux membres du

personnel du Groupe. Les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Plan autorisé en 2003 (plan n° 3) : sont concernées les options attribuées en 2003, 2004 et 2005. Ces options de souscription d'actions ont une durée de vie de 7 ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la 4e année suivant la date d'attribution par le Conseil d'Administration. Deux plans de souscription d'actions ont été adoptés : un plan non conditionnel et un plan soumis à condition de performance. Ce dernier est principalement destiné aux mandataires sociaux et membres du Comité Exécutif. Le droit de lever les options est subordonné au fait que la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco soit strictement supérieure en pourcentage à celle de l'indice de référence EPRA sur la période de référence. Au 31 décembre 2011, il reste 69 419 options non exercées au titre du plan non conditionnel et 2 152 au titre du plan avec condition de performance.
- Plan autorisé en 2006 (plan n° 4) : sont concernées les options attribuées en 2006, qui sont toutes soumises à condition de performance. Ces options ont une durée de vie de 7 ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la 4e année suivant la date d'attribution. Les conditions de performance sont identiques à celles du plan de 2003. Au 31 décembre 2011, 334 730 des options attribuées n'ont pas été exercées.
- Plan autorisé en 2007 (plan n° 5) : sont concernées les options attribuées en 2007, 2008 et 2009 qui sont toutes soumises à condition de performance. Ces options ont une durée de vie de 7 ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la 4e année suivant la date d'attribution. Les conditions de performance sont identiques à celles du plan de 2003. Au 31 décembre 2011, 2 130 905 des options attribuées n'ont pas été exercées.
- Plan autorisé en 2010 (plan n° 6) : sont concernées les options attribuées en 2010 et 2011 qui sont toutes soumises à condition de performance. Ces options ont une durée de vie de 7 ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la 4e année suivant la date d'attribution. Les conditions de performance sont identiques à celles du plan de 2003. Au 31 décembre 2011, 1 549 714 des options attribuées n'ont pas été exercées.
- Plan autorisé en 2011 (plan n° 7) : 26 000 options ont été attribuées le 9 juin 2011, toutes soumises à condition de performance. Ces options ont une durée de vie de 7 ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la 4e année suivant la date d'attribution. Les conditions de performance sont identiques à celles du plan de 2003. Au 31 décembre 2011, 26 000 des options attribuées n'ont pas été exercées.

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	Prix de souscription ajusté (€) <sup>(1)</sup>	Nombre d'options attribuées	Ajustements en nombre d'options <sup>(1)</sup>	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles	Dont plan classique	Dont plan à performance
Plan 2003 (n°3)	2004	du 13/10/2008 au 13/10/2011	61,17	308 000	99 638	16 865	390 773	-	-
	2005	du 14/12/2009 au 14/12/2012	86,37	404 500	46 071	80 800	298 200	71 571	69 419
Plan 2006 (n°4)	2006	du 11/10/2010 au 11/10/2013	128,46	365 500	78 376	66 860	42 286	334 730	-
Plan 2007 (n°5)	2007	du 11/10/2011 au 11/10/2014	143,46	653 700	126 180	208 088	-	571 792	-
	2008	du 23/10/2012 au 23/10/2015	103,62	860 450	185 210	232 679	-	812 981	-
	2009	du 13/03/2013 au 13/03/2016	79,08	735 450	170 116	159 434	-	746 132	-
Plan 2010 (n°6)	2010	du 10/03/2014 au 10/03/2017	120,33	778 800	170 561	130 222	-	819 139	-
	2011	du 10/03/2015 au 10/03/2018	141,54	753 950	15 059	38 434	-	730 575	-
Plan 2011 (n°7)	2011	du 09/06/2015 au 09/06/2018	152,03	26 000	-	-	-	26 000	-
<b>Total</b>			<b>4 886 350</b>	<b>891 211</b>	<b>933 382</b>	<b>731 259</b>	<b>4 112 920</b>	<b>69 419</b>	<b>4 043 501</b>

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

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

	2011		2010	
	Nombre	Prix moyen pondéré (€)	Nombre	Prix moyen pondéré (€)
En circulation en début de période	3 649 671	112,24	2 982 831	124,94
Attribuées sur la période	779 950	141,89	778 800	122,74
Ajustées sur la période	84 472	116,36	667 990	111,05
Annulées pendant la période	-231 710	113,02	-341 197	111,94
Exercées pendant la période	-169 463	93,08	-438 753	79,80
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options	-	151,69	-	136,39
En circulation à la fin de la période	4 112 920	116,80	3 649 671	112,24
Dont exerçables à la fin de la période	978 093 <sup>(1)</sup>	134,15	573 434	114,70

(1) Pour 908 674 options, le droit d'exercice est subordonné à la réalisation de la condition de performance suivante : la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco devra être strictement supérieure en pourcentage à la performance de l'indice de référence EPRA sur la période de référence.

Les attributions d'options de souscriptions d'actions sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2 (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » § 1.10). La charge constatée au compte de résultat au titre des options de souscription d'actions s'élevait à 5,8 M€ en 2011 et à 6,5 M€ en 2010.

Les options de souscription d'actions attribuées en mars et juin 2011 avec condition de performance ont été valorisées respectivement à 10,33 € et 11,19 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 144,37 € et 152,03 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 147,60 € et 153,15 €, une période d'acquisition des droits de 4 ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 23,5 % et 23,7 %, un dividende représentant 6,4 % de la valeur de l'action, un taux d'intérêt sans risque de 2,7 % et 2,6 % et une volatilité de l'index EPRA à 24,4 % et 22,6 % avec une corrélation EPRA/Unibail-Rodamco de 87,6 % et 87,5 %.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2010 avec condition de performance ont été valorisées à 8,67 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 148,32 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 154,10 €, une période d'acquisition des droits de 4 ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 24,2 %, un dividende représentant 6,4 % de la valeur de l'action, un taux d'intérêt sans risque de 1,8 % et une volatilité de l'index EPRA à 31,0 % avec une corrélation EPRA/Unibail-Rodamco de 85,9 %.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2009 avec condition de performance ont été valorisées à 6,50 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 99,42 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 98,79 €, une période d'acquisition des droits de 4 ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 23,3 %, un dividende représentant 8 % de la valeur de l'action, un taux d'intérêt sans

risque de 2,8 % et une volatilité de l'index EPRA à 18,5 % avec une corrélation EPRA/Unibail-Rodamco de 84,5 %.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2008 avec condition de performance ont été valorisées à 8,50 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 130,27 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 113,88 €, une période d'acquisition des droits de 4 ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 22,4 %, un dividende de 7 €, avec une croissance de 8 % en 2009 puis 10 % les années suivantes, un taux d'intérêt sans risque de 3,5 % et une volatilité de l'index EPRA à 17,6 % avec une corrélation EPRA/Unibail-Rodamco de 86,2 %.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2007 avec condition de performance ont été valorisées à 14,70 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 180,36 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 184,60 €, une période d'acquisition des droits de 4 ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 21 %, un dividende de 7 €, avec une croissance de 10 % les années suivantes, un taux d'intérêt sans risque de 4,29 % et une volatilité de l'index EPRA à 12,5 % avec une corrélation EPRA / Unibail-Rodamco de 98,2 %.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2006 avec condition de performance ont été valorisées à 11,70 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 161,50 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 167,40 €, une période d'acquisition des droits de 4 ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 19,6 %, un dividende de 3,85 % de la valeur de l'action, un taux d'intérêt sans risque de 3,72 % et une volatilité de l'index EPRA à 12,3 % avec une corrélation EPRA/Unibail-Rodamco de 98,2 %.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2005 ont été valorisées à 13,90 € selon un modèle binomial pour le plan ordinaire et à 6,90 € selon un modèle de Monte Carlo pour les options du plan soumis à condition de performance.

Les options de souscription attribuées en 2004 ont été valorisées à 12,90 € selon un modèle binomial pour le plan ordinaire et à 7,10 € selon un modèle de Monte Carlo pour les options du plan soumis à condition de performance.

## 10. Transactions avec les parties liées

Les états financiers consolidés comprennent l'ensemble des sociétés figurant dans le périmètre (cf. section 3 « Périmètre de consolidation »).

La société-mère est la société Unibail-Rodamco SE.

Il n'existe pas, à la connaissance du Groupe, de pacte 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.

(en millions d'euros)	31 déc. 2011	31 déc. 2010
<b>Groupe Comexposium</b>		
Prêt accordé	149,6	149,6
Intérêts comptabilisés	6,0	5,9
Loyers et honoraires facturés <sup>(1)</sup>	44,3	52,8
<b>SCI du Triangle des Gares<sup>(2)</sup></b>		
Prêt accordé	-	-
Intérêts comptabilisés	-	0,4
Honoraires facturés	-	0,4

(1) Correspond aux loyers et honoraires facturés par les entités de Viparis à Comexposium, ainsi qu'au loyer facturé par l'entité Wilson pour le siège de Comexposium.  
(2) Correspond à une période de 6 mois en 2010.

Toutes ces opérations sont consenties à des prix de marché. Aucune transaction entre parties liées n'a influé significativement sur la situation financière ou les résultats.

## Transactions avec les autres parties liées

### • Rémunération du Directoire :

(en euros) Versée en :	2011	2010
Revenu fixe	2 943 267	2 909 174
Prime variable	2 300 078	1 284 426
Autres avantages <sup>(1)</sup>	849 929	421 585
<b>Total</b>	<b>6 093 274<sup>(2)</sup></b>	<b>4 615 185</b>

(1) Principalement véhicules de fonction et système de retraite.  
(2) Les montants indiqués correspondent aux périodes durant lesquelles les bénéficiaires étaient membres du Directoire.

En 2011, les membres du Directoire se sont vus attribuer un total de 185 000 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à condition de performance.

Au titre des performances 2011, les membres du Directoire recevront en 2012 une rémunération variable globale de 1 893 374 €.

### • Rémunération du Conseil de Surveillance : 804 085 €.

**Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes de direction : néant.**

**Opérations conclues avec des membres des organes de direction : néant.**

## 11. Relations avec les Commissaires aux Comptes

Les commissaires aux comptes sont :

- Ernst & Young Audit  
Date de début du premier mandat : AGO du 13 mai 1975  
Associé signataire des comptes : Christian Mouillon et Benoit Schumacher, nommés en avril 2011
- Deloitte & Associés  
Date de début du mandat : AGO du 27 avril 2011  
Associé signataire des comptes : Damien Leurent, nommé en avril 2011

Leur mandat de commissariat aux comptes expirera à l'AGO qui statuera sur la clôture des comptes de l'année 2016.

**Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux relatifs aux exercices 2011 et 2010 pour la société mère et les filiales consolidées par la méthode d'intégration globale :**

(en millions d'euros)	Ernst & Young				Deloitte				Autres			
	Montant		%		Montant		%		Montant		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>Commissariat aux Comptes</b>												
<i>Audit statutaire, certification, révision des états financiers de la Société et du Groupe</i>												
Émetteur <sup>(1)</sup>	0,3	0,4	21%	18%	0,3	0,4	28%	41%	-	-	-	-
Filiales intégralement consolidées	1,1	1,8	67%	72%	0,6	0,6	64%	56%	-	-	18%	-
<i>Autres missions et services directement liés à la mission de commissariat aux comptes</i>												
Émetteur <sup>(1)</sup>	0,1	0,1	7%	4%	-	-	2%	3%	-	-	-	-
Filiales intégralement consolidées	0,1	0,2	5%	7%	0,1	-	6%	-	0,1	-	82%	-
<b>Sous-total</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>
<i>Autres services rendus par le réseau à des filiales intégralement consolidées</i>												
Prestations juridiques, fiscales et sociales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>

(1) L'émetteur désigne la société mère.

En ce qui concerne les filiales consolidées par les méthodes d'intégration proportionnelle ou de mise en équivalence, les honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux relatifs à l'exercice 2011 pour l'audit statutaire, la certification et la révision des états financiers de ces sociétés s'élèvent à 0,3 M€, dont 0,1 M€ pour Ernst & Young et 0,2 M€ pour d'Autres.

## 12. Événements postérieurs à la clôture

### Acquisition

Le 20 janvier 2012, le Groupe a acquis une participation dans le centre commercial Sant Cugat en Espagne pour un montant total de 33,7 M€.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société UNIBAIL-RODAMCO, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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

## I. Opinion sur les comptes consolidés

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

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

## II. Justification des appréciations

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

- Comme indiqué dans la note 1.5 de l'annexe, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement telle que reflétée dans le bilan et dans la note 5.1 de l'annexe était effectuée sur la base des dites expertises. Nous avons également apprécié le caractère raisonnable de ces évaluations. Par ailleurs, pour les immeubles en construction dont la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable, nous avons apprécié le caractère raisonnable des données et des hypothèses retenues par votre Groupe pour réaliser le test de dépréciation de ces actifs maintenus au coût. Nous nous sommes assurés que les éventuelles dépréciations issues de ces tests avaient été comptabilisées.
- Comme précisé dans la note 1.5 de l'annexe, votre Groupe Unibail-Rodamco réalise sur une base annuelle des tests de dépréciation de ses immobilisations incorporelles, pour la plupart fondés sur des expertises externes. Nous avons notamment apprécié le caractère raisonnable des données et des hypothèses retenues par votre Groupe pour réaliser ces tests et nous nous sommes assurés que les éventuelles dépréciations issues de ces tests annuels avaient été comptabilisées.

Nous avons également vérifié le caractère approprié de l'information fournie dans l'annexe relative à l'ensemble de ces éléments.

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

## III. Vérification spécifique

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

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES  
Damien Leurent

ERNST & YOUNG AUDIT  
Benoit Schumacher Christian Mouillon





## COMPTES SOCIAUX

I. BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT	217
II. ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX	220
III. COMMENTAIRES CHIFFRÉS ET TABLEAUX ANNEXES (EN MILLIERS D'EUROS)	224
IV. ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE	238
V. AUTRES INFORMATIONS	241
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	243
RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	244

**I - COMPTES SOCIAUX****BILAN AU 31 DÉCEMBRE**

ACTIF (en milliers d'euros)	Net 2010	Brut 2011	Amortissement- Dépréciation	Net 2011
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>22 570</b>	<b>70 977</b>	<b>39</b>	<b>70 938</b>
Frais d'établissement				
Mali de confusion	22 570	70 895		70 895
Autres immobilisations incorporelles		82	39	43
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>741 164</b>	<b>832 408</b>	<b>135 074</b>	<b>697 334</b>
Terrains	189 964	186 576		186 576
Constructions	518 858	590 188	133 044	457 144
Installations techniques		2 258	469	1 789
Autres immobilisations corporelles	331	6 022	1 561	4 461
Immobilisations en cours	32 011	47 364		47 364
Avances et acomptes				
<b>Immobilisations financières</b>	<b>11 240 903</b>	<b>14 335 596</b>	<b>1 545 045</b>	<b>12 790 551</b>
Participations	8 163 754	10 276 108	1 545 045	8 731 063
Prêts	3 077 037	4 059 350		4 059 350
<b>Autres immobilisations financières</b>	<b>112</b>	<b>138</b>		<b>138</b>
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>12 004 637</b>	<b>15 238 981</b>	<b>1 680 158</b>	<b>13 558 823</b>
<b>Avances et acomptes</b>	<b>417</b>	<b>908</b>		<b>908</b>
<b>Créances</b>	<b>5 474 219</b>	<b>5 669 915</b>	<b>3 819</b>	<b>5 666 096</b>
Clients et comptes rattachés	31 471	35 273	2 378	32 895
Autres créances	5 442 748	5 634 642	1 441	5 633 201
<b>Trésorerie</b>	<b>26 961</b>	<b>98 871</b>		<b>98 871</b>
Valeurs mobilières de placement	6 093	3		3
Disponibilités	20 868	98 868		98 868
<b>Charges constatées d'avance</b>	<b>97 526</b>	<b>56 366</b>		<b>56 366</b>
<b>Total actif circulant</b>	<b>5 599 123</b>	<b>5 826 060</b>	<b>3 819</b>	<b>5 822 241</b>
Charges à répartir	27 357	42 197		42 197
Écart de conversion actif	3 380	7 948		7 948
<b>Total général</b>	<b>17 634 497</b>	<b>21 115 186</b>	<b>1 683 977</b>	<b>19 431 209</b>

PASSIF (en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Capitaux propres</b>	<b>6 953 920</b>	<b>7 288 239</b>
Capital social	458 730	459 034
Primes d'émission, de fusion, d'apport	5 948 225	5 712 028
Réserve légale	40 722	45 873
Réserves réglementées		
Autres réserves	3 805	3 805
Report à nouveau	- 833 641	
Acompte sur dividendes		
Résultat de l'exercice	1 336 079	1 067 499
<b>Autres fonds propres</b>	<b>1 902</b>	<b>1 607</b>
Obligations remboursables en actions	1 902	1 607
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>47 227</b>	<b>71 559</b>
<b>Dettes</b>	<b>10 591 172</b>	<b>12 026 322</b>
Emprunts obligataires convertibles	594 960	595 010
Autres emprunts obligataires	2 851 901	3 753 372
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 436 499	1 887 934
Emprunts et dettes financières divers	5 586 173	5 669 657
Avances et acomptes reçus		5 004
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	22 705	13 653
Dettes fiscales et sociales	13 474	8 790
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	15 460	20 745
Autres dettes	59 081	45 639
Produits constatés d'avance	10 919	26 518
Écart de conversion passif	40 276	43 482
<b>Total général</b>	<b>17 634 497</b>	<b>19 431 209</b>

## COMPTE DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE

COMPTE DE RÉSULTAT (en milliers d'euros)	2010	2011
Production vendue de services	81 045	78 067
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>81 045</b>	<b>78 067</b>
Reprises sur amortissements et dépréciations, transferts de charges	20 226	17 277
Autres produits	1 721	882
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>102 992</b>	<b>96 226</b>
Autres achats et charges externes	43 480	37 831
Impôts, taxes et versements assimilés	4 363	4 931
Salaires et traitements	7 413	6 534
Charges sociales	2 658	2 506
Dotations d'exploitation aux amortissements sur immobilisations	28 902	27 933
Dotations d'exploitation aux dépréciations sur immobilisations	1 075	37
Dotations d'exploitation aux dépréciations sur actif circulant	292	362
Dotations d'exploitation aux provisions	129	50
Autres charges d'exploitation	1 215	1 091
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>89 527</b>	<b>81 275</b>
<b>1 - Résultat d'exploitation</b>	<b>13 465</b>	<b>14 951</b>
Produits financiers de participations	740 470	732 176
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	119 558	202 901
Autres intérêts et produits assimilés	158 268	175 818
Reprises sur dépréciations et transferts de charges	752 826	389 325
Différences positives de change	10 499	5 091
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	422	491
<b>Total des produits financiers</b>	<b>1 782 043</b>	<b>1 505 802</b>
Dotations financières aux amortissements et dépréciations	71 916	70 111
Intérêts et charges assimilées	455 508	453 841
Différences négatives de change	4 990	46 855
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
<b>Total des charges financières</b>	<b>532 414</b>	<b>570 807</b>
<b>2 - Résultat financier</b>	<b>1 249 629</b>	<b>934 995</b>
<b>3 - Résultat courant avant impôts</b>	<b>1 263 094</b>	<b>949 946</b>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	1 478	43
Produits exceptionnels sur opérations en capital	550 950	244 382
Reprises sur dépréciations et transferts de charges	4 040	1 217
<b>Total des produits exceptionnels</b>	<b>556 468</b>	<b>245 642</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	54	35
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	481 484	125 978
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	1 945	1 930
<b>Total des charges exceptionnelles</b>	<b>483 483</b>	<b>127 943</b>
<b>4 - Résultat exceptionnel</b>	<b>72 985</b>	<b>117 699</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices		146
<b>Total des produits</b>	<b>2 441 503</b>	<b>1 847 670</b>
<b>Total des charges</b>	<b>1 105 424</b>	<b>780 171</b>
<b>5 - Bénéfice ou perte</b>	<b>1 336 079</b>	<b>1 067 499</b>

## VENTILATION BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT PAR ÉTABLISSEMENT

ACTIF (en milliers d'euros)	France	Établissement NL	Total
Immobilisations incorporelles	70 938		70 938
Immobilisations corporelles	502 393	194 941	697 334
Immobilisations financières	5 145 073	7 645 478	12 790 551
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>5 718 404</b>	<b>7 840 419</b>	<b>13 558 823</b>
Créances	4 613 758	1 053 245	5 667 003
Trésorerie	92 829	6 042	98 871
Charges constatées d'avance	56 366		56 366
<b>Total actif circulant</b>	<b>4 762 953</b>	<b>1 059 287</b>	<b>5 822 240</b>
Charges à répartir	42 190	8	42 198
Écart de conversion actif	7 948		7 948
<b>Total général</b>	<b>10 531 495</b>	<b>8 899 714</b>	<b>19 431 209</b>

PASSIF	France	Établissement NL	Total
Capitaux propres	7 288 239		7 288 239
Autres fonds propres		1 607	1 607
Provisions	70 115	1 444	71 559
Dettes	11 821 993	204 329	12 026 322
Écart de conversion passif	43 482		43 482
<b>Total général</b>	<b>19 223 829</b>	<b>207 380</b>	<b>19 431 209</b>

Compte de résultat	France	Établissement NL	Total
Chiffres d'affaires	60 167	17 900	78 067
Autres produits et transfert de charges	14 752	3 407	18 159
Total des produits d'exploitation	74 919	21 307	96 226
Total des charges d'exploitation	66 263	15 012	81 275
<b>1 - Résultat d'exploitation</b>	<b>8 656</b>	<b>6 295</b>	<b>14 951</b>
Total des produits financiers	837 042	668 760	1 505 802
Total des charges financières	561 451	9 356	570 807
<b>2 - Résultat financier</b>	<b>275 591</b>	<b>659 404</b>	<b>934 995</b>
<b>3 - Résultat courant avant impôts</b>	<b>284 247</b>	<b>665 699</b>	<b>949 946</b>
Total des produits exceptionnels	127 947	117 696	245 643
Total des charges exceptionnelles	22 305	105 639	127 944
<b>4 - Résultat exceptionnel</b>	<b>105 642</b>	<b>12 057</b>	<b>117 699</b>
Impôts sur les sociétés	31	115	146
Total des produits	1 039 908	807 763	1 847 671
Total des charges	650 050	130 122	780 172
<b>5 - Bénéfice ou perte</b>	<b>389 858</b>	<b>677 641</b>	<b>1 067 499</b>

## II - ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

Unibail-Rodamco est cotée à la Bourse de Paris depuis 1972, membre du CAC 40 depuis le 18 juin 2007, d'Euronext 100, de l'indice AEX et de l'indice Euro Stoxx-50 depuis février 2010. La société a opté au régime SIIIC à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2003.

### II-1 - Règles et méthodes comptables

#### II-1-1. Référentiel :

Les comptes sont présentés selon les dispositions applicables au Plan Comptable Général français et du Code de commerce.

#### II-2 - Méthodes d'évaluation

Les règles comptables en matière de définition, de comptabilisation, d'évaluation, d'amortissement et de dépréciation des actifs (CRC n° 2004-06 du 23 novembre 2004 et n° 2002-10 du 12 décembre 2002) sont en application depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

#### II-2-1. Immobilisations incorporelles

##### • Valeur brute

Les éléments incorporels sont évalués à leur coût d'acquisition ou à leur coût de production.

Les malis techniques de fusion ou confusion sont enregistrés dans ce poste.

##### • Amortissements ou dépréciation

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue.

Les malis de fusion ou confusion sont dépréciés si la juste valeur de l'actif est inférieure à la valeur de l'actif immobilisé augmentée du mali technique.

#### II-2-2. Immobilisations corporelles

##### Immobilisations données en crédit-bail

##### • Valeur brute

Elle comprend principalement le coût du terrain et des constructions, ainsi que les frais d'acquisition.

##### • Amortissements

Les frais d'acquisition sont amortis immédiatement sans utiliser la possibilité d'étalement.

L'amortissement comptable des immeubles est pratiqué sur des durées de 15 à 30 ans, selon la nature des biens.

##### • Provisions « article 64 »

Conformément à la réglementation des SICOMI applicable aux dossiers produits avant 1991, une provision complémentaire est constituée de façon à couvrir le risque de moins-value dans le cas où le preneur exerce l'option d'achat qui lui est consentie. Le cumul des amortissements et provisions « article 64 » assure l'amortissement complet du bien sur la durée du contrat.

### Immobilisations en location simple

#### • Décomposition des immeubles en composants

Les immobilisations sont détaillées en décomposant l'actif immobilier par composants significatifs ayant leur propre utilisation et rythme de renouvellement.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2005, conformément à l'Avis N° 2003 E du 9 juillet 2003, la Société a retenu l'option de calculer les amortissements selon la méthode de réallocation des valeurs comptables. Cette méthode est « rétrospective » au niveau de la reconstitution des composants et « prospective » quant au calcul des amortissements, de sorte qu'elle n'a eu aucun impact sur la situation nette d'ouverture. Cette ventilation est appliquée aux valeurs brutes et aux amortissements précédemment constatés. Un nouveau plan d'amortissement est recalculé par composant selon ces nouvelles bases et en reprenant comme durée d'amortissement, la durée restant à courir. Cette durée restant à courir correspond à la durée d'utilité diminuée de la vétusté déjà prise en compte.

Les quatre composants retenus, conformément à la recommandation de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières, ont été le gros œuvre, l'étanchéité façade, les équipements techniques et les agencements et aménagements divers, respectivement amortis sur les durées mentionnées au paragraphe « amortissements des constructions et agencements ».

##### • Valeur brute

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, elle correspond au coût d'acquisition ou de construction (prix d'achat et frais accessoires). Pour les actifs acquis ou construits entre 1997 et 2004, elle inclut également les frais financiers de la période de construction. Antérieurement à l'exercice 1996, les frais d'acquisition et les frais financiers étaient constatés en charges et n'étaient donc pas intégrés dans la valeur brute des immeubles.

##### • Amortissements des constructions et agencements

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue :

#### Bureaux

■ Gros œuvre	60 ans
■ Façade étanchéité	30 ans
■ Équipements techniques	20 ans
■ Agencements et aménagements divers	15 ans

#### Commerces

■ Gros œuvre	35 ans
■ Façade étanchéité	25 ans
■ Équipements techniques	20 ans
■ Agencements et aménagements divers	15 ans

#### Congrès-Expositions

■ Gros œuvre	40 ans
■ Façade étanchéité	40 ans
■ Équipements techniques	30 ans
■ Agencements et aménagements divers	10 ans

Pour l'ensemble immobilier du Cnit comprenant les 3 secteurs d'activités « Bureaux, Commerces et Congrès-Expositions », les durées d'amortissement du secteur « Bureaux » ont été retenues.

### Dépréciation des immobilisations corporelles

#### • Sur le crédit-bail

Lorsque le client est défaillant et que la valeur vénale de l'immeuble est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation est constituée.

#### • Sur le patrimoine mis en location simple

La méthode d'évaluation, homogène pour les expertises externes et internes, se résume ainsi :

Les immeubles font l'objet à la clôture de chaque exercice d'une évaluation en valeur de marché. Cette évaluation, frais et droits d'acquisition compris, est confiée à des experts indépendants.

Les éventuelles dépréciations sur immeubles sont déterminées en comparant la valeur nette comptable et la valeur d'expertise nette des droits de mutation (« valeur hors droits »).

Une dépréciation ainsi constituée n'est susceptible d'être reprise que lorsque la valeur nette comptable nette de dépréciation redevient inférieure à la valeur d'expertise.

### II-2.3. Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont inscrites au bilan pour leur coût d'acquisition. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à ce coût d'acquisition, une dépréciation est constatée. La valeur d'inventaire est déterminée par rapport à la valeur vénale des titres qui prend en particulier en compte les plus-values latentes sur les immeubles détenus par les filiales, ces immeubles étant évalués à la clôture de chaque exercice tel qu'il est indiqué ci-dessus.

### II-2.4. Frais d'acquisition et droit de mutation

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, la société a retenu l'option de comptabiliser en charge les dépenses relatives aux frais d'acquisition de l'ensemble des immobilisations.

### II-2.5. Clients et comptes rattachés

Les créances impayées tant en crédit-bail qu'en locatif, dès lors qu'elles présentent un risque de non recouvrement, sont inscrites au compte « clients douteux ».

Les dépréciations sont déterminées, au cas par cas, en prenant en compte l'ancienneté de la créance, le type de procédure engagée et son avancement, ainsi que les garanties obtenues.

### Franchises et paliers

Lorsqu'un bail comporte des clauses d'aménagements du loyer, tels des franchises ou des paliers, l'effet global des aménagements consentis sur la durée ferme du bail est étalé sur la même durée. Cette durée est calculée à partir de la

date de mise à disposition du bien si celle-ci est antérieure à la prise d'effet du bail.

Cet effet est comptabilisé dans un sous-compte client.

### II-2.6. Comptes de régularisation

#### Frais d'émission d'emprunts obligataires

Les frais d'émission des emprunts et d'EMTN émis à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1999 sont étalés sur la durée des emprunts.

Jusqu'en 2004, les primes d'emprunts obligataires sont étalées en mode linéaire sur la durée de l'emprunt, les primes payées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 sont étalées sur une base actuarielle.

### II-2.7. Provisions

Conformément au règlement 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable relatif aux passifs, les provisions sont définies comme des passifs dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise ; un passif représentant une obligation à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

### II-2.8. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées à leur coût historique. À la clôture de l'exercice, la valeur figurant au bilan est comparée au dernier prix de rachat connu. Une provision pour dépréciation est constituée si le prix de rachat est inférieur à la valeur inscrite au bilan.

### II-2.9. Produits locatifs

#### Calcul des loyers variables

L'estimation du différentiel pouvant résulter de la comparaison entre les loyers variables appelés et les loyers variables probables donne lieu à la constitution d'une provision dans les comptes de l'exercice, seules les tendances négatives sont retenues.

### Refacturation des gros travaux

La partie des travaux immobilisés refacturée aux locataires est comptabilisée en produit constaté d'avance et étalée sur une période de trois ans correspondant à la durée ferme moyenne des baux.

### II-2.10. Opérations en devises

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de comptabilisation. Les dettes et créances en devises sont converties et comptabilisées au bilan sur la base du cours de change à la clôture. Les écarts constatés sont comptabilisés en écarts de conversion actif ou passif.

Les pertes latentes font l'objet de provisions pour risques et charges.

## II-3 - Autres principes comptables

### II-3-1. Coûts financiers liés aux opérations de construction

Les frais financiers liés à des opérations de construction ou de restructuration lourde sont comptabilisés en charge depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

### II-3-2. Instruments financiers à terme

Les principes comptables appliqués sont essentiellement fonction de l'intention avec laquelle les opérations sont effectuées.

Unibail-Rodamco utilise divers instruments de taux tels que les swaps, les caps, les floors, et les collars en couverture et gestion du risque global de taux. Les primes payées à la signature d'un contrat couvrant plus que l'exercice en cours sont étalées de manière actuarielle sur la durée du contrat. Les charges et produits courus sont inscrits prorata temporis au compte de résultat. Lorsqu'il s'agit d'opérations de couverture, les pertes et les gains latents ressortant de la différence entre la valeur de marché estimée des contrats à la date de clôture et leur valeur nominale ne sont pas comptabilisés. Lorsqu'il existe des positions isolées, les moins-values latentes sont provisionnées. Lors de l'annulation d'instruments non adossés à un élément précis du bilan et d'instruments de couverture, la soule dégagée, correspondant au différentiel entre la valeur de marché et la valeur comptable, est comptabilisée directement en compte de résultat. Les pertes latentes sur les swaps de devises en position isolée sont provisionnées. Les gains latents ne sont pas pris en compte.

### II-3-3. Impôts

#### Régime fiscal français - SIIC

Toutes les sociétés françaises qui sont éligibles au statut fiscal SIIC ont opté pour ce régime. Le résultat récurrent et les plus values sur cessions sont exemptés d'impôt, mais les sociétés ont pour obligation de distribuer 85 % de leur résultat récurrent, 50 % de leurs plus-values sur cessions et 100 % de leurs dividendes reçus des filiales, elles-mêmes soumises au régime SIIC.

Par la diversité de ses activités, Unibail-Rodamco bénéficie d'un traitement fiscal spécifique, à savoir :

- un secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat récurrent et les plus-values des cessions ;
- un secteur non fiscalisé qui s'applique aux contrats de crédit-bail signés avant le 1<sup>er</sup> janvier 1991 ;
- un secteur taxable pour les autres opérations.

#### Régime fiscal hollandais - FBI

Rodamco Europe NV, filiale néerlandaise d'Unibail-Rodamco SE, a bénéficié du régime FBI jusqu'au 31 décembre 2009. Ainsi, les sociétés immobilières situées aux Pays-Bas étaient soumises à un taux d'impôt de 0%. En tant que sociétés relevant du régime FBI, elles avaient pour obligation de distribuer l'intégralité de leur résultat taxable, hors plus-values sur cessions qui pouvaient être imputées en réserves de réinvestissement.

Les critères exigés pour bénéficier du régime FBI portent en partie sur l'activité et l'actionariat. Le Ministère des Finances

néerlandais considère que ces critères ne sont plus remplis. Par conséquent, ainsi qu'il a été annoncé dans le communiqué de presse du 11 décembre 2009, Unibail-Rodamco s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas ne soient plus éligibles au régime de transparence fiscale (FBI) avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2010.

Unibail-Rodamco conteste cette position. Cependant, par mesure de prudence, les activités aux Pays-Bas ont été considérées dans les comptes 2011 comme taxables dans la continuité de ce qui a été fait en 2010. En effet, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, l'Établissement Stable néerlandais d'Unibail-Rodamco SE est devenu la tête d'un nouveau groupe fiscal, bénéficiant d'importants déficits fiscaux, permettant d'absorber l'intégralité des bénéfices des sociétés du groupe fiscalement domiciliées aux Pays-Bas. En application de la convention d'intégration fiscale, les filiales ne versent leur impôt éventuel à la société-mère que si le groupe fiscal dans son ensemble est en situation de payer de l'impôt.

### II-3-4. Actions auto-détenues

Les actions auto-détenues sont classées lors du rachat : soit en immobilisations financières ou soit dans un sous-compte « actions propres » du compte valeurs mobilières de placement, lorsque les actions sont achetées en vue de les attribuer aux salariés. Au 31 décembre 2011, la société ne détient pas d'actions propres.

## II-4 - Principaux événements des 2 derniers exercices et comparabilité

La comparaison entre les exercices 2010 et 2011 est affectée par les événements et opérations résumés ci-après :

### Principaux événements 2010 :

- **Activité de holding**
  - À effet du 1<sup>er</sup> janvier 2010, un nouveau groupe fiscal a été mis en place intégrant l'Établissement Stable néerlandais d'Unibail-Rodamco SE ainsi que toutes les sociétés du groupe fiscalement domiciliées aux Pays-Bas.
  - Unibail-Rodamco SE a accepté une offre non sollicitée de rachat de 579 420 actions Rodamco Europe NV avec un prix coupon détaché de 70,65 € par action à effet du 11 juin 2010. Une offre d'acquisition complémentaire de 7 300 titres a été acceptée le 15 juin 2010. À la date du 31 décembre 2010, Unibail-Rodamco SE détenait donc 99,17 % des actions de Rodamco Europe NV.
  - Le 30 juin 2010, la dissolution et absorption (TUP) de la SCI 39-41 rue Cambon fait ressortir un boni de 9,4 M€ enregistré en produit exceptionnel.
  - Le 15 juillet 2010, Unibail-Rodamco SE a acquis auprès de Simon Ivanhoé les titres de la Société Simon Ivanhoé BV. Cette société détient elle-même un portefeuille de titres de sociétés détenant 2 centres commerciaux en Pologne, Arkadia et Wilenska à Varsovie et en France le centre Bay 1/Bay 2 à l'est de Paris. Ce portefeuille comprenait également des participations dans 3 centres en France, Bel-Est, Villabé et Wasquehal et 5 projets de développement, dont « Les Portes de Gascogne » à Toulouse. Cette acquisition de titres s'est faite pour un



montant de 469,6 M€. Le 26 octobre 2010, Unibail-Rodamco SE a cédé ces titres à la filiale Unibail-Rodamco SIF.

- L'assemblée générale ordinaire du 8 septembre 2010 a décidé une distribution exceptionnelle sous forme de remboursement de primes d'apport de 20 € par action. Le paiement a été effectué le 12 octobre 2010. Cette distribution a été financée par tirage sur les lignes de crédits non utilisées.

- Le 20 décembre 2010, les dissolutions et absorptions (TUP) des sociétés SAS Immobilière Château Garnier et Immo Limo ont généré des bonis respectivement de 39,8 M€ et 11,6 M€, enregistrés en produits exceptionnels.

#### • Activité de financement

- Compte tenu de l'exposition au taux d'intérêt au 31 décembre 2009, 1 600 M€ de swaps et de tunnels ont été cassés en janvier 2010. Des annulations complémentaires ont été effectuées au cours du second semestre 2010 pour 1 000 M€. L'impact négatif de ces opérations sur le compte de résultat de la société de l'exercice 2010 est de 169 M€.

- Le 1<sup>er</sup> février 2010, Dow Jones a annoncé l'entrée du titre Unibail-Rodamco SE dans son indice EuroStoxx-50, à effet du 8 février 2010.

- Le 11 mars 2010, émission d'EMTN (Euro Medium Term Notes) pour 500 M€ portée à 635 M€ en mai 2010.

- En avril 2010, afin de financer la société Rodamco Europe France Financing, à qui ont été transférés les prêts que Rodamco Europe NV et ses filiales hollandaises avaient accordés aux filiales du Groupe en euros et en devises pour un montant total de 1 908,5 MEUR, Unibail-Rodamco SE a accordé des prêts à Rodamco Europe France Financing mirorant les prêts transférés (mêmes nominaux, mêmes devises et mêmes maturités). Pour se refinancer, Unibail-Rodamco SE a bénéficié d'un prêt de même montant accordé par Rodamco Europe NV.

Par ailleurs, 600 M€ de swaps de devises ont été contractés pour couvrir le risque de change.

- Courant juin 2010, afin d'optimiser la gestion de trésorerie, le Groupe Unibail-Rodamco a mis en place une centralisation de trésorerie de type 'notionnel' au niveau Européen par l'intermédiaire de la Bank Mendes Gans. Cette centralisation de trésorerie permet d'utiliser quotidiennement les liquidités disponibles en France, Autriche, Espagne, Suède, Danemark, Finlande, Pays-Bas et République Tchèque. Les soldes des comptes en devises sont contre-valorisés quotidiennement en euros par Bank Mendes Gans afin d'obtenir une position nette globale en euros et ainsi permettre la compensation des positions débitrices et créditrices du Groupe.

- Le 5 novembre 2010, émission d'EMTN (Euro Medium Term Notes) pour 500 M€.

### Principaux événements 2011 :

#### • Activité immobilière

- Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, l'immeuble Courcellor-1 situé à Levallois-Perret fait l'objet d'une restructuration.

- Le 7 janvier 2011, Unibail-Rodamco SE a acquis pour une valeur de 8 M€ auprès de la société SEHM les actifs de l'hôtel Pullman dont elle détenait déjà les murs.

- Fin septembre 2011, cession par l'Établissement Stable hollandais de 3 actifs immobiliers sis à Eindhoven pour une valeur de 109,9 M€.

- Le 31 décembre 2011, cession par l'Établissement Stable hollandais de 2 actifs immobiliers sis à Leidschendam à Unibail Rodamco Nederland Winkels BV pour une valeur de 7,4 M€ et acquisition auprès d'Unibail Rodamco Nederland Winkels BV de 3 actifs immobiliers sis à Zoetermeer pour une valeur de 65,7 M€.

#### • Activité de holding

- Le 2 mars 2011, Unibail-Rodamco SE a acquis auprès d'Eurohypo AG une participation de 7,25 % dans Société Foncière Lyonnaise (SFL) pour un prix total de 106,5 M€ correspondant à un prix par action de 31,59 €. Cette acquisition s'inscrit dans une logique de placement financier.

- Le 23 mars 2011, suite à la dissolution et absorption (TUP) de la SAS UR-SIF, Unibail-Rodamco SE a enregistré dans ses livres 100 % des titres de la Société Simon Ivanhoé BV.

- Suite à la décision du 17 mai 2011 de la « Chambre Entreprises » de la Cour d'Appel d'Amsterdam fixant le prix de rachat des actions Rodamco Europe NV détenues par des actionnaires minoritaires (0,74 % du capital), Unibail-Rodamco SE est devenue actionnaire à 100 % de Rodamco Europe NV depuis le 9 juin 2011.

- Le 27 juin 2011, la dissolution et absorption (TUP) de la SAS Alba fait ressortir un boni de 15,9 M€ enregistré en produit exceptionnel.

- Le 28 juillet 2011, Unibail-Rodamco SE a cédé sa participation de 99,99 % dans la SCI 3-5 Malesherbes, propriétaire de l'immeuble situé au 3-5 boulevard Malesherbes dans le 8<sup>e</sup> arrondissement de Paris pour un prix de cession de 79 M€.

- Le 19 décembre 2011, suite à la liquidation de la société Simon Ivanhoé BV, Unibail-Rodamco SE a enregistré dans ses comptes les actifs détenus par la société Simon Ivanhoé BV pour une valeur comptable de 419 M€ et ayant une juste valeur de 468 M€.

#### • Activité de financement

- En janvier 2011, des swaps et des tunnels ont été cassés pour un montant global de 1 050 M€ pour ajuster l'exposition globale au taux d'intérêt. Ces opérations ont généré une perte de 61,7 M€.

- En février 2011, émissions de tranches secondaires de l'émission d'EMTN (Euro Medium Term Notes) de 500 M€ de novembre 2010 pour 150 M€ portées à 200 M€ en mars 2011.

- Le 6 octobre 2011, émission d'EMTN (Euro Medium Term Notes) pour un montant de 500 M€.

- Le 13 décembre 2011, émission d'EMTN (Euro Medium Term Notes) pour un montant de 500 M€.

### Événements postérieurs à la clôture :

- En janvier 2012, des swaps ont été annulés pour un montant global de 500 M€ pour ajuster l'exposition globale au taux d'intérêt. Ces opérations ont généré une perte de 51,9 M€ provisionnée au 31 décembre 2011.

**III - COMMENTAIRES CHIFFRÉS ET TABLEAUX ANNEXES (EN MILLIERS D'EUROS)****III-1 - Bilan****III-1-1. Actif**

## • Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Mali de confusion</b>		
Net	22 570	70 895
Brut	22 570	70 895 <sup>(1)</sup>
<b>Autres immobilisations incorporelles</b>		
Net		43 <sup>(2)</sup>
Brut		82
Amortissements		39
<b>Total</b>	<b>22 570</b>	<b>70 938</b>

(1) Ce poste inclut le mali technique constaté en 2007 lors de la dissolution par confusion de patrimoine de la société GHD, absorbée par Unibail-Rodamco. Il inclut également le mali technique constaté lors de la liquidation de la société Simon Ivanhoé BV fin décembre 2011.

Au 31 décembre 2011, la valeur d'expertise des actifs détenus justifie l'absence de dépréciation.

Au 31 décembre 2011, la répartition par société est la suivante :

GHD : 22,6 M€

Groupe Beg : 6,2 M€

URSIF France : 41,6 M€

Sas Siagne Nord : 0,5 M€

(2) Les autres immobilisations incorporelles enregistrées à l'actif proviennent de l'acquisition d'actifs auprès de la société SEHM en janvier 2011.

## • Immobilisations corporelles

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Location simple</b>		
Net	738 730	690 291
Brut	821 516	770 761
Amortissements	- 113 637	- 127 786
Dépréciations	- 1 160	- 48
Immobilisations en cours	32 011	47 364
<b>Crédit-bail</b>		
Net	2 104	794
Brut	10 020	6 003
Amortissements	- 7 916	- 5 209
Dépréciations		
<b>Installations générales</b>		
Net	0	4 107
Brut		5 496
Amortissements		- 1 389
<b>Matériel informatique</b>		
Net	0	69
Brut		111
Amortissements		- 42
<b>Matériel technique</b>		
Net	0	1 789
Brut		2 258
Amortissements		- 469
<b>Matériel de transport</b>		
Net	217	174
Brut	251	240
Amortissements	- 34	- 66
<b>Mobilier</b>		
Net	113	110
Brut	153	175
Amortissements	- 40	- 65
<b>TOTAL</b>	<b>741 164</b>	<b>697 334</b>

## MOUVEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES BRUTES 2011 (EN MILLIERS D'EUROS)

IMMOBILISATIONS	Valeur brute des immobilisations début d'exercice	Augmentation par dissolution par confusion de patrimoine	Acquisitions Créations	Virement de poste à poste	Diminution par apport ou cession à des tiers ou mises hors service	Valeur brute des immobilisations fin d'exercice
<b>Opérations de crédit-bail</b>						
<b>Immobilisations en service</b>						
En propriété directe	10 019				- 4 016	6 003
<b>Total crédit-bail</b>	<b>10 019</b>				<b>- 4 016</b>	<b>6 003</b>
<b>Immeubles locatifs</b>						
Immeubles locatifs en service						
Terrain	189 130		20 516		- 23 543	186 103
Gros œuvre	331 538		45 226	186	- 48 733	328 217
Façade étanchéité	88 082			193	- 26 455	61 820
Équipements techniques	120 529			4 748	- 10 673	114 604
Agencement et amgts divers	92 238			3 470	- 15 690	80 018
Installations générales			5 496			5 496
Immobilisations en cours	32 011		24 230	- 8 597	- 280	47 364
Avances et acomptes						
<b>Total immeubles locatifs</b>	<b>853 528</b>		<b>95 468</b>	<b>0</b>	<b>- 125 374</b>	<b>823 622</b>
<b>Mobilier et matériel</b>	<b>404</b>	<b>2 390</b>			<b>- 11</b>	<b>2 783</b>
<b>Total général</b>	<b>863 951</b>	<b>2 390</b>	<b>95 468</b>	<b>0</b>	<b>- 129 401</b>	<b>832 408</b>

(\*) Les principaux événements intervenus au cours de l'exercice sur les immobilisations corporelles sont :

- l'établissement stable basé en Hollande a acquis trois actifs à Zoetermeer pour un montant de 65,7 M€,
- Unibail-Rodamco SE a acquis auprès de la société SEHM les actifs de l'hôtel Pullman pour une valeur de 8 M€,
- mises en service en janvier et décembre sur l'ensemble immobilier du Cnît pour 8 M€ dont une partie figurait en immobilisation en cours fin 2010,
- mises en service relatives à l'ensemble immobilier Gaité (0,5 M€) et à celui du Méridien (0,2 M€),
- l'établissement stable basé en Hollande a cédé au cours de l'exercice cinq de ses actifs situés en Hollande à Leidschendam et Eindhoven pour une valeur brute dans les livres de 112,5 M€.
- suite aux travaux de rénovation de l'immeuble Courcellor-1 à Levallois Perret Unibail-Rodamco SE a mis partiellement au rebut les immobilisations relatives à cet actif pour 11 M€.

## VARIATIONS DES AMORTISSEMENTS 2011 (EN MILLIERS D'EUROS)

IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES	Montant des amortissements début d'exercice	Augmentation par dissolution par confusion de patrimoine	Dotations de l'exercice	Virement de poste à poste	Diminutions par apport ou cession ou reprise	Montant des amortissements fin d'exercice
<b>Opérations de crédit-bail</b>						
<b>Immobilisations en service</b>						
En propriété directe	7 916		150		- 2 857	5 209
Immobilisations en cours						
<b>Total crédit-bail</b>	<b>7 916</b>		<b>150</b>		<b>- 2 857</b>	<b>5 209</b>
<b>Immeubles locatifs</b>						
Immeubles locatifs en service						
Gros œuvre	67 543		9 434		- 3 859	73 118
Façade étanchéité	13 447		3 625		- 2 567	14 505
Équipements techniques	18 247		6 077		- 1 269	23 055
Agencement et amgts divers	14 401		6 601		- 3 893	17 109
Installations - agencements			1 389			1 389
<b>Total immeubles locatifs</b>	<b>113 638</b>		<b>27 126</b>		<b>- 11 588</b>	<b>129 176</b>
<b>Mobilier et matériel</b>	<b>73</b>		<b>568</b>			<b>641</b>
<b>Total général</b>	<b>121 627</b>		<b>27 844</b>		<b>- 14 445</b>	<b>135 026</b>

## ANALYSE DES DÉPRÉCIATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2011

(en milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Virement de poste à poste	Montant fin d'exercice
			Disponible	Utilisé		
<b>Location simple</b>						
Dépréciations d'immeubles	1 160	37	- 1 149			48
<b>Crédit-bail</b>						
Dépréciations sur terrain						
Dépréciations sur construction						
<b>Total</b>	<b>1 160</b>	<b>37</b>	<b>- 1 149</b>			<b>48</b>

Seuls les actifs hollandais ont dû faire l'objet d'une dépréciation sur l'exercice 2011, suite à l'expertise du patrimoine, immeuble par immeuble.

## • IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

(en milliers d'euros)	2010	2011
Participations filiales du Groupe	10 056 714	10 169 465 <sup>(1)</sup>
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille		106 544 <sup>(2)</sup>
Dépréciation sur les participations filiales du Groupe	- 1 893 059	- 1 545 045 <sup>(3)</sup>
Autres participations	99	99
<b>Total</b>	<b>8 163 754</b>	<b>8 731 063</b>

(1) La variation des participations des filiales du Groupe provient essentiellement :

- de la sortie, suite à leur cession, des titres de la SCI Val Commerces pour 11,4 M€,
- des augmentations de capital des SAS Uniwater et Aquabon pour respectivement 8,5 M€ et 1,1 M€,
- de l'acquisition de 739 623 actions Rodamco Europe NV pour 64,7 M€,
- de l'enregistrement dans les comptes des titres détenus par la société Simon Ivanhoé BV liquidée en décembre 2011 pour un montant global de 49,9 M€.

(2) Unibail-Rodamco SE a acquis au cours de l'exercice 3 372 714 titres de la Société Foncière Lyonnaise.

(3) L'OPE avec Rodamco Europe NV ayant été faite avec une parité d'échange prenant en compte une prime de 23 % sur l'actif net des 2 sociétés, l'écart d'acquisition a été immédiatement déprécié à l'entrée en 2007, puis réajusté en fonction des variations des valeurs d'actifs immobilisés détenus par Rodamco Europe NV et ses filiales. Suite aux augmentations des valeurs d'actifs au cours de l'exercice 2011, une reprise de 294,5 M€ a été enregistrée au 31 décembre 2011.

## • PRÊTS

(en milliers d'euros)	2010	2011
Prêts aux filiales	3 061 991	4 031 931
Prêts clients	614	461
Créances rattachées	14 432	26 957
<b>Total</b>	<b>3 077 037</b>	<b>4 059 349</b>

La variation de prêts aux filiales du Groupe provient essentiellement :

- de prêts accordés à la société Rodamco Europe France Financing pour un montant global de 1 140,8 M€ dont des prêts en devises pour 502,5 millions de couronnes suédoises (SEK), 1 540 millions de couronnes tchèques (CZK) et 1,5 million de zlotys polonais (PLN).
- à l'échéance ou au remboursement anticipé de prêts en euros pour 67 millions d'euros, d'un prêt de 5 322,8 millions de forints hongrois (HUF) et d'un prêt de 1 773,7 millions de couronnes tchèques (CZK).

Les prêts au 31 décembre 2011 sont remboursables aux échéances suivantes :

- 418,1 M€ en 2012
- 460,2 M€ en 2013
- 492,1 M€ en 2014
- 1 020,4 M€ en 2015
- 1 244,3 M€ en 2016
- 126,7 M€ en 2017
- 248,1 M€ en 2018
- 22,0 M€ en 2020

## • AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

(en milliers d'euros)	2010	2011
Dépôts et cautionnements	112	138
<b>TOTAL</b>	<b>112</b>	<b>138</b>

## • CRÉANCES

Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Location simple</b>		
Net	23 551	26 084
Brut	24 757	27 737
Dépréciations	- 1 206	- 1 653
<b>Crédit-bail</b>		
Net	283	230
Brut	1 008	955
Dépréciations	- 725	- 725
<b>Clients divers</b>	<b>7 637</b>	<b>6 581</b>
<b>TOTAL</b>	<b>31 471</b>	<b>32 895</b>

Les créances clients sont à échéance à 1 an au plus sauf les franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail dont la part à plus d'un an s'élève à 6,3 M€.

(en milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant fin d'exercice
			Disponible	Utilisé	
<b>Location simple</b>					
Dépréciations pour créances douteuses	1 205	657	- 171	- 39	1 652
<b>Crédit-bail</b>					
Dépréciations pour créances douteuses	726				726
<b>Total</b>	<b>1 931</b>	<b>657</b>	<b>- 171</b>	<b>- 39</b>	<b>2 378</b>

## • AUTRES CRÉANCES EN VALEUR NETTE

(en milliers d'euros)	2010	2011
Personnel	169	48
État impôts et taxes	4 997	7 024
Comptes courants filiales	5 146 913	5 498 237 <sup>(1)</sup>
Remontées de résultats filiales	244 487	93 638 <sup>(2)</sup>
Charges locatives récupérables et gérance d'immeubles	30 475	16 481
Fournisseurs	3 297	4 044
Débiteurs divers locatif	1 877	2 947
Débiteurs divers crédit-bail	8	8
Débiteurs divers siège	20	44
Produits à recevoir sur swap	10 480	10 705
Produits à recevoir sur cap	0	0
Produits à recevoir sur floor	0	0
Divers	25	25
<b>Total</b>	<b>5 442 748</b>	<b>5 633 201</b>

(1) Le poste comptes courants des filiales correspond essentiellement aux financements accordés aux sociétés du Groupe, principalement les sociétés suivantes :  
 - Uni-Commerces pour 1 045 M€  
 - Rodamco Europe NV pour 1 045 M€  
 - SA Rodamco-France pour 336 M€  
 - SNC Capital 8 pour 313 M€  
 - Randoli pour 241 M€  
 - Eiffel Levallois Bureaux pour 212 M€  
 - SCI Ariane pour 206 M€  
 - Eiffel Levallois Commerces pour 171 M€  
 - Financière 5 Malesherbes pour 118 M€

- Spring Vélizy pour 117 M€  
 - SNC Lefoullon pour 110 M€  
 - Les Passages de l'Étoile pour 102 M€  
 - Docks de Rouen pour 99 M€

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, Unibail-Rodamco ne facture plus d'intérêts sur les comptes courants des Sci et Snc directement détenues.

(2) Les principales remontées de résultat sont SNC Financière 5 Malesherbes pour 24,3 M€, SNC Capital 8 pour 21,6 M€, SCI Ariane pour 14,3 M€, Galilée Défense pour 9,5 M€ et SCI 70 Wilson pour 10,7 M€.

## • DISPONIBILITÉS

(en milliers d'euros)	2010	2011
Disponibilités	20 868	98 868
<b>Total</b>	<b>20 868</b>	<b>98 868</b>

Ce poste comprend le solde du compte de la Bank Mendes Gans (voir événements principaux 2010) pour un montant de 91,8 M€ et les excédents de trésorerie constatés sur les autres comptes de la Société pour un montant global de 7 M€.

## • CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

(en milliers d'euros)	2010	2011
Locatif	5 476	- 833 <sup>(1)</sup>
Crédit-bail		
Instruments financiers	91 717	56 918 <sup>(2)</sup>
Siège	333	281
<b>Total</b>	<b>97 526</b>	<b>56 366</b>

(1) Correspond au solde de la liquidation du Cnit sur les exercices antérieurs.

(2) Ce poste correspond essentiellement à des primes de CAP dont l'étalement est effectué sur leur durée résiduelle et aux soultes liées à la mise en place de prêts avec Rodamco Europe France Financing en 2010 dont l'étalement actuariel est effectué sur leur durée résiduelle.

L'échéancier d'étalement de ces primes et soultes est le suivant :

- à un an au plus 27 667 K€
- de un an à cinq ans 28 460 K€
- à plus de cinq ans 791 K€

## • CHARGES À RÉPARTIR

(en milliers d'euros)	2010	2011
Frais sur emprunts	4 261	6 986 <sup>(1)</sup>
Frais sur emprunts obligataires	5 537	8 201 <sup>(2)</sup>
Frais sur emprunts obligataires convertibles	7 770	5 951 <sup>(3)</sup>
Frais sur obligations remboursables en actions	9	8
Prime sur emprunts obligataires	9 780	21 051 <sup>(4)</sup>
Commission d'engagement	0	0
<b>Total</b>	<b>27 357</b>	<b>42 197</b>

(1) L'augmentation de ce poste est due à la mise en place de nouvelles lignes de crédit confirmé.

(2) et (4) L'augmentation de ces postes est due à l'émission au cours de l'exercice d'emprunts obligataires pour un montant total de 1 397 M€.

(3) Il s'agit des frais d'émission relatifs à l'émission de l'Ornane du 29 avril 2010 restant à amortir jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2015.

## • ÉCART DE CONVERSION ACTIF

(en milliers d'euros)	2010	2011
Écart de conversion actif sur prêt filiales	3 380	7 948
<b>Total</b>	<b>3 380</b>	<b>7 948</b>

L'écart de conversion constaté au 31 décembre 2011 est lié à des prêts en couronne tchèque, forint hongrois, zloty polonais et couronne suédoise.

## • PRODUITS À RECEVOIR

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes du bilan	2010	2011
Immobilisations financières	13 641	25 561
Clients et comptes rattachés	11 366	17 505
Fournisseurs et comptes rattachés	397	865
États et autres collectivités	2 526	2 950
Compte courant associés	23 193	24 329
Autres créances	10 818	11 042
<b>Total</b>	<b>61 941</b>	<b>82 252</b>

## III-1-2. Passif

## • ANALYSE DES CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2011

Nombre d'actions : 91 806 889

Valeur nominale : 5 euros

(en euros)	Avant répartition 31/12/10	Affectation du résultat 2010	Mouvements 2011	Avant répartition 31/12/11	Proposition d'affectation du résultat 2011 <sup>(3)</sup>	Distribution exceptionnelle	Après répartition 31/12/11
<b>Capital</b>	<b>458 729 620</b>		<b>304 825</b>	<b>459 034 445</b>			<b>459 034 445</b>
<b>Réserves</b>	<b>5 992 752 585</b>	<b>15 419 204</b>	<b>-246 465 917</b>	<b>5 761 705 872</b>	<b>30 483</b>	<b>0</b>	<b>5 761 736 355</b>
Prime d'émission	1 861 902 082		1 638 133 <sup>(1)</sup>	1 863 540 215			1 863 540 215
Prime d'apport	4 086 323 257	0	-237 835 481 <sup>(2)</sup>	3 848 487 776			3 848 487 776
Prime de fusion	0	0		0			0
Réserve légale	40 722 327	5 150 635		45 872 962	30 483		45 903 445
Réserve distribuable	0	10 268 569	-10 268 569	0			0
Réserve pour conversion euro	3 804 919			3 804 919			3 804 919
<b>Report à nouveau</b>	<b>-833 640 776</b>	<b>833 640 776</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>333 013 779</b>		<b>333 013 779</b>
<b>Acomptes sur dividendes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Résultat</b>	<b>1 336 079 042</b>	<b>-1 336 079 042</b>	<b>1 067 499 374</b>	<b>1 067 499 374</b>	<b>-1 067 499 374</b>		<b>0</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>6 953 920 471</b>	<b>-487 019 062</b>	<b>821 033 457</b>	<b>7 288 239 691</b>	<b>-734 455 112</b>	<b>0</b>	<b>6 553 784 579</b>

(1) Les mouvements correspondent principalement aux primes d'émission liées aux levées d'option, à la prime d'émission liée à l'augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise et à l'annulation d'actions auto-détenues et achetées au cours de l'exercice 2011.

(2) Il a été prélevé sur le poste « prime d'apport » 237,8 M€ pour payer la distribution du 10 mai 2011.

(3) Proposition de distribution soumise à l'Assemblée Générale Ordinaire du 26 avril 2012 sur la base de 91 806 889 actions au 31 décembre 2011 :

**Distribution sur le résultat 2011 :**

Ce dividende sera servi comme suit :

Bénéfice de l'exercice	1 067 499 374,04
Report à nouveau antérieur	0,00
Dotation à la réserve légale	- 30 482,50
<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>1 067 468 891,54</b>
<b>Dividende de 8 € par action</b>	<b>734 455 112,00</b>
<b>Affectation en report à nouveau</b>	<b>333 013 779,54</b>

La répartition entre dividende et affectation en report à nouveau sera ajustée en fonction du nombre d'actions en circulation à la date de distribution.

L'obligation de distribution minimum que doit respecter Unibail-Rodamco SE au titre de l'exercice 2011 dans le cadre du régime SIIC, à savoir 319,7 M€ sera satisfaite par cette distribution.

## • PROVISIONS

(en milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant fin d'exercice
			Disponible	Utilisé	
<b>Crédit-bail</b>					
Provisions art 64 & 57	1 194	39	- 836		397
Provisions pour risques divers					
<b>Total</b>	<b>1 194</b>	<b>39</b>	<b>- 836</b>		<b>397</b>
<b>Location simple</b>					
Provisions pour risques divers	1 861	2 380			4 241
Autres provisions pour risques	1 500	100			1 600
<b>Total</b>	<b>3 361</b>	<b>2 480</b>			<b>5 841</b>
<b>Autres</b>					
Provisions pour litiges	1 945	450	- 381		2 014 <sup>(1)</sup>
Provisions pour risques filiales	110	36			146
Provisions pour indemnité de fin carrière	55	14			69
Provisions pour impôts	521				521
Provisions pour perte change	3 380	7 949	- 3 380		7 949 <sup>(2)</sup>
Provisions sur valorisation Swap & Cap	36 626	54 587		- 36 626	54 587 <sup>(3)</sup>
Provisions pour charges de structure	35				35
<b>Total</b>	<b>42 672</b>	<b>63 036</b>	<b>- 3 761</b>	<b>- 36 626</b>	<b>65 321</b>
<b>Total général</b>	<b>47 227</b>	<b>65 555</b>	<b>- 4 597</b>	<b>- 36 626</b>	<b>71 559</b>

(1) En 2010, la société a provisionné un risque de 1,5 M€ relatif à un litige avec un partenaire ainsi qu'un risque de 0,45 M€ relatif aux bureaux loués à Schiphol, en Hollande. Au 31 décembre 2011, la provision relative aux bureaux loués à Schiphol a été reprise pour 0,38 M€. Au 31 décembre 2011, la société a provisionné un risque de 0,45 M€.

(2) La société a repris intégralement la provision pour écart de conversion actif constaté au 31 décembre 2010 pour 3,4 M€.

Au 31 décembre 2011, des provisions ont été enregistrées pour écart de conversion actif suite aux baisses de la couronne tchèque, du forint hongrois, du zloty polonais et de la couronne suédoise.

(3) Suite à l'annulation en 2011 de produits dérivés en position isolée, une reprise de provision a été enregistrée pour 2,8 M€. En 2011, suite à l'arrivée de l'échéance des swaps de devises en position isolée au 31 décembre 2010, la provision de 33,8 M€ comptabilisée au 31 décembre 2010 a été intégralement reprise.

Au 31 décembre 2011, la valorisation des produits dérivés en position isolée a conduit la société à enregistrer une provision de 51,7 M€. La valorisation du swap de devises en position isolée au 31 décembre 2011 a amené la société à enregistrer une provision de 2,8 M€.

## • AUTRES FONDS PROPRES

(en milliers d'euros)	2010	2011
Obligations remboursables en actions	1 902	1 607
<b>Total</b>	<b>1 902</b>	<b>1 607</b>

Suite à l'offre publique d'échange amicale entre Unibail-Rodamco et Rodamco Europe NV, la société Unibail-Rodamco a émis 9 363 708 obligations remboursables en actions à 196,60 € (CA du 21 juin 2007) en rémunérations des actions Rodamco Europe NV. Chaque ORA d'Unibail-Rodamco a été émise pour sa valeur nominale, soit une valeur unitaire équivalente à celle des actions Unibail-Rodamco émises en échange des actions Rodamco.

Les ORA d'Unibail-Rodamco ont une durée de vie de 50 ans à compter de leur date d'émission et pourront être remboursées en actions Unibail-Rodamco à tout moment, après une période initiale d'inconvertibilité de 3 mois à compter de leur date d'émission, au gré des porteurs d'ORA d'Unibail-Rodamco.

Les ORA d'Unibail-Rodamco donnent droit à un coupon égal à 100 % du dividende payé (hors distribution de réserves ou de primes d'émission) à chaque action d'Unibail-Rodamco au cours de la période d'intérêt avec un coupon minimum annuel fixé à 1,5 % de la valeur nominale de l'ORA d'Unibail-Rodamco.

Unibail-Rodamco dispose d'une option de remboursement des ORA d'Unibail-Rodamco à la date du paiement du premier coupon intervenant après l'expiration d'un délai de 12 ans suivant la date d'émission des ORA d'Unibail-Rodamco.

En 2011, 1 504 ORA ont été remboursées soit un total de 9 355 535 remboursements depuis l'émission. Le solde des ORA au 31 décembre 2011 est de 8 173 remboursables en 10 200 actions.

## • AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

(en milliers d'euros)	2010	2011
Emprunts obligataires convertibles	575 000	574 996
Intérêts courus	19 960	20 015
Emprunts obligataires	2 811 000	3 708 000 <sup>(*)</sup>
Intérêts courus	40 901	45 371
<b>Total</b>	<b>3 446 861</b>	<b>4 348 382</b>

(\*) La variation de ce poste s'explique par des émissions obligataires émises sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) pour un montant global de 1 397 M€ 2011 et le remboursement d'un EMTN de 500 M€ au cours de l'exercice 2011.



### • CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET EMTN

Date d'émission	Taux	Encours au 31 déc. 2011 (M€)	Échéance
Juillet 2008	Swap de/à Maturité Constante 10 ans Euro + 0,74 %	105	Juillet 2013
Juillet 2009	Taux fixe 4,22 % (2 ans) puis lié à l'inflation européenne (mini à 3,2 %, maxi à 3,2 % + inflation)	70	Juillet 2019
Août 2009	Taux fixe 5 % (3 ans) puis Swap de/à Maturité Constante 10 ans (mini à 5 % et maxi à 7,5 %)	50	Août 2019
Août 2009	Taux fixe 5 % (3 ans) puis Swap de/à Maturité Constante 10 ans (mini à 5 % et maxi à 7,5 %)	50	Août 2019
Septembre 2009	Taux fixe 4,8 %	150	Novembre 2017
Septembre 2009	Taux fixe 4,625 %	600	Septembre 2016
Mars-Mai 2010	Taux fixe 3,375 %	635	Mars 2015
Mai 2010	Coupons structurés liés au Swap de/à Maturité Constante 10 ans	50	Mai 2020
Juin 2010		50	Juin 2020
Septembre 2010	Taux fixe 3,35 %	50	Septembre 2018
Septembre 2010	Taux fixe 3,35 %	60	Septembre 2018
Novembre 2010	Taux fixe 4,17 %	41	Septembre 2030
Novembre 2010	Taux fixe 3,875 %	700	Novembre 2020
Juin 2011	Taux Euribor 3 mois + 0,78 %	50	Juin 2017
Octobre 2011	Taux fixe 4,10 %	27	Octobre 2031
Octobre 2011	Taux fixe 3,5 %	500	Avril 2016
Novembre 2011	Taux fixe 4,05 %	20	Novembre 2031
Décembre 2011	Taux fixe 3,875 %	500	Décembre 2017
<b>Total</b>		<b>3 708</b>	

Les emprunts obligataires ne font l'objet d'aucune obligation contractuelle fondée sur des ratios financiers pouvant entraîner leur remboursement anticipé.

### • EMPRUNTS ET DETTES AUPRÈS D'ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

(en milliers d'euros)	2010	2011
Emprunts	1 325 000	1 865 000
Intérêts courus	3 928	3 369
Comptes bancaires créditeurs	107 571	19 565
Intérêts courus		
<b>Total</b>	<b>1 436 499</b>	<b>1 887 934</b>

### • ÉCHÉANCIER DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET DETTES AUPRÈS DES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

	Moins 3 mois	3 mois à 6 mois	6 mois à 1 an	1 an à 2 ans	2 ans à 3 ans	3 ans à 4 ans	4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total bilan
Comptes et emprunts			620 000	845 000	220 000	120 000	60 000		1 865 000
Intérêts courus	3 369								3 369
Emprunts obligataires convertibles						574 996			574 996
Intérêts courus	20 015								20 015
Obligations & EMTN				105 000		635 000	1 100 000	1 868 000	3 708 000
Intérêts courus	45 372								45 372
Découverts bancaires	19 565								19 565
<b>Total</b>	<b>88 321</b>	<b>0</b>	<b>620 000</b>	<b>950 000</b>	<b>220 000</b>	<b>1 329 996</b>	<b>1 160 000</b>	<b>1 868 000</b>	<b>6 236 317</b>

## • EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES DIVERS

(en milliers d'euros)	2010	2011
Dépôts et cautionnement	7 180	4 328
Autres emprunts	2 651 916	2 103 575 <sup>(1)</sup>
Billets de trésorerie	613 500	728 050
Dettes rattachées sur billet de trésorerie	187	1 059
Dettes rattachées sur autres emprunts	955	1 284
Dettes rattachées sur obligations remboursables en actions	0	0
Compte courant loyer/versement cb	0	0
Compte courant filiales	2 307 373	2 824 941 <sup>(2)</sup>
Remontées de résultats filiales	5 062	6 420
<b>Total</b>	<b>5 586 173</b>	<b>5 669 657</b>

(1) La diminution de ce poste s'explique par :

- le remboursement d'un emprunt de 500 M€ à Rodamco Europe Finance BV ;
- le remboursement partiel d'un emprunt à Unibail Rodamco Nederland Winkels BV pour 106,7 M€ ;
- la mise en place d'un nouvel emprunt avec Unibail Rodamco Nederland Winkels BV pour 58,3 M€.

(2) Le poste comptes courants filiales est composé de financements consentis principalement par les filiales suivantes :

- Rodamco Europe NV pour 1 667 M€
- Rodamco Europe Finance pour 721 M€
- l'établissement stable en France de Rodamco Europe NV pour 120 M€

## Risque de taux d'intérêt

Unibail-Rodamco est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt, sur ses emprunts à taux variable qui financent la politique d'investissement et maintiennent la liquidité financière nécessaire. La politique de gestion du risque de taux d'intérêt d'Unibail-Rodamco a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, Unibail-Rodamco emprunte à taux variables et utilise des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) pour couvrir le risque de taux d'intérêt. Elle centralise et gère elle-même l'ensemble des opérations traitées.

Au 31 décembre 2011, la dette financière nette s'élève à 8 971 M€ (hors comptes courants et ORA). Sur cette dette financière nette (hors concours bancaires, disponibilités et agios courus) soit 8 980 M€, 65 % sont constitués de dettes émises à taux variable ou de dettes à taux fixe immédiatement transformées en taux variable. Cet encours à taux variable est couvert à 75 % par des opérations de caps et swaps de taux.

## Risques de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose la Société à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, Unibail-Rodamco ne réalise d'opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières internationales.

## • DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS

(en milliers d'euros)	2010	2011
Sur location simple	8 882	4 421
Sur crédit-bail	101	101
Sur siège	13 722	9 131
<b>Total</b>	<b>22 705</b>	<b>13 653</b>

## • DETTES FISCALES ET SOCIALES

(en milliers d'euros)	2010	2011
Personnel et organismes sociaux	5 495	5 037
Taxe sur la valeur ajoutée	4 434	3 335
Autres impôts	3 327	200
Dividendes à payer	218	218
<b>Total</b>	<b>13 474</b>	<b>8 790</b>

## • DETTES SUR IMMOBILISATIONS

(en milliers d'euros)	2010	2011
Fournisseurs d'immobilisations	15 460	20 745
<b>Total</b>	<b>15 460</b>	<b>20 745</b>

Ce poste correspond principalement aux factures à recevoir sur les travaux de l'immeuble Courcellor-1 à Levallois-Perret pour 3,6 M€, du Pullman pour 3,1 M€ et du Cnit pour 9,7 M€.

Les dettes sur immobilisations sont à un an au plus.

## • AUTRES DETTES

(en milliers d'euros)	2010	2011
Dettes récupérables & gérance d'immeubles	25 283	19 997
<b>Dettes rattachées</b>		
Sur location simple	10 351	5 769
Sur crédit-bail	10	10
Sur siège	142	80
Clients location simple	11 906	8 444
Clients siège	41	0
Sur cap & swap	11 348	11 339
<b>Total</b>	<b>59 081</b>	<b>45 639</b>

## • PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

(en milliers d'euros)	2010	2011
Locatif	6 308	6 294
Crédit-bail	0	0
Instruments financiers	944	9 241
Soulte sur prêts filiales	2 406	2 121 <sup>(1)</sup>
Commission de montage sur prêts filiales	1 261	8 862 <sup>(2)</sup>
<b>Total</b>	<b>10 919</b>	<b>26 518</b>

(1) Ce poste correspond aux soultes liées aux prêts mis en place en 2010 avec Rodamco Europe France Financing dont l'étalement est effectué sur la durée résiduelle des prêts :

- à un an au plus 311,8 K€
- de un an à cinq ans 1 427,1 K€
- à plus de cinq ans 382,0 K€

(2) Ce poste correspond aux commissions de montage reçues par la société lors de la mise en place de prêts filiales dont l'étalement actuariel est effectué sur la durée résiduelle des prêts :

- à un an au plus 2 328,9 K€
- de un an à cinq ans 6 533,3 K€

### • ÉCART DE CONVERSION PASSIF

(en milliers d'euros)	2010	2011
Écart de conversion passif sur prêts filiales	40 276	43 482
<b>Total</b>	<b>40 276</b>	<b>43 482</b>

L'écart de conversion constaté au 31 décembre 2011 est lié à des prêts en couronne suédoise.

### • CHARGES À PAYER

Montant des charges à payer inclus dans les postes du bilan	2010	2011
Emprunts et dettes financières divers	65 930	71 099
Clients et comptes rattachés	1 896	1 981
Fournisseurs et comptes rattachés	25 296	27 450
Personnel et comptes rattachés	3 784	3 242
Sécurité sociale et organismes sociaux	1 579	1 371
États et autres collectivités	4 140	2 001
Compte courant associés	7 924	15 027
Autres dettes	19 057	14 193
<b>Total</b>	<b>129 606</b>	<b>136 364</b>

## III-2. Compte de résultat

### III-2-1. Produits d'exploitation

#### • CHIFFRE D'AFFAIRES

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Location simple</b>	<b>69 621</b>	<b>63 242</b>
Loyers	68 388	62 675 <sup>(1)</sup>
Indemnités d'occupation	1 233	567
<b>Crédit-bail</b>	<b>738</b>	<b>358</b>
Loyers	738	358 <sup>(2)</sup>
<b>Structure</b>	<b>10 686</b>	<b>14 467</b>
Mise à disposition de personnel et autres refacturations	10 686	14 467 <sup>(3)</sup>
<b>Total</b>	<b>81 045</b>	<b>78 067</b>

(1) La diminution des loyers est due à la restructuration de l'immeuble Courcelor-1 à Levallois-Perret (4,8 M€ de loyers perçus en 2010) et à la cession fin septembre 2011 des actifs de l'Établissement Stable en Hollande situés à Eindhoven.

(2) La diminution des loyers de crédit-bail est due à des levées d'option et aux fins de contrats sur l'exercice.

(3) Ce poste correspond à des refacturations liées aux salariés et aux contrats de Group Services Charges.

### • REPRISES SUR AMORTISSEMENTS, DÉPRÉCIATIONS ET PROVISIONS, TRANSFERT DE CHARGES

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Reprises sur dépréciations &amp; provisions</b>	<b>1 280</b>	<b>1 344</b>
<b>Location simple</b>	<b>1 217</b>	<b>1 344</b>
Reprises provisions litiges		
Reprises dépréciations clients douteux	122	196
Reprises dépréciations immeubles	1 095	1 148
<b>Crédit-bail</b>	<b>63</b>	<b>0</b>
Reprises dépréciations clients douteux	63	0
Reprises dépréciations immeubles		
<b>Charges de structure</b>		
<b>Charges refacturées et transfert de charges</b>	<b>18 946</b>	<b>15 933</b>
<b>Location simple</b>	<b>18 758</b>	<b>15 817</b>
Charges refacturées	18 758	15 817 <sup>(*)</sup>
<b>Crédit-bail</b>	<b>179</b>	<b>116</b>
Charges refacturées	179	116
<b>Structure</b>	<b>9</b>	<b>0</b>
Honoraires et commissions à étaler	9	0
<b>Total</b>	<b>20 226</b>	<b>17 277</b>

(\*) La diminution des charges refacturées est due à la non refacturation de charges sur l'immeuble Courcelor-1 à Levallois-Perret en travaux depuis 2011 (1,7 M€).

#### • AUTRES PRODUITS

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Location simple</b>	<b>1 721</b>	<b>882</b>
Droits d'entrée	830	758 <sup>(1)</sup>
Indemnités de résiliation	468	0 <sup>(2)</sup>
Redevance Speciality Leasing	372	104
Autres produits	51	20
<b>Total</b>	<b>1 721</b>	<b>882</b>

(1) Dont essentiellement des droits d'entrée sur le Cnit pour 747 K€.

(2) Au 31 décembre 2010, les indemnités de résiliation de 468 K€ concernent l'actif Courcelor-1.

**III-2-2. Charges d'exploitation****• AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES**

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>1- Achats non stockés</b>	<b>749</b>	<b>1 032</b>
Location simple :	749	1 022
Structure	0	10
<b>2- Services extérieurs</b>		
<b>- Locations, charges locatives</b>	<b>14 366</b>	<b>9 959</b>
Location simple :		
Loyers	498	493
Charges liquidables	13 360	8 823
Crédit-bail :		
Charges refacturables	4	0
Structure	504	643
<b>- Entretien et réparations</b>	<b>1 938</b>	<b>1 316</b>
Location simple	1 880	1 283
Structure	58	33
<b>- Assurances</b>	<b>554</b>	<b>547</b>
Location simple	85	47
Crédit-bail	31	14
Structure	438	486
<b>- Divers services extérieurs</b>	<b>414</b>	<b>480</b>
Structure	414	480
<b>3- Autres services extérieurs</b>		
<b>- Mise à disposition</b>	<b>27</b>	<b>- 227</b>
Structure	27	- 227
<b>- Rémunérations d'intermédiaires</b>	<b>23 480</b>	<b>22 294</b>
Location simple	803	1 641 <sup>(1)</sup>
Crédit-bail		
Structure	22 677	20 653 <sup>(2)</sup>
<b>- Publicité, publications et relations publiques</b>	<b>652</b>	<b>1 204</b>
Location simple	336	466
Structure	316	738
<b>- Déplacements, missions et réceptions</b>		
Structure	612	395
<b>- Services bancaires et assimilés</b>	<b>432</b>	<b>468</b>
Structure	432	468
<b>- Divers</b>	<b>256</b>	<b>363</b>
Location simple	53	6
Crédit-bail	1	1
Structure	202	356
<b>Total</b>	<b>43 480</b>	<b>37 831</b>

(1) Ce poste comprend en 2011 des honoraires de cessions liés à la cession des actifs de l'Établissement Stable Hollandais pour 1 M€.

(2) La diminution de ce poste s'explique par la diminution des frais d'arbitrage pour l'acquisition et la cession de titres.

## • IMPÔTS ET TAXES

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Sur rémunérations</b>	<b>243</b>	<b>482</b>
<b>Autres</b>		
Location simple		
- récupérable	3 434	3 407
- non récupérable	83	301
Crédit-bail		
- récupérable	145	105
Structure	458	636
<b>Total</b>	<b>4 363</b>	<b>4 931</b>

## • FRAIS DE PERSONNEL

(en milliers d'euros)	2010	2011
Rémunérations	7 413	6 534
Charges sociales correspondantes	2 658	2 506
<b>Total</b>	<b>10 071</b>	<b>9 040</b>

Les membres du Comité exécutif et ceux du Directoire, en partie, du groupe Unibail-Rodamco sont rémunérés par Unibail-Rodamco SE.

Le Directoire, dans le cadre de la convention relative aux Group Services Charges, est refacturé partiellement aux entités du Groupe, et les membres du Comité exécutif sont refacturés aux filiales couvrant leurs activités.

## • DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Immobilisations corporelles</b>		
Location simple	28 318	27 629
Crédit-bail	500	189(*)
Structure	84	115
<b>Charges à répartir</b>		
Location simple		
<b>Total</b>	<b>28 902</b>	<b>27 933</b>

(\*) La diminution est due aux levées d'option exercées sur l'exercice et aux fins de contrat.

## • DOTATIONS AUX DÉPRÉCIATIONS ET PROVISIONS

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Immobilisations</b>	<b>1 075</b>	<b>37</b>
Location simple	1 075	37
<b>Actif circulant</b>	<b>292</b>	<b>362</b>
Location simple	292	362
<b>Risques et charges</b>	<b>129</b>	<b>50</b>
Location simple	98	36
Structure	31	14
<b>Total</b>	<b>1 496</b>	<b>449</b>

## • AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2010	2011
Jetons de présence	825	804
Charges nettes d'indemnités d'évictions et de résiliations	- 25	0
Créances irrécupérables & charges diverses de gestion location simple	415	287
<b>Total</b>	<b>1 215</b>	<b>1 091</b>

Les jetons de présence sont refacturés partiellement à la société Rodamco Europe Properties BV, conformément à la convention relative aux Group Services Charges.

## III-2-3. Produits financiers

## • PRODUITS FINANCIERS DE PARTICIPATION

(en milliers d'euros)	2010	2011
Remontées de résultat filiales	236 967	94 541 <sup>(1)</sup>
Dividendes	503 344	637 551 <sup>(2)</sup>
Autres	160	84
<b>Total</b>	<b>740 470</b>	<b>732 176</b>

(1) Les remontées de résultat des sociétés transparentes concernent principalement Financière 5 Malesherbes pour 24,3 M€, Capital 8 pour 21,6 M€, Ariane Défense pour 14,3 M€ et Galilée pour 9,5 M€.

La diminution de ce poste est due à la remontée exceptionnelle de résultat en 2010 pour un montant de 153,5 M€ de Capital 8 suite à la cession de son actif.

(2) Les principales distributions perçues au titre du résultat 2010 sont :

- Rodamco Europe N.V :	358,5 M€
- Uni-Commerces :	190,0 M€
- Alba :	35,3 M€
- Iseult :	13,8 M€
- Doria :	10,8 M€
- Nice Étoile :	8,3 M€

### • PRODUITS DES AUTRES VALEURS MOBILIÈRES ET CRÉANCES DE L'ACTIF IMMOBILISÉ

(en milliers d'euros)	2010	2011
Produits des prêts aux filiales	119 558	202 901
<b>Total</b>	<b>119 558</b>	<b>202 901</b>

Dont principalement Rodamco Europe France Financing pour 146,4 M€, Unibail-Rodamco Inversiones SLU pour 17,7 M€, Unibail-Rodamco Europe Finance BV pour 16,8 M€, Unibail-Rodamco Steam SL pour 9,3 M€.

L'augmentation du poste est liée à l'effet de l'année pleine des prêts accordés au cours de l'année 2010 à Rodamco Europe France Financing (voir les principaux événements 2010) et la mise en place en 2011 de prêts supplémentaires accordés à Rodamco Europe France Financing pour près d'1 milliard d'euros.

### • AUTRES INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS

(en milliers d'euros)	2010	2011
Agios bancaires	2	143
Intérêts sur comptes courants filiales	98 209	109 346
Produits sur cap, floor et swap	53 711	62 229 <sup>(1)</sup>
Soulte sur annulation de cap	994	0
Soulte sur prêts transférés	203	285
Étalement commission sur prêts filiales	99	1 466
Refacturation charges financières aux filiales	5 047	2 349 <sup>(2)</sup>
Divers crédit-bail	3	0
<b>Total</b>	<b>158 268</b>	<b>175 818</b>

(1) Dont 20,5 M€ correspondant aux filiales.

(2) La société refacture à ses filiales Eiffel Levallois Bureaux et Eiffel Levallois Commerces les commissions et frais relatifs à l'emprunt contracté pour l'opération « So-Quest ».

### • REPRISES SUR DÉPRÉCIATIONS ET TRANSFERT DE CHARGES

(en milliers d'euros)	2010	2011
Reprises sur provisions écarts de change	2 192	3 380
Transfert de charges financières	0	0
Reprise provision sur filiales	730 362	349 320 <sup>(1)</sup>
Reprise sur provision sur produits dérivés	20 273	36 625 <sup>(2)</sup>
<b>Total</b>	<b>752 826</b>	<b>389 325</b>

(1) Suite aux augmentations des valeurs d'actifs immobilisés détenus par Rodamco Europe NV, une reprise sur provision sur les titres de Rodamco Europe NV a été comptabilisée au 31 décembre 2011 pour 294,5 M€. Une reprise sur provision sur les titres de Doria a été comptabilisée pour un montant de 53,9 M€.

(2) Reprise de provision suite à l'échéance de swaps de devises et à l'annulation de swaps et caps en position isolée au 31 décembre 2010.

### • DIFFÉRENCES POSITIVES DE CHANGE

(en milliers d'euros)	2010	2011
Gains de change	10 499	5 091 <sup>(*)</sup>
<b>Total</b>	<b>10 499</b>	<b>5 091</b>

(\*) Les gains de change sont principalement liés aux remboursements de tirages de prêts avec Rodamco Europe France Financing.

### III-2-4. Charges financières

#### • DOTATIONS FINANCIÈRES

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Amortissements</b>		
Prime d'émission emprunts obligataires	961	1 971
<b>Provisions pour risques</b>		
Risque de change sur prêt	3 380	7 948 <sup>(1)</sup>
Risque sur valorisation swap et cap	33 795	54 587 <sup>(2)</sup>
<b>Dépréciations &amp; provisions</b>		
Sur titres	28 039	1 306 <sup>(3)</sup>
Sur comptes courants	11	0
<b>Charges à répartir</b>		
Frais sur emprunts obligataires	3 979	2 481
Frais sur emprunts obligataires convertibles (Ormane)	1 750	1 818
Frais d'émission des ORA	0	0
<b>Total</b>	<b>71 916</b>	<b>70 111</b>

(1) La société accorde des prêts en couronne tchèque, forint hongrois, zloty polonais et couronne suédoise. Le cours de change de ces devises ayant augmenté par rapport à celui constaté à la date de mise en place des prêts, la société a enregistré des provisions pour écart de change.

(2) Suite à l'annulation en 2011 de produits dérivés en position isolée, une reprise de provision a été enregistrée pour 2,8 M€. En 2011, suite à l'arrivée de l'échéance des swaps de devises en position isolée au 31 décembre 2010, la provision de 33,8 M€ comptabilisée au 31 décembre 2010 a été intégralement reprise.

Au 31 décembre 2011, la valorisation des produits dérivés en position isolée a conduit la société à enregistrer une provision de 51,7 M€. La valorisation du swap de devises en position isolée au 31 décembre 2011 a amené la société à enregistrer une provision de 2,8 M€.

(3) Au 31 décembre 2011, une provision de 1,3 M€ a été comptabilisée sur les titres de la société de Taynhinh.

### • INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉS

(en milliers d'euros)	2010	2011
Agios bancaires	129	240
Commission sur caution et crédits confirmés	13 517	10 535 <sup>(*)</sup>
Intérêts sur emprunts	30 176	63 969
Intérêts sur billet de trésorerie	2 407	5 492
Intérêts sur emprunts obligataires	86 558	125 879
Intérêts sur emprunts obligataires convertibles	19 973	20 170
Intérêts sur compte courant	26 048	50 027
Intérêts sur obligations remboursables en actions	- 24	87
Charges sur cap et swap hors groupe	77 589	75 570
Soulte sur annulation de swap et cap	169 363	61 720
Soulte sur prêts transférés	24 928	33 732
Divers crédit-bail	2	0
Remontées de résultat filiales	4 841	6 420
Autres	0	0
<b>Total</b>	<b>455 508</b>	<b>453 841</b>

(\*) Ce montant comprend des commissions et frais relatifs à l'emprunt Société Générale pour l'opération « So-Ouest », ces charges sont re facturées à l'euro/l'euro aux deux filiales portant le projet de restructuration de l'actif immobilier.

### • DIFFÉRENCES NÉGATIVES DE CHANGE

(en milliers d'euros)	2010	2011
Perte de change	4 990	46 855
<b>Total</b>	<b>4 990</b>	<b>46 855</b>

L'augmentation de ce poste est liée à l'arrivée à l'échéance de swaps de devises ayant entraîné une perte de change de 41 M€, provisionnée à hauteur de 33,8 M€ au 31 décembre 2010.

### III-2-5. Produits exceptionnels

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Opérations de gestion</b>	<b>1 478</b>	<b>43</b>
Location simple	908	0
Crédit-bail	78	39
Structure	492	4
<b>Opérations en capital</b>	<b>550 950</b>	<b>244 382</b>
Prix de vente immobilière location simple	5 405	118 075 <sup>(1)</sup>
Prix de vente immobilière crédit-bail	439	74
Prix de vente immobilière financière	466 906	109 095 <sup>(2)</sup>
Boni sur dissolutions de sociétés	78 200	15 951 <sup>(3)</sup>
Autres produits exceptionnels		1 127 <sup>(4)</sup>
Boni sur rachat d'actions propres		60
<b>Reprises sur provisions</b>	<b>4 040</b>	<b>1 217</b>
Location simple	3 058	381
Reprise sur provision sur impôts	982	0
Reprises sur provisions articles 54 & 67		836
Reprises sur dépréciations sur rachat actions propres		
<b>Total</b>	<b>556 468</b>	<b>245 642</b>

- (1) L'Établissement Stable en Hollande a cédé au cours de l'exercice ses actifs situés à Eindhoven et à Leidschendam pour un prix de vente global de 117,3 M€.  
 (2) La société a cédé ses titres dans les sociétés SCI Val Commerces, SCI Winter et SCI 3-5 Malesherbes.  
 (3) La dissolution et absorption (TUP) de la société SAS Alba a généré un boni de 16 M€.  
 (4) Ce poste enregistre le produit de l'apport à la société SAS Aquabon des 30 % de droits indivis d'Unibail-Rodamco SE sur un immeuble situé à Nanterre.

### III-2-6. Charges exceptionnelles

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Opérations de gestion</b>	<b>54</b>	<b>35</b>
Location simple	48	35
Structure	6	0
<b>Opérations en capital</b>	<b>481 484</b>	<b>125 978</b>
Vnc immob corporelles location simple	4 118	111 975 <sup>(1)</sup>
Vnc immob corporelles crédit-bail	358	1 160
Vnc immob financières	459 567	12 828 <sup>(2)</sup>
Vnc immob financières des sociétés dissoutes	17 441	14
Malis sur rachat actions propres	0	1
<b>Dotations provisions pour impôts</b>		
<b>Dotations provisions exceptionnelles</b>	<b>1 945</b>	<b>1 930</b>
<b>Total</b>	<b>483 483</b>	<b>127 943</b>

- (1) L'Établissement Stable en Hollande a cédé au cours de l'exercice 5 actifs pour une valeur nette comptable de 104 M€ (3 actifs situés à Eindhoven et 2 actifs situés à Leidschendam).  
 Suite à la restructuration de l'immeuble Courcellor-1 situé à Levallois-Perret, une partie des immobilisations relatives à cet actif a été mise au rebut pour un montant de 7,7 M€.  
 (2) Ce poste comprend essentiellement la valeur nette comptable des titres cédés de la SCI Val Commerces pour 11,4 M€.

### III-2-7. Impôt sur les Sociétés

(en milliers d'euros)	2010	2011
Impôt sur les bénéfices	0	146 <sup>(*)</sup>
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>146</b>

(\*) Correspond essentiellement à de l'impôt payé aux Pays-Bas.

**IV - ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE****• INSTRUMENTS FINANCIERS**

(en milliers d'euros)	2010	2011
<b>Instruments financiers :</b>		
Swap de taux et de devises	8 508 001	10 664 467
Caps & Floors		
- achats	2 500 000	1 950 000
- ventes	2 000 000	1 450 000
Call Swaptions		
- ventes	500 000	1 700 000

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt sont enregistrés de la façon suivante :

- pour les opérations fermes, les montants sont portés pour la valeur nominale des contrats,
- pour les opérations conditionnelles, les montants sont portés pour la valeur nominale de l'instrument sous-jacent.

(en milliers d'euros)			Notionnel < = 1an	Notionnel + 1 an
<b>Opérations fermes</b>				
<b>Swap de taux</b>				
Micro couverture	Prêt TF/Emp TV		273 256	1 285 000
Macro couverture	Prêt TV/Emp TF			7 750 000
Position isolée	Prêt TV/Emp TF			800 000 <sup>(1)</sup>
	Prêt TF/Emp TV			400 000 <sup>(2)</sup>
<b>Swap de devises</b>				
Position isolée	Prêt TF/Emp TF	EUR	156 211	0
		CZK	3 937 780	0
<b>Opérations conditionnelles</b>				
Caps & Floors				
		<b>achats</b>	<b>0</b>	<b>1 950 000</b>
Macro couverture			0	1 750 000
Position isolée			0	200 000
		<b>ventes</b>	<b>0</b>	<b>2 000 000</b>
Macro couverture			0	1 800 000
Position isolée			0	200 000
<b>Opérations optionnelles</b>				
Call Swaptions		<b>ventes</b>		1 700 000

(1) dont un swap de 300 M€ vis-à-vis de la filiale Unibail-Rodamco Inversiones SLU.

(2) 400 M€ de swaps vis-à-vis de la filiale SAS Doria.

La juste valeur des instruments dérivés qualifiés de couverture est négative de 251 M€ au 31 décembre 2011.

Une provision de 51 M€ a été constituée pour couvrir la juste valeur négative des instruments dérivés en position isolée.

Au 31 décembre 2011, la juste valeur nette des swaps de devises est négative de 2,8 M€. La position négative relative à ces swaps de devises a fait l'objet d'une provision pour risque et charges pour un montant de 2,8 M€.



## • AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

L'ensemble des engagements significatifs est mentionné ci-dessous et il n'existe aucun engagement complexe.

(en milliers d'euros)	2010		2011	
	en devises	en euros	en devises	en euros
<b>Autres engagements reçus</b>				
Accords de refinancement obtenus, non utilisés en EUR		2 883 000		3 098 000
Accords de refinancement obtenus, non utilisés en CZK			1 200 000	46 535
Garanties reçues		258 000		8 000
<b>Total</b>		<b>3 141 000</b>		<b>3 152 535</b>
<b>Autres engagements donnés</b>				
Accords de refinancement donnés, non utilisés en EUR		78 462		135 595
Accords de refinancement donnés, non utilisés en CZK	2 211 234	88 234	685 000	26 564
Accords de refinancement donnés, non utilisés en HUF	2 325 997	8 368	1 348 798	4 288
Accords de refinancement donnés, non utilisés en PLN	10 000 000	2 516	8 500	1 907
Accords de refinancement donnés, non utilisés en SEK	1 345 000	150 020	1 345 000	150 920
Garanties données		1 900 341		2 062 363
<b>Total</b>		<b>2 227 940</b>		<b>2 381 637</b>

(1) Les garanties données correspondent à des cautions et des engagements à première demande.

La société a pris l'engagement lors de leur acquisition en 2009 de conserver pendant 5 ans les parts sociales de la SCI Le Sextant, soit jusqu'à fin 2014.

## RENSEIGNEMENTS SUR LES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(en millions d'euros)

SOCIÉTÉS	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part de capital en %	Valeur brute comptable des titres	Valeur nette comptable des titres	Résultat social 2011	Dividende sur résultat 2010 perçu en 2011 et remontée de résultat	Prêts et avances non encore remboursés	Chiffre d'affaires HT	Montant des cautions et avals donnés
Participations dont la valeur brute excède 1% du capital d'Unibail-Rodamco SE										
Filiales à 50 % au moins										
SCI Ariane-Défense		15	100,00 %	15	15	14	14	206	26	
SARL Groupe BEG		8	100,00 %	24	24	1				
SAS DORIA		19	90,34 %	246	222	5	11	58		
SNC Financière 5 Malesherbes			99,98 %	118	118	24	24	118		
SCI Gaité Bureaux			100,00 %	20	20	2	2	17	2	
SNC Gaité Parkings		8	99,99 %	16	14	1	1	9	2	
SCI Galilée-Défense		11	100,00 %	11	11	10	10	95	13	
SAS Iseult		59	100,00 %	21	21	1	14	93	10	
SCI Le Sextant			100,00 %	30	30	3	3	22	4	
SAS Immobilière Louvre		5	100,00 %	9	9	2	2		2	
SAS Nice Étoile		13	100,00 %	65	65	8	8	26	16	
Rodamco Europe NV	717		100,00 %	9 157	7 645	74	359			
SAS SFAM		25	100,00 %	26	26	2	2		4	
SA Société Foncière 4-6 rue Louis Armand		14	100,00 %	14	14			3	1	
SAS Slamou		23	100,00 %	5	5				3	
SA Société de Tayninh		18	92,18 %	21	16					
SAS Uni-Commerces		7	100,00 %	305	305	259	190	1 045	16	
SCI Village 5 Défense		17	100,00 %	5	5	3	3	34	6	
SCI Wilson 70		6	99,90 %	7	7	6	6	42	4	
<b>Sous total</b>	<b>717</b>	<b>248</b>		<b>10 115</b>	<b>8 571</b>	<b>416</b>	<b>648</b>	<b>1 765</b>	<b>109</b>	<b>0</b>
<b>Autres filiales et participations</b>	<b>25</b>	<b>216</b>		<b>160</b>	<b>136</b>	<b>47</b>	<b>47</b>	<b>1 578</b>	<b>95</b>	
<b>Total général</b>	<b>742</b>	<b>464</b>		<b>10 275</b>	<b>8 708</b>	<b>463</b>	<b>695</b>	<b>3 343</b>	<b>203</b>	<b>0</b>

## ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS COMPOSANT LE CAPITAL

	Nombre d'actions
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2010</b>	<b>91 264 549</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	30 579
Levées d'option	438 753
Obligations remboursables en actions	12 043
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>91 745 924</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	28 766
Levées d'option	169 463
Obligations remboursables en actions	1 881
ORNANE	5
Annulations d'actions	- 139 150
<b>Au 31 décembre 2011</b>	<b>91 806 889</b>

## OPTIONS DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

Plan		Période d'exercice	Prix de souscription ajusté (€) <sup>(1)</sup>	Nombre d'options attribuées	Ajustements en nombre d'options <sup>(1)</sup>	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles	Dont plan classique	Dont plan à performance
Plan 2003 (n° 3)	2004	du 13/10/2008 au 12/10/2011	61,17	308 000	99 638	16 865	390 773	-	-	-
	2005	du 14/12/2009 au 13/12/2012	86,37	404 500	46 071	80 800	298 200	71 571	69 419	2 152
Plan 2006 (n° 4)	2006	du 11/10/2010 au 10/10/2013	128,46	365 500	78 376	66 860	42 286	334 730	-	334 730
Plan 2007 (n° 5)	2007	du 11/10/2011 au 11/10/2014	143,46	653 700	126 180	208 088	-	571 792	-	571 792
	2008	du 23/10/2012 au 23/10/2015	103,62	860 450	185 210	232 679	-	812 981	-	812 981
	2009	du 13/03/2013 au 12/03/2016	79,08	735 450	170 116	159 434	-	746 132	-	746 132
Plan 2010 (n° 6)	2010	du 10/03/2014 au 09/03/2017	120,33	778 800	170 561	130 222	-	819 139	-	819 139
	2011	du 10/03/2015 au 09/03/2018	141,54	753 950	15 059	38 434	-	730 575	-	730 575
Plan 2011 (n° 7)	2011	du 09/06/2015 au 08/06/2018	152,03	26 000	-	-	-	26 000	-	26 000
<b>Total</b>				<b>4 886 350</b>	<b>891 211</b>	<b>933 382</b>	<b>731 259</b>	<b>4 112 920</b>	<b>69 419</b>	<b>4 043 501</b>

(1) Les ajustements prennent en compte les divisions du nombre d'actions en circulation, les distributions de dividendes prélevées sur les réserves et d'autres opérations semblables, conformément à la réglementation en vigueur.

## V - AUTRES INFORMATIONS

Événements postérieurs à la clôture : voir paragraphe II-4

**Titres de la société mère Unibail-Rodamco, détenus par des tiers qui font l'objet de nantissements**

Au 31 décembre 2011, sont nantis 398 713 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre n'est inscrit au nominatif pur.

### RÉMUNÉRATION DU DIRECTOIRE :

(en euros) Versés en :	2010	2011
Revenu fixe	2 909 174	2 943 267
Prime variable	1 284 426	2 300 078
Autres avantages <sup>(1)</sup>	421 585	849 929
<b>Total<sup>(2)</sup></b>	<b>4 615 185</b>	<b>6 093 274</b>

(1) Principalement véhicules de fonction et système de retraite.

(2) Les montants indiqués correspondent aux périodes durant lesquelles les bénéficiaires étaient membres du Directoire.

En 2011, les membres du Directoire se sont vus attribuer un total de 189 000 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à condition de performance.

Au titre des performances 2011, les membres du Directoire recevront en 2012 une rémunération variable globale de 1 893 374 €.

**Rémunération du Conseil de Surveillance : 804 085 €**

**Effectif moyen 2011 : 11**

**Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes de direction : néant.**

**Opérations conclues avec des membres des organes de direction : néant.**

## RÉSULTAT DES 5 DERNIERS EXERCICES

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Situation financière en fin d'exercice</b>					
Capital social (en milliers d'euros)	408 810	407 223	456 323	458 730	459 034
Nombre d'actions émises	81 761 974	81 444 653	91 264 549	91 745 924	91 806 889
Nombre d'obligations convertibles en actions					
<b>Résultat global des opérations effectives (en milliers d'euros)</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	43 109	43 795	51 739	81 045	78 067
Bénéfice avant impôt, amortissements et provisions	561 653	849 432	419 645	683 220	776 181
Impôt sur le bénéfice	0	36 806	0	0	146
Bénéfice après impôt, amortissements et provisions	- 411 194	413 273	- 833 641	1 336 079	1 067 499
Montant du bénéfice distribué	573 637	451 113		486 253	734 455 <sup>(1)</sup>
Montant de la distribution exceptionnelle		169 413	2 565 571	247 714	<sup>(1)</sup>
<b>Résultat des opérations réduit à une seule action (en euros)</b>					
Bénéfice social après impôt, mais avant amortissements et provisions	6,87	9,98	4,60	7,45	8,45
Bénéfice social après impôt, amortissements et provisions	- 5,03	5,07	- 9,13	14,56	11,63
Dividende versé à chaque action	7,00	5,50	0,00	5,30	8,00
Distribution exceptionnelle		2,00	28,00	2,70	
<b>Personnel</b>					
Effectif au 31 décembre	7	11	11	10	11
Montant de la masse salariale	5 514	4 750	3 949	7 407	6 534
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, oeuvres sociales, etc.)	1 360	2 969	2 063	2 658	2 506

(1) Soumis à l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2012 sur la base de 91 806 889 actions au 31 décembre 2011.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Unibail-Rodamco, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

## I. Opinion sur les comptes annuels

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

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

## II. Justification des appréciations

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

- Comme indiqué dans la note « II-2-3. Immobilisations financières » de l'annexe, une provision pour dépréciation est constituée par votre société lorsque la valeur d'inventaire

des titres de participation, déterminée par rapport à leur valeur vénale, est inférieure à leur coût d'acquisition. Notre appréciation de ces estimations comptables s'est fondée sur le processus mis en place par votre société pour déterminer la valeur vénale des participations. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier, au regard des évaluations des experts immobiliers, les données utilisées par votre société pour déterminer la valeur des actifs nets réévalués de ses filiales. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations et des dépréciations qui en ont résulté.

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

## III. Vérifications et informations spécifiques

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

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

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

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés  
Damien Leurent

ERNST & YOUNG Audit  
Christian MOUILLON  
Benoit SCHUMACHER

# RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2011

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-58 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

## Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

### Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil de surveillance.

#### • Engagement au bénéfice des membres du Directoire : contribution supplémentaire en matière de retraite.

Votre Conseil de Surveillance a autorisé, en date du 7 mars 2011 et du 27 avril 2011, le versement aux membres du

Directoire (incluant Monsieur Christophe Cuvillier à compter du 1er juin 2011) de contributions ayant un caractère de rémunération et qui doivent être réinvesties, après déduction des cotisations sociales et impôts sur le revenu, dans une épargne longue en vue de financer leur retraite, pendant la durée de leur mandat dans le Groupe, ces contributions viennent en sus des cotisations payées par l'entreprise au titre du régime complémentaire de retraite des membres du Directoire.

Au titre de l'exercice 2011, les montants bruts comptabilisés en charges par votre société au titre de ces contributions additionnelles se détaillent de la façon suivante.

- M. Guillaume Poitrinal	130 000 €
- M. Michel Dessolain	65 000 €
- M <sup>me</sup> Catherine Pourre	65 000 €
- M. Peter van Rossum	65 000 €
- Jaap Tonckens	65 000 €
- M. Christophe Cuvillier	32 083 €

#### • Engagement au bénéfice d'un membre du Directoire : garantie sociale.

Votre Conseil de Surveillance a autorisé, en date du 27 avril 2011, votre société à conclure un contrat de garantie sociale (type GSC - Garantie Sociale des Chefs et Dirigeants d'Entreprise) au bénéfice de Monsieur Christophe Cuvillier, nommé membre du Directoire au 1er juin 2011.

Au titre de l'exercice 2011, le montant comptabilisé en charges par votre société au titre de ce contrat s'élève à 13 929 euros.

#### • Apport partiel d'actif au profit de la filiale Aquabon.

Votre Conseil de Surveillance a autorisé, en date du 2 décembre 2011, l'apport d'une quote-part d'immeuble (30 %), valorisée à 1.127.000 euros, détenue par votre Société à la Société Aquabon.

Personne concernée : Monsieur Jaap Tonckens, membre du Directoire d'Unibail-Rodamco SE et Président de la société Sas Immobilière Lidice, elle-même Président de la société Aquabon.

## Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

### Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

En application de l'article R.225-57 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

#### • Prêts participatifs entre Unibail-Rodamco SE et Rodamco Europe France Financing SAS.

Le 28 avril 2010, des prêts participatifs ont été mis en place entre Unibail-Rodamco SE et Rodamco Europe France Financing SAS. Ces prêts participatifs ont permis à Rodamco Europe France Financing de financer le rachat auprès du groupe Rodamco Europe de prêts intra-groupes accordés à des filiales pour lesquels le risque de crédit est supporté in fine par votre société.

Au 31 décembre 2011, le solde de ces prêts participatifs s'élève à 1 598 millions d'euros.

Au 31 décembre 2011, le solde net des primes d'émission s'élève à 53,4 millions d'euros.

En 2011, le montant des produits net (hors résultat de change) comptabilisé par votre société au titre de ces prêts participatifs s'élève à 106,4 millions d'euros.

#### • Conventions avec la société Doria : contrat d'ouverture de crédit réutilisable avec la Société Générale Corporate & Investment Banking.

Votre société a conclu, en 2006, un contrat d'ouverture de crédit réutilisable d'un montant global de 700 M€ avec la Société Générale Corporate & Investment Banking en sa faveur et en faveur de ses filiales Doria et Paris Expo Porte de Versailles. Le montant afférent à la société Doria s'élève à 400 M€, pour un encours au 31 décembre 2011 de 365 M€.

Garantie à première demande :

Dans le cadre du contrat d'ouverture de crédit réutilisable conclu avec la Société Générale Corporate & Investment Banking, votre société a délivré une garantie à première demande pour le compte de sa filiale Doria.

Le montant maximal de cette garantie s'élève à 440 M€ au 31 décembre 2011.

Conventions de couverture de taux :

Votre société a mis en place avec sa filiale Doria, en mai 2006, une convention de couverture de taux d'une durée de 10 ans et pour un montant de 250 M€, porté en décembre 2006 à 400 M€, afin de « fixer » le taux maximum payé, le contrat d'ouverture de crédit étant à taux variable.

Ce contrat est conclu en vue de couvrir 100% de la possibilité de tirage maximum au titre du contrat de crédit.

- Taux variable payé par votre société : Euribor 3 mois

- Taux fixe payé par Doria : 4,24% par an pour 250 M€ et à 3,91% par an pour 150 M€

Le montant des produits financiers nets comptabilisés sur l'exercice 2011 par votre société au titre de ces conventions de couverture s'élève à 11,3 millions d'euros.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS  
Damien Leurent

ERNST & YOUNG Audit  
Benoit Schumacher Christian Mouillon

## RENSEIGNEMENTS JURIDIQUES

I. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL	247
II. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	249
III. CAPITAL ET DROITS DE VOTE	259
IV. DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE	260
V. AUTRES INFORMATIONS	281
VI. FACTEURS DE RISQUE	282



# RENSEIGNEMENTS JURIDIQUES

## I. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL

### Dénomination

Unibail-Rodamco SE

### Siège social

7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris (France)

### Forme juridique et Législation applicable

Société européenne à Directoire et Conseil de Surveillance régie par les dispositions du Règlement (CE) N° 2157/2 001 du Conseil du 8 octobre 2001 applicables aux sociétés européennes et les dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France.

### Régime SIIC

Depuis 2003, la Société et ses filiales éligibles ont opté au régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (« SIIC ») institué par la Loi de finance pour 2003 (article 208 C du Code Général des Impôts). Ce régime repose sur le principe de la transparence fiscale : le prélèvement de l'impôt se fait au niveau des actionnaires et non au niveau de la Société.

### Obligation distributive et conséquences de l'option au régime SIIC<sup>(1)</sup>

En France, du fait de l'option au régime SIIC, les revenus courants provenant de l'activité éligible au régime SIIC et les plus-values de cession des actifs concernés par ce régime sont exonérés d'impôt, sous condition du respect de l'obligation de distribution en année N+1 d'au moins 85 % du résultat courant de l'année N et de 100 % des dividendes reçus des filiales ayant opté pour le régime SIIC et de 50 % du résultat de cession de l'année N au plus tard en année N+2.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, un actionnaire ou groupe d'actionnaires agissant de concert ne peut détenir plus de 60 % du capital et des droits de vote d'une SIIC. À la date de dépôt du présent Document de Référence, à la meilleure connaissance de la Société, aucun actionnaire n'a atteint ce seuil.

### Durée de la Société

99 ans à compter du 23 juillet 1968 venant à expiration le 22 juillet 2067.

### Objet social

La Société a pour objet (article 2 des statuts) en France et à l'étranger :

- tout investissement par l'acquisition, l'aménagement, la construction, la propriété de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers et l'équipement de tous ensembles immobiliers, aux fins de les louer ;
- la gestion, la location, la prise à bail, la vente ou l'échange des actifs énumérés ci-dessus, soit directement, soit par prise de participations ou d'intérêts, soit en constituant toute société civile ou commerciale ou groupement d'intérêt économique ;
- et généralement toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou de nature à favoriser son développement ;
- toute prise, détention, cession de participation dans toutes personnes morales françaises ou dans toutes personnes morales étrangères ayant une activité se rattachant directement ou indirectement à l'objet social de la Société ou de nature à favoriser son développement.

### Registre du Commerce et des Sociétés

682 024 096 RCS Paris – SIRET 682 024 096 00054 – APE code: 6420Z

### Consultation des documents juridiques

Les statuts, autres documents et renseignements relatifs à la Société peuvent être consultés sur le site internet de la Société et/ou au siège social :

7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris (France)

Tel: +33 (0)1 53 43 74 37

www.Unibail-Rodamco.com

### Exercice social

L'exercice social débute le 1<sup>er</sup> janvier et se termine le 31 décembre.

### Répartition statutaire des bénéfices

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve légale et augmenté du report bénéficiaire. L'Assemblée peut également décider, en complément, de distribuer des sommes prélevées sur les réserves et/ou prime d'émission.

Compte tenu du régime SIIC, le versement d'un dividende peut justifier le paiement par la Société d'un prélèvement visé à l'article 208 C II ter du Code Général des Impôts (20 % actuellement) calculé sur le montant du dividende versé à tout Actionnaire qui détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital (« Actionnaire Concerné »<sup>(2)</sup>) si l'Actionnaire

(2) Voir les paragraphes « répartition statutaire des bénéfices » et « Franchissement de seuils statutaires ». Un « Actionnaire concerné » est tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un pourcentage des droits à dividendes de la Société au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter (10 %) du Code général des impôts.

(1) Pour le détail des conditions et modalités du régime SIIC se reporter à la page 167 du rapport.

Concerné, en tant que personne morale non résident fiscal français, n'est pas soumis à un impôt équivalent à l'IS français sur les dividendes distribués par la SIIC (« Actionnaire à Prélèvement »). Dans cette hypothèse et conformément à l'article 21 des statuts, l'Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la Société du montant du prélèvement. Ce montant sera alors, soit compensé lors de la mise en paiement de la distribution soit remboursé a posteriori.

### Organes de gestion et de direction<sup>(3)</sup>

La Société est administrée par un Directoire et un Conseil de Surveillance.

Au 31 décembre 2011, le Directoire d'Unibail-Rodamco SE est composé de six membres nommés par le Conseil de Surveillance lui-même composé de 11 membres nommés par l'Assemblée Générale.

### Assemblées Générales

Les Assemblées Générales des actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi Française et par le Règlement européen. Tout actionnaire, depuis trois jours au moins avant l'Assemblée, peut participer personnellement ou par mandataire aux Assemblées.

À chaque action est attaché un droit de vote. Il n'existe pas d'action de préférence. Pour une information détaillée, se reporter aux articles 18 et 19 des statuts.

### Franchissement de seuils statutaires

- Aux termes de l'article 9 des statuts, tout Actionnaire concerné<sup>(4)</sup> doit inscrire au nominatif l'intégralité des actions

qu'il détient (directement ou via une entité qu'il contrôle) et adresser le justificatif de cette inscription à la Société par lettre recommandée dans un délai maximal de cinq jours de Bourse après le franchissement de seuil.

L'Actionnaire Concerné devra indiquer dans sa déclaration, s'il se définit comme un Actionnaire à Prélèvement au sens de l'article 208 C II du CGI, notamment s'il est (i) non soumis à l'impôt en France et (ii) non imposé dans son pays de résidence à un taux équivalent à au moins deux tiers de l'impôt supporté en France. Toute modification ultérieure doit être communiquée à la Société, au plus tard dans les 10 jours de Bourse avant la mise en paiement des distributions.

À défaut d'inscription au nominatif des actions et de déclarations régulières, l'actionnaire défaillant peut se voir priver du droit de participer et/ou de voter aux Assemblées Générales de la Société.

- Aux termes de l'article 9 bis des statuts, tout actionnaire possédant un nombre d'actions égal ou supérieur à 2 % ou à un multiple de ce pourcentage du nombre total des actions mises en circulation par la Société, est tenu dans un délai de dix jours de Bourse à compter du franchissement de chacun de ces seuils, d'informer la Société par lettre recommandée adressée avec accusé de réception.

En cas de méconnaissance des obligations déclaratives susvisées, si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 2 % du capital en font la demande, l'Actionnaire défaillant, pourrait se voir priver de droit de vote pour la partie excédentaire du franchissement du seuil pour toutes les Assemblées d'actionnaires jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

(3) Pour plus de détails, se référer aux Statuts et aux Chartes du Directoire et du Conseil de Surveillance disponibles sur le site de la Société ou au Siège social.

(4) Cf. n° 2.

## II. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL

### Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications du capital et des droits respectifs des diverses catégories d'actions

Néant.

### Capital social - Forme des actions

Le capital, au 31 décembre 2011, s'élève à 459 034 445 euros divisé en 91 806 889 actions de 5 euros de valeur nominale, entièrement libérées. Sous réserve de l'article 9 des statuts, les actions sont, au choix de l'actionnaire, nominatives ou au porteur.

### Tableau récapitulatif des autorisations d'augmentation de capital (au 31 décembre 2011) :

Conformément au L. 225-100 du Code de commerce, le tableau suivant récapitule les délégations en cours de validité accordées par les Assemblées Générales et l'utilisation faite au cours de l'année 2011.

Nature de l'autorisation	Montant autorisé <sup>(1)</sup>	Date de l'Assemblée	Échéance de l'autorisation	Catégories de bénéficiaires	Conditions et modalités d'émission*	Montants utilisés : nombre d'actions créées/souscrites ou attribuées définitivement <sup>(2)</sup>	Montant restant à utiliser - actions potentielles au 31/12/2011 <sup>(2)</sup>
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières avec DPS <sup>(3)</sup>	75 000 000 € en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 1 000 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	27 avril 2011	27 octobre 2012	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités	0	Non utilisée
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières sans DPS <sup>(3)</sup>	45 000 000 € en nominale d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 1 000 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	27 avril 2011	27 octobre 2012	Certains actionnaires et/ou tiers	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du DPS <sup>(3)</sup> avec possibilité d'un droit de priorité. Si la souscription excède 10 % du capital, droit de priorité pour les actionnaires obligatoires	0	Non utilisée
Augmentation du nombre de titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS <sup>(3)</sup>	Seuil maximum de 15 % de l'émission initiale et dans la limite du plafond fixé pour l'émission initiale de titres ou valeurs mobilières	27 avril 2011	27 octobre 2012	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres et valeurs mobilières selon les mêmes modalités et conditions que celles retenues pour l'émission initiale	0	Non utilisée

Nature de l'autorisation	Montant autorisé <sup>(1)</sup>	Date de l'Assemblée	Échéance de l'autorisation	Catégories de bénéficiaires	Conditions et modalités d'émission *	Montants utilisés : nombre d'actions créées/souscrites ou attribuées définitivement <sup>(2)</sup>	Montant restant à utiliser- actions potentielles au 31/12/2011 <sup>(2)</sup>
Augmentation de capital sans DPS <sup>(3)</sup> par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire, ou de toutes valeurs mobilières en vue de rémunérer des apports en nature	Apport en nature : 10 % du capital social à la date de l'opération	27 avril 2011	27 octobre 2012	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du DPS <sup>(3)</sup>	0	Non utilisée
Augmentation de capital réservée aux adhérents de plans d'épargne d'entreprise	Montant nominal maximal de 2 000 000 €	27 avril 2011	27 octobre 2012	Adhérents PEE	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote de 20 %.	28 766 actions	371 234 actions
Augmentation de capital réservée aux dirigeants et aux salariés - plans d'options de souscription d'actions (Plan n° 7 Performance)	1 % du capital totalement dilué par an	27 avril 2011	27 juin 2014	Dirigeants et membres du personnel Groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Aucune décote	0	26 000 options soumises à condition de performance

(1) Pour plus de précision, se reporter au texte exact des résolutions.

(2) Après ajustements.

(3) Droit Préférentiel de Souscription.

(4) Les conditions d'attribution, de conservation, et le cas échéant, de performance sont fixées par le Directoire à chaque attribution.

**Tableau récapitulatif des nouvelles autorisations d'augmentation de capital soumises à l'accord de l'Assemblée Annuelle des actionnaires du 26 avril 2012 :**

Nature de l'autorisation <sup>(1)</sup>	Montant <sup>(2)</sup>	Date de l'Assemblée	Échéance de l'autorisation	Catégories de bénéficiaires	Conditions et modalités d'émission	Impact sur l'autorisation en cours
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières avec DPS <sup>(3)</sup> . Résolution n° 11	75 000 000 € en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 1 500 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	26 avril 2012	26 octobre 2013	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la part non utilisée de la délégation du 27 avril 2011.
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières sans DPS <sup>(3)</sup> . Résolution n° 12	45 000 000 € en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 1 500 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	26 avril 2012	26 octobre 2013	Certains actionnaires et/ou tiers	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du DPS <sup>(3)</sup> avec possibilité d'un droit de priorité. Si la souscription excède 10 % du capital, droit de priorité obligatoire.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la part non utilisée de la délégation du 27 avril 2011.
Augmentation du nombre de titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS <sup>(3)</sup> . Résolution n° 13	Seuil maximum de 15 % de l'émission initiale et dans la limite du plafond fixé pour l'émission initiale de titres ou valeurs mobilières	26 avril 2012	26 octobre 2013	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres et valeurs mobilières selon les mêmes modalités et conditions que celles retenues pour l'émission initiale.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la part non utilisée de la délégation du 27 avril 2011.
Augmentation de capital sans DPS <sup>(3)</sup> par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire, ou de toutes valeurs mobilières en vue de rémunérer des apports en nature. Résolution n° 14	Apport en nature : 10 % du capital social à la date de l'opération	26 avril 2012	26 octobre 2013	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du DPS <sup>(3)</sup> .	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la part non utilisée de la délégation du 27 avril 2011.
Augmentations de capital réservées aux adhérents de plans d'épargne d'entreprise. Résolution n° 15	Montant nominal maximal de 2 000 000 €	26 avril 2012	26 octobre 2013	Adhérents PEE	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote de 20 %.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la délégation du 27 avril 2011
Augmentations de capital réservées aux membres du personnel salarié et mandataires sociaux du Groupe - plan d'attribution gratuite d'actions de performance. Résolution n° 16	0,8 % du capital totalement dilué au cours de la période de validité de l'autorisation. La somme des (i) actions de performance attribuées sur la base de l'autorisation soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale du 26 avril 2012, cumulées aux (ii) Options restantes à attribuer sur la base de la partie non-utilisée de l'autorisation précédente encore en vigueur, cumulées aux (iii) Options ouvertes et non encore levées et (le cas échéant) aux actions de performance attribuées sur la base des autorisations précédentes, ne pourra donner droit à un nombre d'actions excédant 8% du capital social sur une base totalement dilué.	26 avril 2012	26 juin 2015	Membres du personnel salarié et mandataires sociaux du Groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités	-

(1) Pour plus de précision, se reporter au texte exact des résolutions.

(2) Conformément à la Loi française, l'AGM du 26 avril 2012 est appelée à fixer un montant cumulé maximal (inclus dans la résolution n° 11) pour toutes les autorisations d'augmentation de capital qui seraient réalisées, de la manière suivante :

- 122 millions d'euros en nominal d'actions, et valeurs mobilières donnant accès au capital,

- et 1,5 milliard d'euros en nominal de titres de créance.

(3) Droit préférentiel de souscription.

## Autres titres donnant accès au capital

### Options de souscription et/ou d'achat d'actions (« Options »)

Les Options attribuées par la Société sont consenties aux collaborateurs et mandataires sociaux, notamment pour leur exemplarité, l'accroissement de leur responsabilité ou leur rôle clé au sein du Groupe. Les allocations par bénéficiaire ne sont pas automatiques tant en nombre qu'en fréquence. Les Options sont toutes attribuées sans décote ; d'une durée de sept ans, elles peuvent être exercées, en une ou plusieurs fois, à partir du quatrième anniversaire suivant la date d'attribution.

Le détail des différents plans en vigueur est repris ci-après (Plan n° 3 à Plan n° 7). La condition de performance est un critère qui a été introduit en 2003. D'abord réservés aux cadres dirigeants, tous les plans sont à condition de Performance depuis 2006. La condition de performance est fixée et déterminée selon les mêmes critères et modalités depuis 2003.

### Définition de la condition de performance

Le droit de lever les Options est subordonné à la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE qui doit être supérieure en pourcentage à la performance de l'indice de référence EPRA (European Public Real Estate Association) sur la Période de Référence (période entre la date d'attribution des Options et le dernier jour de cotation précédant la date de levée des Options par le bénéficiaire).

(i) la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE est égale à l'évolution sur la Période de Référence du cours de l'action Unibail-Rodamco SE y compris tous les dividendes ou acomptes sur dividendes bruts réinvestis à la date de distribution (Gross Dividend), base de référence pour l'indice EPRA « RPEU » tel que publié par Bloomberg ;

(ii) la performance de l'Indice EPRA est égale à l'évolution de l'indice EPRA - Euro Zone Total Return « RPEU » sur la Période de Référence. Cet Indice comprend les principales valeurs immobilières de la zone euro et intègre les dividendes distribués, comme indiqué ci-dessus.

### Conditions générales d'attribution des Options depuis mars 2009

- En conformité avec les recommandations Afep-Medef, les attributions d'Options doivent intervenir dans les cent vingt (120) jours qui suivent la date de publication des comptes annuels de la Société.
- Conformément aux recommandations du code Afep-Medef, le Conseil de Surveillance définit le pourcentage maximum du nombre total des Options consenties qui peut être attribué au Président du Directoire et aux six premiers bénéficiaires.
- Le nombre des Options attribuées individuellement aux membres du Directoire est obligatoirement préalablement approuvé par le Conseil de Surveillance sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations.

- Conformément à la politique de rémunération du Groupe, la Société s'est engagée à attribuer des Options avec une limite annuelle maximum de 1 % du capital totalement dilué.

#### • Plan n° 3 et Plan n° 3 Performance ou « Plan n° 3 »

L'Assemblée Générale Mixte du 17 juin 2003 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir aux dirigeants et membres du personnel des Options dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué. Sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, le Conseil d'Administration du 15 octobre 2003 a adopté deux règlements de plans : (i) le Plan n° 3 – éligible aux dirigeants et membres du personnel du Groupe sans condition de performance ; et (ii) le Plan n° 3 Performance – éligible uniquement aux mandataires sociaux et membres du Comité Exécutif de la Société et soumis à la condition de performance, ci-dessus définie.

Au titre du Plan n° 3, 1 147 000 Options ont été attribuées, soit 1 416 058 actions potentielles après application des différents coefficients d'ajustement, liés aux différentes distributions exceptionnelles (article R 228-91 3° du Code de commerce), à savoir 1,2726 (distribution exceptionnelle du 7 janvier 2005 applicable aux Options 2004), 1,02 (distribution exceptionnelle du 15 juillet 2009) ; 1,06 (distribution exceptionnelle du 10 mai 2010) ; 1,14 (distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010) et 1,02 (distribution exceptionnelle du 10 mai 2011). Au 14 mars 2012, 1 258 174 actions ont été créées au total au titre du Plan n° 3. Suite au départ de collaborateurs, le nombre d'actions potentielles est de 60 219 sans condition de performance et de 2 152 avec condition de performance.

#### • Plan n° 4 Performance ou « Plan n° 4 »

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2006 a autorisé le Conseil d'Administration à consentir aux dirigeants et membres du personnel, des Options dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué. Le Conseil d'Administration du 11 octobre 2006 a, sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, adopté un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performances (Plan n° 4).

Au titre du Plan n° 4, 365 500 Options ont été attribuées, soit 443 876 actions potentielles après application des différents coefficients d'ajustement liés aux différentes distributions exceptionnelles (article R 228-91 3° du Code de commerce) à savoir, 1,02 (distribution exceptionnelle du 15 juillet 2009) ; 1,06 (distribution exceptionnelle du 10 mai 2010), 1,14 (distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010) et 1,02 (distribution du 10 mai 2011). Au 14 mars 2012, 54 438 actions ont été créées au titre du Plan n° 4. Suite au départ de collaborateurs, le nombre d'actions potentielles pour ce Plan s'élève à 322 578.

#### • Plan n° 5 Performance ou « Plan n° 5 »

L'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007 a autorisé le Directoire à consentir aux dirigeants et membres du personnel du Groupe, des Options dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué. En accord avec le Conseil de Surveillance sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des

Nominations et des Rémunérations (CGNR), le Directoire du 11 octobre 2007 a adopté un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance (Plan n° 5). Ce Plan 5 a été étendu à l'ensemble des filiales des Groupes Unibail et Rodamco Europe suite au rapprochement du 21 juin 2007.

En accord avec le Conseil de Surveillance sur recommandation du CGNR, les Directoires des 11 octobre 2007, 23 octobre 2008 et 13 mars 2009 ont consenti au total 2 249 600 Options au titre du Plan n° 5, soit 2 731 106 actions potentielles après application des différents coefficients d'ajustement liés aux différentes distributions exceptionnelles (article R 228-91 3° du Code de commerce) à savoir, 1,02 (distribution exceptionnelle du 15 juillet 2009) ; 1,06 (distribution exceptionnelle du 10 mai 2010), 1,14 (distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010) et 1,02 (distribution du 10 mai 2011).

Au 14 mars 2012, après annulations suite au départ de collaborateurs, le nombre d'actions potentielles à émettre au titre du Plan n° 5 s'élève à 2 112 039.

• **Plan n° 6 Performance - « Plan n° 6 »**

L'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2009 a autorisé le Directoire à consentir aux dirigeants et membres du personnel des Options dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué, sous réserve que la somme des Options consenties et non encore levées au titre de cette autorisation et des autorisations précédentes à laquelle s'ajoutent les actions de performance précédemment attribuées, ne dépasse pas 5 % du capital social sur une base totalement diluée, sans préjudice de l'incidence des ajustements prévus à l'article R 228-91 3° du Code de commerce.

En accord avec le Conseil de Surveillance sur recommandation du CGNR, le Directoire du 10 mars 2010 a adopté un plan d'options de souscription d'actions soumises à conditions de performance (Plan n° 6).

En accord avec le Conseil de Surveillance sur recommandation du CGNR, les Directoires du 10 mars 2010 et 10 mars 2011 ont consenti 1 532 750 Options, soit 1 718 370 actions potentielles après application des différents coefficients d'ajustement liés aux différentes distributions exceptionnelles (article R 228-91 3° du Code de commerce), à savoir 1,06 (distribution du 10 mai 2010) ; 1,14 (distribution du 12 octobre 2010) et 1,02 (distribution du 10 mai 2011).

Au 14 mars 2012, après annulations suite au départ de collaborateurs, le nombre d'actions potentielles à émettre pour ce Plan n° 6 s'élève à 1 529 708.

• **Plan n° 7 Performance - « Plan n° 7 »**

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2011 a autorisé le Directoire à consentir aux dirigeants et membres du personnel des Options dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué, avec un maximum de 1 % sur une base totalement diluée par an, sous réserve que la somme des Options consenties et non encore levées au titre de cette autorisation et des autorisations précédentes à laquelle s'ajoutent les actions de performance précédemment attribuées, ne dépasse pas 8 % du capital social sur une base totalement diluée, sans préjudice de l'incidence des ajustements prévus à l'article R 228-91 3° du Code de commerce.

En accord avec le Conseil de Surveillance sur recommandation du CGNR, le Directoire du 9 juin 2011 a adopté un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance (Plan n° 7), conditions ci-dessus définies, et a consenti 26 000 Options, soit 26 000 actions potentielles.

En accord avec le Conseil de Surveillance sur recommandation du CGNR, le Directoire du 14 mars 2012 a consenti au total 672 202 options. Au 14 mars 2012, le nombre d'actions potentielles à émettre au titre de ce Plan n° 7 s'élève à 698 202.

## Information sur les options de souscription ou d'achat d'actions au 14 mars 2012 (Tableau n° 8 - Recommandations AMF/Afep-Medef)

Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions  
Information sur les options de souscription ou d'achat

Date du plan	Plan n° 3	Plan n° 3	Plan n° 4	Plan n° 5	Plan n° 5	Plan n° 5	Plan n° 6	Plan n° 6 et plan n° 7	Plan n° 7
	Tranche 2004 + Performance	Tranche 2005 + Performance	Tranche 2006 Performance	Tranche 2007 Performance	Tranche 2008 Performance	Tranche 2009 Performance	Tranche 2010 Performance	Tranche 2011 Performance	Tranche 2012 Performance
Date du Conseil d'Administration ou du Directoire	13/10/04 (1) (2) (3)	14/12/05 (2) (3) (4)	11/10/06 (2) (3) (4)	11/10/07 (2) (3) (4)	23/10/08 (2) (3) (4)	13/03/09 (2) (3) (4)	10/03/10 (2) (3) (4)	10/03/11 (4)	14/03/12
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées :	407 638	450 571	443 876	779 880	1 045 660	905 566	949 361	795 009	672 202
dont les mandataires sociaux	59 658	108 798	100 582	144 585	188 589	157 158	203 377	161 660	158 950
G. Poitral <sup>(5)</sup>	41 840	74 076	50 290	50 290	75 435	62 862	61 629	56 100	42 500
C. Cuvillier <sup>(6)</sup>								26 000 <sup>(A)</sup>	29 750
M. Dessolain <sup>(6)</sup>	17 818	18 504	25 146	25 146	37 718	31 432	30 815	26 520	20 400
C. Pourre <sup>(6)</sup>		16 218	25 146	25 146	37 718	31 432	30 815	26 520	20 400
P. van Rossum <sup>(6)</sup>				44 003	37 718	31 432	30 815	26 520	20 400
J. Tonckens <sup>(7)</sup>							49 303	26 520	25 500
Point de départ d'exercice des options	13/10/08	14/12/09	11/10/10	11/10/11	23/10/12	13/03/13	10/03/14	10/03/15	14/06/16
Date d'expiration	13/10/11	14/12/12	11/10/13	11/10/14	23/10/15	13/03/16	10/03/17	10/03/18	14/03/19
Prix ajusté (€) sans décote	61,17	86,37	128,46	143,46	103,62	79,08	120,33	141,54	146,11
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)	voir p 252	voir p 252	voir p 252	voir p 252	voir p 252	voir p 252	voir p 253	voir p 253	voir p 253
Nombre d'actions souscrites	390 773	309 552	54 438	0	0	0	0	0	0
Nombre d'actions annulées	16 865	80 800	66 860	214 376	238 338	166 353	141 813	46 849	0
Nombre d'options restantes	0	60 219	322 578	565 504	807 322	739 213	807 548	748 160	672 202

(1) Après pris en compte de l'ajustement intervenu le 7 janvier 2005.

(2) Après pris en compte de l'ajustement intervenu le 15 juillet 2009.

(3) Après pris en compte des ajustements intervenus le 10 mai 2010 et le 12 octobre 2010.

(4) Après pris en compte de l'ajustement intervenu le 10 mai 2011

(5) Membre du Directoire d'Unibail-Rodamco SE depuis juin 2007.

(6) Membre du Directoire d'Unibail-Rodamco SE depuis juin 2011.

(7) Membre du Directoire d'Unibail-Rodamco SE depuis septembre 2009.

(A) A l'exception de M. Cuvillier qui a bénéficié d'une allocation exceptionnelle consécutivement à sa nomination du 1<sup>er</sup> juin 2011. Dans le cadre du Plan Performance (Plan n° 7), les détails de son allocation sont les suivants : Date d'attribution = 9 juin 2011 ; période d'exercice = 9 juin 2015 au 9 juin 2018 ; prix d'exercice = 152,03 €.

### Actions de performance

Aux fins de diversifier les Plans d'intéressement à long terme de la Société, le Conseil de Surveillance a décidé le 5 mars 2012, sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des nominations et des rémunérations (CGNR), d'introduire un nouveau Plan d'intéressement à long terme sous forme d'Actions de Performance. Le Conseil de Surveillance a également décidé, avec effet au 26 avril 2012 et sous réserve d'approbation de la résolution concernée par l'Assemblée générale, d'autoriser le Directoire à attribuer des Actions de Performance aux membres du personnel salarié ainsi qu'aux dirigeants de la Société et de ses filiales.

Une résolution<sup>(5)</sup> autorisant le Directoire à agir dans ce sens sera soumise à l'Assemblée générale le 26 avril 2012.

(5) Résolution n°16 de l'ordre du jour de la prochaine Assemblée Générale du 26 avril 2012.

Les principales caractéristiques du Plan d'actions de Performance sont :

- L'attribution totale d'Actions de Performance, aux termes de l'autorisation, ne doit pas excéder 0,8 % du capital-actions de la Société sur une base entièrement diluée au cours de la période de validité de l'autorisation (38 mois) ;
- l'attribution sera soumise à des conditions de performance et à des conditions de présence ;
- les bénéficiaires seront soumis soit, à une période d'acquisition minimale de 3 ans, au terme de laquelle les actions devront être conservées pendant au moins deux ans ; soit, à une période d'acquisition minimale de 4 ans sans aucune période de conservation ;
- et en conformité avec le code Afep-Medef, tous les membres du Directoire, doivent acquérir 1 action pour 2 Actions de Performance attribuées, une fois celles-ci devenues disponibles.



Les Actions de Performance seront attribuées par la Société aux dirigeants et aux salariés du Groupe, pour performance exemplaire, pour l'adoption de responsabilités supplémentaires ou l'exercice de rôles clés au sein du Groupe. L'attribution d'Actions de Performance n'est en aucun cas automatique. En conséquence, les bénéficiaires (de même que la fréquence et le nombre d'Actions de Performance attribuées d'une année sur l'autre) peuvent varier.

#### ■ Condition de performance

Les droits aux Actions de Performance sont subordonnés à la performance boursière globale de l'action Unibail-Rodamco qui doit être supérieure à la performance de l'indice de référence EPRA Euro Zone sur la période de référence. La période de référence commencera à la date d'attribution des Actions de Performance et expirera le dernier jour de la période d'acquisition.

(i) la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE est égale à l'évolution sur la Période de Référence du cours de l'action Unibail-Rodamco SE y compris tous les dividendes ou acomptes sur dividendes bruts réinvestis à la date de distribution (Gross Dividend), base de référence pour l'indice EPRA « RPEU » tel que publié par Bloomberg ;

(ii) la performance de l'Indice EPRA est égale à l'évolution de l'indice EPRA - Euro Zone Total Return « RPEU » sur la Période de Référence. Cet Indice comprend les principales valeurs immobilières de la zone euro et intègre les dividendes distribués, comme indiqué ci-dessus.

La condition de performance sera vérifiée, au plus, à quatre reprises à date fixe (« restrictive tests ») au cours de la période d'acquisition. Si la condition de performance n'est pas réalisée à l'une de ces dates correspondant aux restrictive tests, les droits sont définitivement perdus.

#### Conditions générales applicables à l'attribution d'actions de performance

- Les attributions d'Actions de Performance doivent intervenir dans les cent vingt (120) jours qui suivent la date de publication des comptes annuels de la Société en conformité avec les recommandations Afep-Medef,
- Conformément aux recommandations du code Afep-Medef, le Conseil de Surveillance définit le pourcentage maximum du nombre total d'Actions de Performance consenties qui peut être attribué au Président du Directoire et aux 6 premiers bénéficiaires.
- Le nombre d'Actions de Performance attribuées individuellement aux membres du Directoire doit être préalablement approuvé par le Conseil de Surveillance sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des nominations et des rémunérations (CGNR).
- La somme des (i) Actions de Performance attribuées sur la base de l'autorisation soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale du 26 avril 2012, cumulées aux (ii) Options restantes à attribuer sur la base de la partie non-utilisée de l'autorisation précédente encore en vigueur, cumulées aux (iii) Options ouvertes et non encore levées et

(le cas échéant) aux Actions de Performance attribuées sur la base des autorisations précédentes, ne pourra donner droit à un nombre d'actions excédant 8% du capital social sur une base totalement diluée.

En accord avec le Conseil de Surveillance, le Directoire du 14 mars 2012 a attribué, à effet du 26 avril 2012 et sous réserve de l'adoption de la résolution nécessaire<sup>(6)</sup> par l'Assemblée Générale convoquée à cette date, 44 975 Actions de Performance.

#### Bons à options d'acquisition d'actions existantes et/ou de souscriptions d'actions nouvelles

Néant.

#### ORA (Obligations Remboursables en Actions)

Dans le cadre de l'OPE initiée par la Société sur Rodamco Europe N.V., 9 363 708 ORA ont été émises, en rémunération des actions apportées par les actionnaires de Rodamco Europe N.V. à l'OPE. Au 31 décembre 2011, 9 355 535 ORA ont été remboursées en actions. Les ORA restantes à cette date s'élèvent à 8 173. Le nombre d'actions potentielles à émettre au titre du remboursement des ORA restantes s'élève à 10 216<sup>(7)</sup>, sur la base du taux de conversion de 1,25 suite à la distribution exceptionnelle du 10 mai 2011. Pour plus de détails sur les ORA, se référer à la Note d'Opération visée par l'AMF sous le n° 07-152 en date du 18 mai 2007<sup>(8)</sup>.

#### ORNANE (Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes)

Unibail-Rodamco SE a émis le 29 avril 2009, 3 928 670 ORNANE d'une valeur nominale unitaire de 146,36 et représentant un montant total de 575 millions d'euros.

Au 31 décembre 2011, les ORNANE restantes s'élèvent à 3 928 640. Sur la base du taux de conversion de 1,29 suite à la distribution exceptionnelle du 10 mai 2011, le nombre d'actions potentielles s'élève à 694 356 au 31 décembre 2011. Pour plus de détails sur les ORNANE, se référer à la Note d'Opération visée par l'AMF sous le n° 09-104 en date du 21 avril 2009<sup>(9)</sup>.

#### Rachat d'actions propres

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2011 (qui annule et remplace l'autorisation du 28 avril 2010) a autorisé le Directoire, en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce et du Règlement Européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, pendant une période de dix-huit mois, à faire racheter par la Société ses propres actions, dans la limite autorisée par la loi de 10 % du nombre d'actions total composant le capital social, ajusté de toute modification survenue sur

(6) Ibid 5

(7) Sous réserve du droit du titulaire d'ORA d'arrondir le nombre d'actions créées à l'unité supérieure.

(8) Disponible sans frais sur le site internet d'Unibail-Rodamco SE ou sur demande auprès d'Unibail-Rodamco SE.

(9) Cf. 7.

celui-ci pendant la période d'autorisation, pour permettre à la Société, notamment :

(i) l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce et sous réserve de l'autorisation de réduire le capital social donnée par l'Assemblée Générale ;

(ii) de disposer d'actions pouvant être remises à ses mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises ;

(iii) de disposer d'actions lui permettant la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

(iv) de disposer d'actions pouvant être conservées et ultérieurement remises à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises ou accroissements de participations) sans pouvoir excéder la limite fixée par l'article L. 225-209 du Code de commerce dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ;

(v) d'animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité ;

(vi) la mise en oeuvre de toute nouvelle pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers et, plus généralement la réalisation de toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix maximum d'achat a été fixé à 200 euros hors frais sur la base d'une valeur nominale de 5 euros. Le montant maximal consacré au rachat des actions propres ne pouvait excéder 1,83 milliard d'euros.

Le Directoire proposera aux Actionnaires, lors de l'Assemblée Générale du 26 avril 2012, de renouveler cette autorisation pour une période de dix-huit mois dans les mêmes termes, conditions et limites.

Cette nouvelle autorisation, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale Annuelle, annulerait et remplacerait l'autorisation accordée le 27 avril 2011.

### Bilan des programmes de rachat d'actions du 11 mars 2011 au 1<sup>er</sup> mars 2012

Du 11 mars 2011 au 27 avril 2011, la Société n'a procédé à l'acquisition d'aucune action au titre du programme de rachat autorisé par l'Assemblée Générale du 28 avril 2010.

Du 27 avril 2011 au 1<sup>er</sup> mars 2012, la Société a procédé, au titre du programme de rachat autorisé par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011, à (i) l'acquisition de 139 150 titres, à (ii) l'annulation de 137 270 actions auto-détenues et à (iii) l'utilisation de 1 880 actions auto-détenues dans le cadre de l'exercice d'ORA et d'ORNANE.

Au 1<sup>er</sup> mars 2012, la Société n'autodétient aucune action propre.

### SITUATION AU 1<sup>er</sup> MARS 2012

% d'actions auto-détenues directement ou indirectement à la date de publication du programme	0%
Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois	137 270
Nombre d'actions en portefeuille au 1 <sup>er</sup> mars 2012	0
Valeurs comptables du portefeuille	0€
Valeur de marché du portefeuille	0€

### INFORMATION SUR LES TRANSACTIONS RÉALISÉES ENTRE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 27 AVRIL 2011 ET LE 1<sup>ER</sup> MARS 2012

	Flux bruts cumulés		Positions ouvertes au jour du dépôt de la note d'information			
	Achats	Ventes/ Transferts	Positions ouvertes à l'achat	Achats à terme	Positions ouvertes à la vente	Vente à terme
Nombre d'actions	139 150	137 270 (annulées)  1 880 (utilisées pour servir des ORA et ORNANE)	-	-	-	-
Échéance maximale moyenne	-	-	-	-	-	-
Cours moyen de la transaction (€/action)	126,29	126,29	-	-	-	-
<b>Montant</b>	<b>17 573 191,75</b>	<b>17 573 191,75</b>	-	-	-	-

La Société n'a pas conclu à ce jour de convention de tenue de marché et/ou de liquidité.

La Société n'a pas utilisé de produits dérivés dans le cadre de la mise en oeuvre de son programme de rachat.

### Nantissement d'actions de la Société

Au 1<sup>er</sup> mars 2012, sont nantis 396 137 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre inscrit au nominatif pur.

### Titre en déshérence

Dans le cadre de la procédure de l'article L. 228-6 du Code de commerce, les titres Unibail-Rodamco SE non réclamés, à l'issue d'un délai de deux ans à compter de l'avis paru le 8 juillet 2005 dans la Tribune, ont été cédés. Les personnes concernées peuvent obtenir leur contre-valeur auprès de Caceis, teneur de compte de la Société.

### Autres titres représentatifs de capital

Néant.

### Dividendes/Distribution

Le dividende est prélevé sur le résultat, le report à nouveau et le cas échéant, sur les réserves disponibles.

Il n'a pas été fait usage, jusqu'à ce jour, de la possibilité prévue par l'article 21 des statuts de distribuer le dividende sous forme d'actions nouvelles.

Au titre de l'exercice 2010, la Société a procédé à une distribution de 8 euros par action (autorisée par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011) mise en paiement le 10 mai 2011, pour un montant de 735 123 112 euros, se répartissant comme suit :

- un dividende fixé à 5,30 euros par action au titre du bénéfice distribuable ;
- un dividende fixé à 0,11 euro par action prélevé sur les réserves distribuables ;
- une distribution fixée à 2,59 euros par action prélevé sur le poste « prime d'apport ».

La distribution globale au titre de l'exercice 2010 s'est donc élevée à 735,12 M€, 497,28 M€ à titre de dividende et 237,84 M€ au titre de remboursement de prime d'apport.

Au titre de l'exercice 2011, sur la base du résultat consolidé récurrent de 9,03<sup>(10)</sup> euros par action, le Directoire proposera à l'Assemblée Générale qui se prononcera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011, (prévue le 26 avril 2012), le versement d'un dividende de 8 euros par action prélevé sur le bénéfice distribuable.

Cette distribution sera mise en paiement le 10 mai 2012.

Pour mémoire, les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont reversés, conformément à l'article L. 27 du Code du domaine de l'État, au Trésor public.

(10) Répartition établie sur la base du nombre d'actions existantes au 31 décembre 2011.

## ÉVOLUTION DU CAPITAL DEPUIS TROIS ANS

Date	Mouvement sur le capital	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions	Montant du capital	Prime liée à l'opération
05/01/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	14 027	81 444 653	407 223 265 €	1 008 681,57 €
02/03/2009	Remboursement d'ORA	77	81 444 730	407 223 650 €	14 753,20 €
02/03/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	86 952	81 531 682	407 658 410 €	6 188 602,80 €
20/04/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	1 698	81 533 380	407 666 900 €	122 103,18 €
20/04/2009	Remboursement d'ORA	3 000 000	84 533 380	422 666 900 €	574 800 000,00 €
08/06/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	9 013	84 542 393	422 711 965 €	408 589,94 €
08/06/2009	Remboursement d'ORA	107	84 542 500	422 712 500 €	20 501,20 €
25/06/2009	Plan d'Épargne Entreprise	25 919	84 568 419	422 842 095 €	2 302 903,15 €
22/07/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	164 088	84 732 507	423 662 535 €	8 697 922,37 €
31/08/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	34 955	84 767 462	423 837 310 €	2 062 070,42 €
31/08/2009	Remboursement d'ORA	3 570 003	88 337 465	441 687 325 €	670 250 491,00 €
30/10/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	45 028	88 382 493	441 912 465 €	2 878 112,75 €
30/10/2009	Remboursement d'ORA	2 851 513	91 234 006	456 170 030 €	535 357 591,60 €
31/12/2009	Levées d'options (tranches 2002-2005)	28 961	91 262 967	456 314 835 €	2 112 437,94 €
31/12/2009	Remboursement d'ORA	1 582	91 264 549	456 322 745 €	297 016,60 €
01/03/2010	Levées d'options (tranches 2002-2005)	42 410	91 306 959	456 534 795 €	3 139 535,78 €
07/05/2010	Levées d'options (tranches 2002-2005)	98 719	91 405 678	457 028 390 €	7 596 364,73 €
24/06/2010	Levées d'options (tranches 2002-2005)	7 771	91 413 449	457 067 245 €	494 678,35 €
24/06/2010	Remboursement d'ORA	4	91 413 453	457 067 265 €	665,60 €
24/06/2010	Plan d'Épargne Entreprise	30 579	91 444 032	457 220 160 €	3 175 626,15 €
11/10/2010	Levées d'options (tranches 2002-2005)	270 344	91 714 376	458 571 880 €	19 977 434,14 €
11/10/2010	Remboursement d'ORA	1 907	91 716 283	458 581 415 €	337 618,75 €
31/12/2010	Levées d'options (tranches 2004-2006)	19 509	91 735 792	458 678 960 €	1 608 693,75 €
31/12/2010	Remboursement d'ORA	10 132	91 745 924	458 729 620 €	1 568 825,35 €
10/03/2011	Levées d'options (tranches 2004-2006)	16 331	91 762 255	458 811 275 €	1 210 623,54 €
10/05/2011	Levées d'options (tranches 2004-2006)	128 134	91 890 389	459 451 945 €	11 267 171,04 €
30/06/2011	Levées d'options (tranches 2004-2006)	5 990	91 896 379	459 481 895 €	725 635,70 €
30/06/2011	Remboursement d'ORA	2	91 896 381	459 481 905 €	297,83 €
30/06/2011	Plan d'Épargne Entreprise	28 766	91 925 147	459 625 735 €	3 350 951,34 €
18/10/2011	Levées d'options (tranches 2004-2007)	13 603	91 938 750	459 693 750 €	1 289 413,54 €
18/10/2011	Remboursement d'ORA	4	91 938 754	459 693 770 €	613,80 €
19/10/2011	Annulation d'actions	- 128 370	91 810 384	459 051 920 €	-15 567 844,45 €
25/11/2011	Levées d'options (tranches 2005-2007)	146	91 810 530	459 052 650 €	18 025,16 €
25/11/2011	Annulation d'actions	- 8 900	91 801 630	459 008 150 €	-1 083 085,50 €
31/12/2011	Levées d'options (tranches 2005-2007)	5 259	91 806 889	459 034 445 €	427 924,83 €

Note : Les augmentations de capital liées aux levées d'options et ORA sont constatées par décision du Directoire.

### III. CAPITAL ET DROITS DE VOTE

#### Répartition du capital et des droits de vote

Le capital social est composé au 1<sup>er</sup> mars 2012 de 91 813 648 actions de valeur nominale de 5 euros entièrement libérées.

À chaque action est attaché un droit de vote.

Plus de 99 % du capital est au flottant.

#### L'actionnariat de la Société a évolué comme suit au cours des trois derniers exercices :

Actionnariat	Situation au 31/12/2009			Situation au 31/12/2010			Situation au 31/12/2011			Situation au 1/03/2012		
	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote
Nombre public	90 788 525	99,47 %	99,47 %	91 161 886	99,36 %	99,36 %	91 167 217	99,30 %	99,30 %	91 177 510	99,30 %	99,30 %
Autodétention	0	0,00 %	0,00 %	0	0,00 %	0,00 %	0	0,00 %	0,00 %	0	0,00 %	0,00 %
Mandataires sociaux	239 473	0,26 %	0,26 %	311 811	0,34 %	0,34 %	364 470	0,40 %	0,40 %	364 470	0,40 %	0,40 %
Plan d'Épargne Entreprise	236 551	0,26 %	0,26 %	272 227	0,30 %	0,30 %	275 202	0,30 %	0,30 %	271 668	0,30 %	0,30 %

Les membres du Conseil de Surveillance doivent être propriétaires chacun d'au moins une action (Article 13 des statuts). Toutefois, conformément au code Afep-Medef, l'article 3.3 de la charte du Conseil de Surveillance préconise que tous ses membres possèdent un nombre relativement significatif d'actions de la Société. Les actions détenues par les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire doivent être inscrites au nominatif (L. 225-109 du Code de commerce).

#### Franchissements de seuil notifiés entre le 10 mars 2011<sup>(11)</sup> et le 1<sup>er</sup> mars 2012

À la meilleure connaissance de la Société et sur la base des franchissements de seuils légaux et statutaires notifiés par les actionnaires à la Société et/ou à l'AMF, sont recensées ci-après les dernières positions communiquées :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital au 1 <sup>er</sup> mars 2012	Nombre de droits de vote	% de droits de vote au 1 <sup>er</sup> mars 2012
NATIXIS ASSET MANAGEMENT (nombre d'actions sur la base d'un courrier adressé en recommandé le 27 avril 2011)	1 858 269	2,02%	1 858 269	2,02%
Commerzbank AG (notification AMF du 18 mai 2011)	2 585 395	2,82%	2 585 395	2,82%
SOCIETE GENERALE (nombre d'actions sur la base d'un courrier adressé en recommandé le 23 mai 2011)	4 534 386	4,94%	4 534 386	4,94%
UBS (nombre d'actions sur la base d'un fax adressé à la société le 1 <sup>er</sup> août 2011)	2 107 608	2,30%	2 107 608	2,30%
COHEN&STEERS (nombre d'actions sur la base d'un courrier adressé le 5 décembre 2011)	3 642 122	3,97%	3 642 122	3,97%
AMUNDI (nombre d'actions sur la base d'un courrier du 20 février 2012 adressé en recommandé à la société) ; Il a été indiqué que les 3 sociétés de gestions du groupe Amundi : Amundi, Société Générale Gestion et Étoile Gestion SNC ont unifié leur politique de droit de vote et effectuent une déclaration commune de franchissement de seuil)	4 555 707	4,96%	4 555 707	4,96%
Sumitomo Mitsui Trust Holding, Inc (nombre d'actions sur la base d'un courrier du 22 février 2012 adressé en recommandé) ; somme des actions détenues par des fonds gérés par 5 sociétés contrôlées directement ou indirectement par SMTH et pour le compte de ses clients sous mandats	1 868 298	2,03%	1 868 298	2,03%

#### Pacte d'associés

Il n'existe pas, à la meilleure connaissance de la Société, de pacte d'actionnaires ni de personnes ou groupe de personnes exerçant ou pouvant exercer un contrôle sur la Société.

(11) Les franchissements de seuils notifiés antérieurement au 10 mars 2011 sont disponibles sur le site de l'AMF et/ou dans les rapports annuels de la Société disponibles sur son site internet.

## Code de bonne conduite

Les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, au même titre que l'ensemble des collaborateurs du Groupe, sont soumis à un code de bonne conduite relatif aux opérations sur les titres de la Société effectuées à titre personnel. Il leur est notamment interdit d'acquérir ou céder des titres (ou des produits financiers liés à ces titres) pendant la période de trente jours précédant la publication des résultats annuels et semestriels. Les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, ainsi que certains collaborateurs du Groupe qui ont accès de par leur fonction à des informations privilégiées, ont par ailleurs la qualité d'initiés permanents ou ponctuels au sens de l'article 622-2 du Règlement général de l'AMF.

## IV. DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

### 1. Composition du Directoire au 31 décembre 2011

<p><b>M. Guillaume Poitral</b> Président du Directoire d'Unibail-Rodamco SE.</p> <p>Né le 22 décembre 1967 Nationalité française</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2013</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours (hors Groupe Unibail-Rodamco)</b> <b>(Sociétés françaises)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Représentant d'Unibail-Rodamco, membre de la Fédération Française des Sociétés Immobilières et Foncières (FFSIF)</li> <li>• Membre du Comité d'Éthique du MEDEF</li> <li>• Administrateur du Pavillon de l'Arsenal</li> <li>• Représentant d'Unibail-Rodamco au Conseil d'Administration de l'Association pour la Formation Supérieure aux Métiers de l'Immobilier et de la Société Paris - Ile-de-France Capitale Économique</li> </ul> <p><b>(Sociétés étrangères)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Représentant d'Unibail-Rodamco, membre de l'European Public Real Estate Association (EPRA)</li> </ul> <p><b>Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)</b> <b>(Sociétés étrangères)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Administrateur de U&amp;R Management B.V.</li> </ul> <p><b>(Sociétés françaises)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vice-Président du Conseil de Surveillance de la SA Salon International de l'Alimentation (SIAL).</li> <li>• Administrateur de Comexposium Holding et Viparis Holding</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b> <b>(Société étrangère)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Représentant d'Unibail-Rodamco, Président de l'European Public Real Estate Association (EPRA)</li> </ul> <p><b>(Sociétés françaises)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Représentant permanent d'Unibail-Rodamco Participations S.A.S. au Conseil de Surveillance de SEML Nouvelle du Parc du Futuroscope</li> <li>• Représentant permanent de Société Civile du Forum des Halles au Conseil d'Administration de SEMPARISEINE</li> <li>• Président-Directeur Général de Unibail S.A.</li> <li>• Président de la SAS Groupe Expositum Holding et de la SAS Doria</li> <li>• Administrateur de Viparis - Palais des Congrès Paris</li> <li>• Représentant d'Unibail-Rodamco, Président de Comexposium Holding</li> <li>• Représentant d'Unibail-Rodamco au Conseil d'Administration de Viparis Holding</li> <li>• Représentant de la SAS Doria, gérant de Financières 5 Malesherbes</li> <li>• Représentant de la SAS Groupe Expositum Holding au Conseil d'Administration de Comexposium</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC)</li> <li>• Il a démarré sa carrière dans les départements Mergers &amp; Acquisitions et Corporate Finance de Morgan Stanley à Londres puis à Paris</li> <li>• A rejoint Unibail en 1995</li> <li>• Nommé Directeur Général du Groupe Unibail en avril 2005, il prend également la Présidence du Conseil d'Administration en juin 2006.</li> <li>• Président du Directoire d'Unibail-Rodamco depuis juin 2007</li> </ul>
---	--

<p><b>M. Christophe Cuvillier</b> Membre du Directoire Directeur Général Opérations d'Unibail-Rodamco SE</p> <p>Né le 5 décembre 1962 Nationalité française</p> <p>Premier mandat : 1<sup>er</sup> juin 2011 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2013</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours (hors Groupe Unibail-Rodamco)</b> <b>(Société française)</b> Administrateur de Cariboom.com</p> <p><b>Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)</b> Aucun</p> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b> <b>(Sociétés françaises)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président-Directeur Général de FNAC</li> <li>Président-Directeur Général de Conforama</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC)</li> <li>Avant de rejoindre Unibail-Rodamco, Monsieur Cuvillier a occupé depuis 2000, différentes fonctions au sein du Groupe PPR, notamment celles de Président Directeur Général de la FNAC de 2008 à 2010 et de Président Directeur Général de Conforama de 2005 à 2008</li> <li>Avant le Groupe PPR, il a passé 14 ans au sein de la Division Produits de Luxe du Groupe l'Oréal, en France et à l'étranger.</li> </ul>
<p><b>M. Michel Dessolain</b> Membre du Directoire Directeur Général de la Stratégie d'Unibail-Rodamco SE</p> <p>Né le 2 décembre 1955 Nationalité française</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2013</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)</b> <b>(Sociétés étrangères)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur de Rodamco España B.V. et d'U&amp;R Management B.V.</li> <li>Administrateur et Secrétaire de Unibail Rodamco Inversiones SLU, Unibail Rodamco Ocio SLU</li> <li>Administrateur et Président de Proyectos Inmobiliarios New Visions, S.L.U., Unibail Rodamco Proyecto Badajoz S.L.U., Essential Whites, S.L.U., Promociones Inmobiliarias Gardiner, S.L.U., Unibail Rodamco Steam, S.L.U., Proyectos Inmobiliarios Time Blue, S.L.U.</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b> <b>(Sociétés françaises)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Membre du Directoire en charge des opérations d'Unibail-Rodamco SE jusqu'au 31 mai 2011</li> <li>Directeur Général du Pôle Centres Commerciaux du Groupe Unibail, Membre du Comité Exécutif</li> <li>Président-Directeur Général de la Société Foncière du 4-6 rue Louis Armand</li> <li>Directeur Général Délégué de la SAS Unibail Management</li> <li>Président de la SAS Uni-Commerces, de la SAS Espace Expansion et de la SAS Toison d'Or</li> <li>Gérant d'Espace Coquelles and Immo-Limo</li> </ul> <p><b>(Sociétés étrangères)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur et Secrétaire d'Unibail Rodamco Parques Comerciales SLU, Unibail Rodamco Garbera SL, Unibail Rodamco Vallsur SL and Unibail Rodamco Levante SLU</li> <li>Administrateur et Président de Promociones Unibail Rodamco Generales SLU</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Titulaire d'une Maîtrise de Droit et Diplômé de l'École spéciale des Travaux Publics</li> <li>Il a commencé sa carrière à la Caisse des Dépôts et Consignations, puis il a occupé les fonctions de Directeur du Développement International et de l'Immobilier de Habitat.</li> <li>Il a rejoint Unibail en 1997 comme Vice-Président d'Espace Expansion</li> </ul>

**Mme Catherine Pourre**  
Membre du Directoire  
Directeur Général des Fonctions  
Centrales d'Unibail-Rodamco SE

Née le 2 février 1957  
Nationalité française

Premier mandat : 26 juin 2007  
Renouvellement du mandat :  
15 mai 2009  
Expiration du mandat : Assemblée  
Générale 2013

**Autres fonctions et mandats en cours (hors Groupe Unibail-Rodamco)**  
**(Société française)**

- Administrateur et membre du Comité d'Audit de Neopost S.A. (société cotée)

**Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)**  
**(Sociétés étrangères)**

- Membre du Directoire de Rodamco Europe N.V.
- Administrateur d'U&R Management B.V.
- Représentant d'Unibail-Rodamco au Conseil d'Administration de Crossroads Property Investors SA

**(Sociétés françaises)**

- Président-Directeur Général de la Société de Tay Ninh (société cotée)
- Président de la SAS Doria et de la SAS Unibail Management
- Administrateur de Comexposium Holding, Unibail-Rodamco Participations et Viparis Holding
- Membre du Conseil de Surveillance d'Uni-Expos
- Gérant d'Espace Expansion Immobilière

**Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années**

**(Sociétés françaises)**

- Directeur Général Adjoint d'Unibail SA en charge de la Direction des Finances, des Ressources humaines, des Technologies de l'Information, du Département juridique et du Département Ingénierie Immobilière, Membre du Comité Exécutif
- Président-Directeur Général de Unibail-Rodamco Finance
- Directeur Général Délégué de la SAS Doria S.A.S. et de Groupe Exposium Holding
- Représentant permanent de Groupe Exposium Holding au Conseil de Surveillance de Salon International de l'Alimentation (SIAL) S.A. et au Conseil d'Administration de Comexposium
- Représentant de la SAS Doria. au Conseil d'Administration de Viparis-Porte de Versailles, Expositima et Intermat
- Membre du Conseil de Surveillance de SMP S.E.
- Administrateur de Comexposium, d'Européenne de Salons, d'Expogestion, de Viparis-Porte de Versailles et de Viparis-Le Palais des Congrès de Paris

**CV**

- Diplômée de l'ESSEC
- Diplômée expert-comptable et de droit de l'Université Catholique de Paris
- Elle a démarré sa carrière au sein de PricewaterhouseCoopers, dont elle a été Partner de 1989 à 1999
- Avant de rejoindre Unibail en 2002, elle occupait les fonctions de Directeur Exécutif de Cap Gemini Ernst & Young France depuis 1999

**M. Peter van Rossum**  
Membre du Directoire  
Directeur Général de la Finance  
d'Unibail-Rodamco SE

Né le 31 mai 1956  
Nationalité néerlandaise

Premier mandat : 26 juin 2007  
Renouvellement du mandat :  
15 mai 2009  
Expiration du mandat : Assemblée  
Générale 2013

**Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)**  
**(Sociétés étrangères)**

- Membre du Directoire de Rodamco Europe N.V.
- Représentant de l'établissement permanent d'Unibail-Rodamco S.E. aux Pays-Bas
- Administrateur de Rodamco Europe Beheer B.V., Rodamco Europe Finance B.V., Rodamco Europe Finance II B.V., Rodamco Central Europe B.V., Rodamco Austria B.V., Rodamco Czech B.V., Rodamco Russia B.V., Rodamco Hungary B.V., Rodamco Deutschland B.V., Rodamco Project I B.V., Dotterzwaan B.V., Cijferzwaan B.V., U&R Management B.V., New Tower Real Estate B.V., Old Tower Real Estate B.V., Stichting Rodamco, Rodamco Nederland B.V., Rodamco España B.V., Unibail-Rodamco Poland 2 B.V., Rodamco Nederland Winkels B.V., Unibail-Rodamco Poland I B.V., Crystal Warsaw Real Estate B.V.

**Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années**

**(Sociétés françaises)**

- Président de la SAS RE FRANCE Financing

**(Sociétés étrangères)**

- Administrateur de Rodamco Eastern Europe Holding B.V.
- Membre du Directoire en charge des Finances de Rodamco Europe N.V.
- Administrateur non-exécutif de Woodside Petroleum in Australia de 2004 à 2006

**CV**

- Maîtrise en économie à l'Université d'Amsterdam
- Expertise-comptable à l'Université d'Amsterdam
- Pendant vingt-quatre ans, il a exercé différentes fonctions en finance pour Shell en Europe, au Moyen-Orient, aux États-Unis et en Asie, plus récemment comme Directeur Financier Régional pour les activités d'Exploration et de Production de Shell en Asie et dans le Pacifique
- Il a été Directeur Financier de NAM, filiale commune néerlandaise de Shell et Exxon
- Il a rejoint Rodamco Europe NV en 2006 en qualité de Directeur Financier



**M. Jaap Tonckens**  
Membre du Directoire  
Directeur Général des  
Investissements  
d'Unibail-Rodamco SE

Né le 16 juillet 1962  
Nationalité américaine et  
néerlandaise

Premier mandat : 1<sup>er</sup> septembre  
2009  
Expiration du mandat : Assemblée  
Générale 2013

#### Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)

##### (Sociétés françaises)

- Président de la SAS Uni-Commerces, elle-même président de 20 filiales d'Unibail-Rodamco et gérant de 50 filiales d'Unibail-Rodamco
- Président de la SAS Immobilière Lidice, elle-même président de 9 filiales d'Unibail-Rodamco et gérant de 19 filiales d'Unibail-Rodamco
- Président de Rodamco-France

##### (Sociétés étrangères)

- Représentant de l'établissement permanent d'Unibail-Rodamco S.E. aux Pays-Bas
- Administrateur de Unibail-Rodamco Austria Management GmbH, Unibail-Rodamco Austria Verwaltungs GmbH, Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH, SCS Motor City Süd Errichtungsgesellschaft mbH, SCS Liegenschaftsverwertung GmbH, DZ-Donauzentrum Besitz- und Vermietungs-GmbH, Unibail-Rodamco Invest GmbH, Unibail-Rodamco Liegenschaftserwerbs GmbH
- Administrateur de Rodamco Česká republika, s.r.o., Centrum Praha Jih-Chodov s.r.o., CENTRUM CERNÝ MOST, a.s., Rodamco Pankrác, a.s., Moravská Obchodní, a.s.
- Administrateur de Rodamco Deutschland GmbH,
- Administrateur (Verwaltungsrat) de Kommanditgesellschaft Schliebe & Co. Geschäftszentrum Frankfurter Allee (Friedrichshain)
- Administrateur de Euro-mall Kft
- Représentant de Rodamco Czech BV au Conseil d'Administration de UNIBORC S.A.
- Membre du Conseil de Surveillance de Rodamco CHI Sp. z o.o.
- Administrateur de GSSM Warsaw Sp. zo.o., WSSM Warsaw Sp. z o.o., Gdansk Station Shopping Mall Sp. z o.o., Wilenska Station Shopping Mall Sp. z o.o., Arkadia Centrum Handlowe Sp. z o.o., Wilenska Centrum Handlowe Sp. z o.o.
- Administrateur de Rodamco España B.V., Rodamco Europe Beheer B.V., Rodamco Central Europe B.V., Rodamco Russia B.V., Rodamco Austria B.V., Rodamco Hungary B.V., Rodamco Czech B.V., Rodamco Deutschland B.V., Dotterzwaan B.V., Cijferzwaan B.V., Unibail-Rodamco Poland 2 B.V., Rodamco Project I B.V., Rodamco Nederland Winkels B.V., Unibail-Rodamco Poland I B.V., Unibail-Rodamco Nederland Winkels B.V. (formerly RRN Monumenten B.V.), Rodamco Nederland B.V., Crystal Warsaw Real Estate B.V.
- Member of the Board of Directors and Chairman of Unibail Rodamco Inversiones SLU, Unibail Rodamco Ocio SLU.
- Administrateur et Secrétaire de Proyectos Inmobiliarios New Visions, S.L.U., Unibail Rodamco Proyecto Badajoz S.L.U., Essential Whites, S.L.U., Promociones Inmobiliarias Gardiner, S.L.U., Unibail Rodamco Steam, S.L.U., Proyectos Inmobiliarios Time Blue, S.L.U.
- Administrateur de Aupark a.s. et de Aupark Bratislava spol. s r.o.
- Administrateur de Rodamco Sverige A.B., Fisketorget Shopping Center, Rodareal OY
- Président du Conseil d'Administration de Rodamco Northern Europe A.B., Eurostop A.B., Eurostop Holding A.B., Rodamco Management A.B., Fastighetsbolaget Grindtorp AB, Fastighetsbolaget Helsingborg Ostra A.B., Rodamco Projekt A.B., Fastighetsbolaget Helsingborg Vastra A.B., Rodamco Centerpool A.B., Knölsvanen Bostad A.B., Rodamco Solna Centrum A.B., Piren A.B., Rodamco A.B., Rodamco Väsby Centrum A.B., Rodamco Expand A.B., Rodamco Nova Lund 2 A.B., Rodamco Holding A.B., Rodamco Parkering A.B., Rodamco Invest A.B., Rodamco Fisketorget A.B., Rodamco Nacka A.B., Rodamco Täby A.B., Rodamco Nova Lund 3 A.B., Rodamco Tummlaren A.B., Rodamco Garage A.B., Anlos Fastighets AB, Fastighetsbolaget ES Örebro AB, Rodamco Scandinavia Holding AB, Fastighetsbolaget Anlos H AB, Fastighetsbolaget Anlos L AB, Rodamco Handel AB

#### Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années

##### (Sociétés françaises)

- Gérant de Groupe BEG, Unibail-Rodamco SIF France, Unibail-Rodamco SIF Services, TC DESIGN, Sarl Foncière Immobilière
- Co-gérant de Foncière d'Investissement.

##### (Sociétés étrangères)

- Président et Directeur de Unibail-Rodamco SI B.V.
- Président de Solna Torg Fastighets A.B, Trumpetsvanen Bostad AB, Rodamco Tyresö Centrum AB, Rodamco Eneby AB, Väsby Handel Fastighet AB, Tyresö Hus Fastighet AB, Väsby Hus Fastighet AB, Fastighetsbolaget Älvringen AB, Haninge Handel Fastighets AB
- Administrateur et Président de Unibail Rodamco Parques Comerciales S.L.U., Unibail Rodamco Garbera SL, Unibail Rodamco Vallsur SL, and Unibail Rodamco Levante S.L.U.
- Administrateur et Secrétaire de Promociones Unibail Rodamco Generales S.L.U.
- Gérant de Endurance Capital, U.S.A.
- Gérant de Morgan Stanley, Leverage & Acquisition Finance, New York

#### CV

- Diplômé en Droit de l'Université Leiden, Pays-Bas
- Maîtrise en droit de l'Université Emory, Atlanta (USA)
- Il a démarré sa carrière au sein de Shearman & Sterling LLP à New York et à Paris
- Associé, Vice-Président et Directeur Général chez Morgan Stanley à Londres

## 2. Composition du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2011

<p><b>M. Robert van Oord</b> Président du Conseil de Surveillance Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et CGNR : 100 %</p> <p>Né le 26 mars 1936 Nationalité : néerlandaise</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Propriétaire de 800 actions Unibail Rodamco</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aucun</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président du Conseil de Surveillance et Président du Comité des Nominations et de la Gouvernance de Rodamco Europe NV (NL) (de 2001 à juin 2007)</li> <li>• Administrateur et Président du Comité d'Audit de Nokia Corporation (FL)</li> <li>• Administrateur et Président du Comité d'Audit de SA Umicore NV (Be)</li> <li>• Administrateur et Président du Comité d'Audit de Fortis Bank SA/NV (Be)</li> <li>• Administrateur et Président de Business Practices Oversight Committee et membre des Comités des Nominations et de la Gouvernance ; de l'Audit et de l'Exécutif de Schering-Plough Corporation (USA). Administrateur principal en 2008</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance, Président du Comité d'Audit et de la Gouvernance et membre du Comité des nominations et des rémunérations de Draka Holding N.V. (N.L.)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titulaire d'une Maîtrise d'Économie et Gestion des Entreprises de l'Université d'Amsterdam</li> </ul>
<p><b>M. François Jaclot</b> Vice-Président du Conseil de Surveillance Président du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et Comité d'Audit : 100 %</p> <p>Né le 1<sup>er</sup> mai 1949 Nationalité : française</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 28 avril 2010 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2013</p> <p>Propriétaire de 335 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Administrateur et Directeur Général d'Addax and Oryx Group (AOG) (MT)</li> <li>• Président du Conseil d'Administration de Financière du Bois du Roi (FR)</li> <li>• Gérant de FJ Consulting (Be)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Administrateur d'Unibail SA (FR) (de 2003 à juin 2007)</li> <li>• Président du Conseil d'Administration de FACEO (FR) et SEREN (FR)</li> <li>• Administrateur d'Axmin (CAN) (cotée)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diplômé de l'ENA et de l'Institut d'Études Politiques, titulaire d'une Maîtrise de Mathématiques et diplômé de l'École nationale de Statistiques et d'Administration économique (ENSAE).</li> <li>• Inspecteur des Finances</li> </ul>
<p><b>M. Frans Cremers</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 83 % et Comité d'Audit : 75 %</p> <p>Né le 7 février 1952 Nationalité : néerlandaise</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 28 avril 2010 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2013</p> <p>Propriétaire de 325 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vice-président du Conseil de Surveillance de Fugro N.V. (NL) (cotée) et de NS N.V. (NL - Chemin de fer néerlandais)</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de Royal Vopak N.V. (NL) (cotée), de Luchthaven Schiphol N.V. (NL), Parcom Capital Management B.V. (NL) et de SBM Offshore N.V. (NL) (cotée)</li> <li>• Membre du Capital Market Committee de l'AFM (Autorité des Marchés Financiers Néerlandais)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe NV (NL) (fin 2004 à juin 2007)</li> <li>• Membre du Comité chargé par la Chambre des Entreprises de la Cour d'Appel d'Amsterdam d'enquêter sur Fortis NV (2009 à 2010)</li> <li>• Membre du Comité chargé par la Chambre des Entreprises de la Cour d'Appel d'Amsterdam d'enquêter sur Royal Ahold (2005 à 2006)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titulaire d'une Maîtrise d'Économie et Gestion des Entreprises et d'un DESS de Financement des Entreprises, obtenus dans les deux cas auprès de l'Université Erasmus (Rotterdam - NL)</li> <li>• Pendant vingt et un ans, il a été en charge pour les sociétés Royal/Dutch Shell de différentes missions financières et commerciales dans le monde entier. De 1997 jusqu'en 2004, il assumait les fonctions de Directeur Financier de Shell Expro (UK)</li> <li>• Directeur Financier et membre du Comité Exécutif de VNU NV (NL) (1997 à 2004)</li> </ul>

<p><b>M. José-Luis Duran</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : 100 % depuis sa nomination le 27 avril 2011 (CS et CGNR)</p> <p>Né le 8 Novembre 1964 Nationalité : espagnol</p> <p>Premier mandat : 27 avril 2011 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2014</p> <p>Propriétaire de 350 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président-Directeur Général de Maus Frères International Services S.A.S. (FR)</li> <li>Président du Directoire et CEO de Devanlay S.A. (FR)</li> <li>Représentant permanent de Montaigne Diffusion S.A. (FR) au Conseil d'Administration de Lacoste S.A. (FR)</li> <li>Administrateur de France Telecom S.A. (FR) (cotée)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président-Directeur Général de Carrefour S.A. (FR)</li> <li>Administrateur de HSBC Holdings (UK)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplômé en Gestion et Economie de l'Université de Pontifica Comillas de Madrid, Espagne</li> </ul>
<p><b>M. Robert ter Haar</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et Comité d'Audit : 100 %</p> <p>Né le 13 février 1950 Nationalité : néerlandaise</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 27 avril 2011 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2014</p> <p>Propriétaire de 350 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président du Conseil de Surveillance de Parcom Capital BV (NL) et VvAA Groep BV (NL)</li> <li>Membre du Conseil de Surveillance de Maxeda BV (NL), BV Sperwer Holding (NL), Spar Holding B.V.(NL), Bergschenhoek Groep B.V. (NL) et membre consultatif du Conseil d'Administration de Univar Inc. (USA)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Membre du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe NV (de fin 2004 à juin 2007) et de Royal FrieslandCampina N.V (NL)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Maîtrise en Droit des Sociétés et Droit Commercial de l'Université de Leiden University, Pays-Bas</li> <li>Anciennement Président Directeur Général de Hagemeyer N.V.(NL) et Président Directeur Général de De Boer Unigro N.V.(NL)</li> <li>Anciennement Administrateur de the Household &amp; Personal Care division of Sara Lee/DE (NL) at gérant de Mölnlycke (Benelux).</li> </ul>
<p><b>Mme Mary Harris</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et CGNR : 100 %</p> <p>Née le 27 avril 1966 Nationalité : anglaise</p> <p>Premier mandat : 29 avril 2008 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Propriétaire de 600 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit ; Président du Comité des Rémunérations de TNT Express N.V. (NL) (cotée)</li> <li>Administrateur non-exécutif et membre des Comités des Rémunérations, des Nominations et de la Responsabilité Sociale de J Sainsbury plc (UK) (cotée)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Consultant et Partenaire auprès de McKinsey &amp; Co à Londres, Amsterdam, en Chine et en Asie du Sud-Est</li> <li>Membre du Conseil consultatif de Irdeto B.V. (NL)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Titulaire d'une Maîtrise de science politique, philosophie et d'économie de l'Université d'Oxford et d'une Maîtrise en administration des entreprises de la Harvard Business School</li> <li>Elle a occupé différents postes chez Pepsi Beverages, Goldman Sachs et des entreprises de private equity/capital-risque</li> </ul>

<p><b>M. Jean-Louis Laurens</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et Comité d'Audit : 100 %</p> <p>Né le 31 août 1954 Nationalité : française</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Propriétaire de 361 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Associé Gérant chez Rothschild &amp; Cie Gestion Paris (FR)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Administrateur d'Unibail SA (FR) (jusqu'en 2007)</li> <li>• Président-Directeur Général de AXA Investment Managers Paris (FR) et Directeur Général Délégué d'AXA Managers Group (FR)</li> <li>• Administrateur de AXA France Assurance (FR)</li> <li>• Président de Banque Robeco (FR) et de Global Head of Mainstream Investments du Groupe Robeco (NL)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC)</li> <li>• Titulaire d'un Doctorat en Économie et d'une Maîtrise de Droit</li> </ul>
<p><b>M. Yves Lyon-Caen</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 67 % et CGNR : 60 %</p> <p>Né le 29 juin 1950 Nationalité : française</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2014</p> <p>Propriétaire de 400 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président du Conseil de Surveillance de Bénéteau SA (FR)</li> <li>• Président du Conseil de Surveillance de Sucres &amp; Denrées (FR)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Administrateur d'Unibail SA (FR) (de 2005 à juin 2007)</li> <li>• Administrateur de Nexans SA (FR) (de 2005 à 2007)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titulaire d'une Licence en Droit, Diplômé de l'Institut d'Études Politiques et ancien élève de l'École Nationale d'Administration (ENA)</li> </ul>
<p><b>Mme Marella Moretti</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : 100 % depuis sa nomination le 27 avril 2011 (CS et Comité d'Audit)</p> <p>Née le 4 novembre 1965 Nationalité : italienne</p> <p>Premier mandat : 27 avril 2011 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2014</p> <p>Propriétaire de 10 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur Général des Finances de Fiat Finance et Services S.A. (FR)</li> <li>• Président Directeur Général et member du Conseil d'Administration de Fiat Industrial Finance France S.A. (FR)</li> <li>• Gérant et member du Comité Interne de la SAS CNH Financial Services (FR)</li> <li>• Administrateur de Fiat Finance and Trade Ltd (LU) (cotée)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diplômée de «Amministrazione Aziendale» Business School, Université de Turin, Italie</li> </ul>

<p><b>M. Henri Moulard</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations jusqu'au 27 avril 2011</p> <p>Membre non-indépendant**</p> <p>Taux d'assiduité : 100 % jusqu'au terme de ses fonctions le 27 avril 2011 (CS et CGNR)</p> <p>Né le 2 mai 1938 Nationalité : française</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2011</p> <p>Propriétaire de 3 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président de Truffle Capital SAS (FR) et d'HM &amp; Associés SAS (FR)</li> <li>Président du Conseil de Surveillance de Cie Foncière du St-Gothard SAS (ex. Dixence) (FR) et de la Compagnie Foncière Franco-Suisse SAS (FR)</li> <li>Administrateur de Burelle SA (FR) (cotée), d'Altflamed SA (MA), de Sogelym-Dixence (FR), de Neufilze Vie (FR) et de Petra - Best Real Estate (MA)</li> <li>Censeur de Gerpro SAS (FR) et représentant permanent de Gerpro SAS au sein de Saproc SA (FR), de Royal Hotel SA (FR) et de Hôtelière de la Côte d'Azur SA (FR)</li> <li>Censeur et Président du Comité des Rémunérations et membre du Comité d'Audit de GFI Informatique (FR) (cotée)</li> <li>Censeur d'Amundi Private Equity Funds SA (FR)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur d'Unibail SA (FR) (de 1998 à juin 2007) et membre du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE (FR) (2007-2011)</li> <li>Président du Conseil de Surveillance de Centuria Capital SAS (FR) (2002 - 2011)</li> <li>Au sein du Groupe Crédit Agricole : Président des Comités d'Audit de Crédit Agricole SA (FR), CA-CIB (FR) (ex. Calyon SA) et Crédit Agricole Asset Management (CAAM) (FR) et Censeur et Président du Comité des risques de LCL Crédit Lyonnais SA (FR) (tous jusqu'au 2010)</li> <li>Administrateur d'Elf Aquitaine (FR) (de 2000 au mai 2010)</li> <li>Président du Comité des Nominations et membre du Comité de la Gouvernance de Française de Placements Investissements (FR) (2003 à 2009)</li> <li>Président du Conseil de Surveillance d'AWBank Europe (FR) (2005 à 2007)</li> <li>Administrateur d'AWBank (MA) (1987 à 2007) et Attijari Bank (TN) (2005 à 2007)</li> <li>Censeur d'Amundi Group (FR) et Censeur et Président du Comités d'Audit d'Amundi SA (FR)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Lyon, licencié en Droit Privé et titulaire d'un D.E.S.de Droit Public</li> </ul>
<p><b>M. Bart Okkens</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations jusqu'au 27 avril 2011</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : 100 % jusqu'au terme de ses fonctions le 27 avril 2011 (CS et CGNR)</p> <p>Né le 23 juillet 1941 Nationalité : néerlandaise Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2011</p> <p>Propriétaire de 0 action Unibail-Rodamco SE après l'expiration de son mandat</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président du Conseil de Surveillance d'Esselink Groep BV (NL), Borne Group Rotterdam BV (NL), Van Hoorn Holding BV (NL), Bergschenhoek Groep BV . (NL) and the Boijmans van Beuningen Museum (NL)</li> <li>Membre du Conseil de Surveillance de Stichting de Nationale Sporttotalisator (SNS) (NL) et de Huisman Equipment Holding BV (NL),</li> <li>Administrateur de Stichting Reserve 1983 (NL), Stichting Continuïteit ICT (NL), et Stichting Administratiekantoor Golf Team Holland (NL)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Vice-Président du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe NV (NL) (avril 2001 à juin 2007) et membre du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE (FR) (2007-2011)</li> <li>Administrateur de Stichting Administratiekantoor J. Van Dyk (NL)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplômé d'une maîtrise de droit notarial de Rijksuniversiteit d'Utrecht</li> <li>Il a été conseiller juridique indépendant et notaire en droit civil à Rotterdam puis est devenu associé-senior notamment de De Brauw Blackstone Westbroek NV. (NL)</li> <li>Il a occupé un grand nombre de postes à responsabilité, notamment en tant que Vice-Président de l'Association Royale des Notaires et membre de la Chambre disciplinaire des Notaires à Rotterdam</li> </ul>
<p><b>M. Alec Pelmore</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et Comité d'Audit : 100 %</p> <p>Né le 14 octobre 1953 Nationalité : anglaise</p> <p>Premier mandat : 29 avril 2008 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Propriétaire de 500 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur Indépendant Référent, Président du Comité d'Audit et membre du Comité des nominations et rémunérations de Metric Property Investments plc (UK) (cotée)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <p>Néant</p> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplôme de Mathématiques à l'Université de Cambridge</li> <li>Il a occupé plusieurs postes d'analyste financier actions, spécialisé dans les sociétés immobilières, principalement chez Dresdner Kleinwort Benson et Merrill Lynch. Avec son associé Robert Fowlds, son équipe a été classée N° 1 en Europe dans le secteur immobilier pendant douze des treize années de la période 1995 à 2007.</li> </ul>

<p><b>M. Herbert Schimetschek</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS et Comité d'Audit : 100 % depuis sa nomination le 27 avril 2011</p> <p>Né le 5 janvier 1938 Nationalité : autrichienne</p> <p>Premier mandat : 27 Avril 2011 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2014</p> <p>Propriétaire de 350 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président-Directeur Général de Hans Dujsik Privatstiftung (AT) (fondation Trust)</li> <li>• Directeur Général Délégué de ARION Immobilien &amp; Development Privatstiftung (AT) (fondation Trust)</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de YAM Invest N.V. (NL)</li> <li>• Vice-Président du Conseil de Surveillance de Bank Gutmann AG (AT) et de Donau-Chemie AG (AT)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président-Directeur Général de Austria Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit Privatstiftung (AT) (fondation Trust), Administrateur de Austria Versicherungsverein Beteiligungs-Verwaltungs GmbH (entité liée) et de „Graben 27-28“ Besitzgesellschaft mbH (entité liée)</li> <li>• Administrateur exécutif de UNIQA Praterstraße Projektentwicklungs GmbH (AT)</li> <li>• Président du Conseil de Surveillance du National Bank of Austria (AT) et DIE ERSTE österreichische Spar-Casse Privatstiftung (AT) (Fondation Trust)</li> <li>• Vice-Président du Conseil de Surveillance de Strabag SE (AT) (cotée) et de InnoPacking AG (AT)</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de SCOR SE (FR) (cotée)</li> <li>• Au sein du Groupe UNIQA (AT) : Vice-Président du Conseil de Surveillance de UNIQA Versicherung A.G. (cotée), Président du Conseil de Surveillance de UNIQA Assurances SA, UNIQA Previdenza SpA, UNIQA Protezione SpA et de UNIQA Assicurazioni SpA</li> <li>• Président du Conseil d'Administration de AUSTRIA Hotels Liegenschaftsbesitz AG (AT)</li> </ul>
--	--

\* Pour plus de détails concernant les critères d'indépendance du Conseil de Surveillance, voir la charte du Conseil de Surveillance et le rapport du Président du Conseil de Surveillance.

\*\* M. Moulard n'est pas qualifié d'indépendant en 2011 compte tenu de la durée cumulée de ses mandats auprès d'Unibail SA puis d'Unibail-Rodamco SE supérieure à 12 ans.

### 3. Gouvernement d'entreprise

La structure de gouvernance de la Société à Directoire et Conseil de Surveillance permet une distinction précise entre les fonctions opérationnelles, les responsabilités et les missions incombant respectivement à ces deux organes.

Pour plus de détails, se reporter au Rapport du Président du Conseil de Surveillance.

#### 3.1. Conseil de Surveillance et comités du Conseil de Surveillance

Au 31 décembre 2011, le Conseil de Surveillance était composé de onze membres nommés pour un mandat de trois ans. M. Robert van Oordt préside le Conseil et M. François Jaclot en est le Vice-Président. La composition du Conseil traduit un fort engagement en matière d'indépendance, de diversité et d'expertise de ses membres.

À l'issue de l'Assemblée Générale du 26 avril 2012, les mandats de Président et membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Robert van Oordt qui aura 75 ans révolus le 26 mars 2012, prendront fin de plein droit conformément aux dispositions statutaires relative à la limite d'âge. Le 5 mars 2012, après consultation et délibération, le Conseil de Surveillance a nommé Monsieur Robert Ter Haar en qualité de nouveau Président, avec effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 26 avril 2012. Monsieur Robert Ter Haar est membre du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE depuis 2007 et était, antérieurement, membre du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe NV depuis 2004 jusqu'au rapprochement entre Unibail et Rodamco.

Le rôle, les responsabilités et les différentes missions du Conseil de Surveillance sont décrits au chapitre IV des Statuts de la Société et, de manière plus précise, dans la charte du Conseil de Surveillance<sup>(12)</sup>

Le Conseil de Surveillance est doté de deux comités : le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR). Chacun de ces comités exerce ses fonctions en vertu d'une charte<sup>(13)</sup> qui en décrit le rôle, les responsabilités, l'organisation et le fonctionnement. Les Comités, font des recommandations et conseillent le Conseil de Surveillance qui reste responsable en dernier ressort de toutes les décisions et mesures prises sur recommandation des Comités.

#### • Comité d'Audit

Ce comité, présidé par M. François Jaclot, est composé de six membres depuis l'Assemblée Générale d'avril 2011. Tous les membres sont indépendants selon les critères définis dans la Charte du Conseil de Surveillance et ont de solides compétences en matières financières et comptables.

Le Comité d'Audit examine en particulier les éléments comptables et financiers traduisant la performance financière de la Société (comptes annuels et semestriels), ses besoins de financement, son audit interne et la gestion des risques liés au passif et à l'Actif Net Réévalué. Il évalue et vérifie les informations financières diffusées au public. Il veille, en outre, à la pertinence et à l'efficacité des principes comptables et financiers du Groupe, de sa politique fiscale, de son financement, de l'audit interne, de la gestion des risques et des procédures de contrôle.

Le Comité peut procéder à des analyses spécifiques, de sa propre initiative ou à la demande du Conseil de Surveillance. Outre les contacts réguliers que le Comité a avec le Directoire et ses Commissaires aux Comptes, il peut librement s'entretenir avec des spécialistes dans des domaines particuliers (les directeurs comptables, financiers et de l'audit, par exemple) en dehors de la présence des membres du Directoire. Enfin, le Comité a accès aux travaux d'évaluation effectués par les évaluateurs indépendants.

(12) Disponible sur le site internet de la Société ou à son siège social.

(13) Cf. n° 12.

### • Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR)

Le CGNR, présidé par M. Robert van Oordt, est, composé de cinq membres depuis l'Assemblée Générale d'avril 2011. Tous les cinq membres sont indépendants au sens de la charte du Conseil de Surveillance.

Le CGNR est chargé d'examiner et de conseiller le Conseil de Surveillance sur : (a) le profil et les critères de sélection des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, (b) la gestion des ressources humaines de la Société et les politiques de rémunération, (c) les rémunérations annuelles (partie fixe, programmes d'intéressement à court et à long terme et autres avantages) du Directoire, (d) le périmètre, la composition et le fonctionnement du Directoire et du Conseil de Surveillance, (e) l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance, (f) la nomination ou le renouvellement du mandat des membres du Directoire et/ou du Conseil de Surveillance, (g) les règles et pratiques de gouvernance d'entreprise du Groupe.

### 3.2. Directoire

Le Directoire, instance collégiale décisionnaire de la Société supervisée par le Conseil de Surveillance, est présidé par M. Guillaume Poirin. Suite à la nomination de M. Christophe Cuvillier le 1<sup>er</sup> juin 2011, il est composé au 31 décembre 2011 de six membres nommés par le Conseil de Surveillance pour un mandat de quatre ans.

Les membres du Directoire sont collectivement responsables de la direction au quotidien de la Société. Sa mission consiste à formuler et à exécuter la stratégie de la Société, à déterminer la structure et le dimensionnement de l'organisation dans un souci d'efficacité, à atteindre les résultats financiers prévus et à les communiquer de manière adéquate.

L'action du Directoire est régie par une charte. Sur la base des délégations consenties, les membres du Directoire se répartissent entre eux la responsabilité dans les différents domaines opérationnels. En outre, le Directoire supervise activement le programme d'audit interne de la Société.

Conformément au Code Afep-Medef, le Conseil de Surveillance effectue une évaluation du fonctionnement du Directoire tous les ans (effectuée le 2 décembre 2011 au titre de 2011). Pour plus de détails, se reporter au Rapport du Président du Conseil de Surveillance.

### 3.3. Adhésion au Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef

Dans le cadre de l'article L. 225-68 du Code de commerce, Unibail-Rodamco SE souscrit et applique le Code Afep-Medef, et a adopté ce code comme référence pour les questions de gouvernement d'entreprise. À la date de dépôt du présent document, le Groupe souscrit à tous les principes du code, étant précisé que :

- en 2007, la Société a décidé que, par exception, les critères appliqués pour la qualification d'administrateurs indépendants des ex-membres du Conseil de Surveillance de Rodamco

Europe N.V. siégeant désormais au Conseil de la Société ne tiendraient pas compte du fait que Rodamco Europe N.V. soit devenue une filiale consolidée.

Cette décision a été motivée par le fait (i) que Rodamco Europe N.V. est devenue une filiale consolidée uniquement en raison de la structuration juridique du rapprochement sous la forme d'une offre publique d'échange initiée par la Société et, (ii) que ne pas tenir compte de ce contexte aurait créé une distinction artificielle et injustifiée entre les membres du Conseil de Surveillance selon qu'ils siégeaient antérieurement aux Conseils d'Unibail Holding ou de Rodamco Europe N.V.

- l'absence de révision de la rémunération fixe du Président du Directoire sur une base annuelle régulière, cette rémunération faisant l'objet d'une révision annuelle sur la base de l'augmentation à périmètre constant des salaires fixes sur l'ensemble du Groupe au 1<sup>er</sup> janvier de l'année précédente, (voir p. 272 pour plus d'explications).

L'application de ces recommandations et leur évaluation sont suivies par le CGNR et le Conseil de Surveillance en étroite collaboration avec le Directoire. Pour plus de détails, se reporter au rapport du Président du Conseil de Surveillance (p. 286).

### 3.4. « Compliance Book » et Code d'éthique du Groupe Unibail-Rodamco

Pour respecter les normes les plus exigeantes de gouvernance, le Groupe a établi dès 2008 un programme de conformité (« Compliance Book ») comportant notamment un Code d'éthique et les règles en matière de détention d'informations privilégiées. Ce Compliance Book s'applique à tous les collaborateurs du Groupe et à ses dirigeants dans toutes les régions où le Groupe opère.

Le Code d'éthique<sup>(14)</sup> énonce les valeurs et principes fondamentaux gouvernant la Société et donne aux salariés les règles et les lignes directrices sur la conduite à adopter dans leur environnement professionnel, en matière :

- de respect de la personne, de son travail et de non-discrimination,
- de respect des lois et des règlements,
- de loyauté, d'intégrité et de gestion des conflits d'intérêts,
- de conduite éthique des affaires et de non-corrupcion,
- d'information confidentielle,
- des opérations sur titres Unibail-Rodamco SE, y compris des règles sur la détention d'informations privilégiées,
- d'utilisation des biens et services d'Unibail-Rodamco SE,
- de respect des délégations de pouvoir et de signature.

En outre, en matière de procédure d'achat, le Groupe s'attache à une sélection stricte de ses fournisseurs et à imposer le respect des principes et valeurs du Code d'Éthique.

Le Directoire et le GNRC prennent connaissance annuellement du rapport d'activité (« Compliance Report ») établi par le Directeur de la conformité dans lequel figurent notamment

(14) Disponible sur le site internet de la Société ou à son siège social.

les éventuels incidents en matière d'éthique. Dans ce cadre, le Groupe s'attache à appliquer les standards les plus rigoureux en la matière et peut être amené à prononcer des sanctions selon la gravité des incidents et en conformité avec la législation applicable.

Les règles régissant la détention d'informations privilégiées prévoient des procédures à respecter en matière d'opérations sur les titres de la Société (ou autres instruments financiers liés à ces titres) ou sur les actions ou instruments financiers dérivés de ses filiales cotées. S'appliquent en outre des règles interdisant les opérations sur les titres durant les « fenêtres négatives » (de trente jours précédant la publication des comptes semestriels et annuels).

Les collaborateurs du Groupe sont tous tenus de communiquer à la Société les détails des mandats qu'ils exercent (administrateur par exemple), et ils doivent s'abstenir d'occuper un poste, une fonction ou de détenir un intérêt financier au sein de toute société concurrente, cliente, fournisseur ou partenaire du Groupe. Ils doivent alerter la Société sur tout conflit d'intérêts, même potentiel, en raison d'intérêt personnel direct ou indirect.

En outre, en tant que signataire du Pacte mondial des Nations unies « Global Compact », le Groupe s'est engagé à promouvoir l'application des valeurs fondamentales à l'égard des droits de l'Homme, du travail, de l'environnement et la lutte contre la corruption.

## 4. Rémunération des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance

### 4.1. Politique de rémunération des membres du Directoire

Le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR), s'est réuni cinq fois en 2011. Ce Comité est expressément chargé par le Conseil de Surveillance d'examiner les conditions définissant la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et d'en établir un rapport. Le Comité est également en charge d'établir, pour chaque membre du Directoire, des propositions de rémunération comprenant une partie fixe et un incentive à court terme (short term incentive - STI) basée sur la performance, réalisée au cours de l'exercice précédent, ainsi qu'un incentive à long terme (long term incentive - LTI) sous la forme d'attribution de stock-options, toutes soumises à conditions de performance, et d'autres avantages tels que régime de retraite, voiture de fonction, assurances etc. Ces propositions sont examinées de manière totalement indépendante par le Conseil de Surveillance. Chacune fait l'objet de délibérations et d'un vote.

En 2007, le Conseil de Surveillance, sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations a déterminé la politique de rémunération des membres du Directoire, avec le concours de Towers Watson, un cabinet conseil indépendant. Cette politique couvre la totalité

de la rémunération des membres du Directoire, en établissant une étude comparative avec les pratiques des entreprises du CAC40, AEX25 et des grandes entreprises de l'immobilier en Europe, et les meilleures politiques de gouvernance en matière de rémunération. Les critères de performance ont été précisément fixés ou renforcés pour la détermination de l'incentive court terme (STI) et pour l'exercice des stock-options (LTI). Cette politique fixe également les plafonds pour les incentives court terme et long terme (STI et LTI) proportionnellement à la rémunération fixe, afin d'assurer le caractère raisonnable de la rémunération totale. Le Conseil de Surveillance a approuvé cette politique.

Fin 2009, à la demande du CGNR, le cabinet Towers Watson, a réalisé une Étude Comparative de la rémunération des membres du Directoire (« Étude Comparative »), avec les pratiques d'un panel de sociétés du CAC40, AEX 25 et des grandes entreprises de l'immobilier en Europe. Cette Étude Comparative a révélé que le montant brut annuel de la rémunération et des stocks-options (long term incentive) versé aux membres du Directoire se situait en dessous de la moyenne du panel. Il en était de même pour les contributions de retraites qui étaient très en dessous comparativement aux autres sociétés du CAC40.

Après avoir noté que les rémunérations fixes pour tous les membres du Directoire n'avaient pas été révisées depuis deux ans et demi, le Conseil de Surveillance du 9 mars 2010, sur recommandation du CGNR, a réajusté, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, la rémunération fixe de tous les membres du Directoire. Après avis du CGNR et sur la base de la mise à jour par le cabinet Towers Watson de l'Étude Comparative susvisée, le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011 a décidé avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2011, le versement d'un montant complémentaire pour chaque membre du Directoire en fonction, sous la condition qu'il investisse ce montant (net de tous impôts et charges sociales) dans un « plan de retraite personnel » pour toute la période au cours de laquelle il demeure mandataire social au sein du Groupe.

Au cours de la même réunion, le Conseil de Surveillance, après avoir pris en compte que la rémunération du Président du Directoire se situait significativement en dessous du niveau moyen des rémunérations du panel, a décidé de réviser annuellement la rémunération du Président du Directoire sur la base de l'augmentation à périmètre constant des salaires fixes sur l'ensemble du Groupe au 1<sup>er</sup> janvier de l'année. Cette méthode est considérée comme étant une meilleure pratique de bonne gouvernance à long terme et conforme à l'esprit du code Afep-Medef, bien qu'elle soit en défaut au regard d'un article de la recommandation Afep-Medef.

Le 5 mars 2012, sur la base de la mise à jour réalisée par le cabinet Towers Watson sur l'Étude Comparative de la rémunération des membres du Directoire et après examen des résultats de la Société pour l'année 2011 et des performances individuelles de tous les membres du Directoire en 2011, le CGNR a prononcé ses recommandations au Conseil de Surveillance sur les éléments de la rémunération pour le Président et tous les membres du Directoire.



Les détails complets sur les rémunérations des membres du Directoire figurent dans les pages suivantes.

Depuis 2008, la Société applique l'ensemble des recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants établies pour les entreprises françaises cotées dont le contenu a été confirmé et complété par une recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers à l'exception de

la recommandation relative à l'augmentation annuelle régulière de la rémunération du Président du Directoire telle que mentionnée ci-dessus. Leur application est suivie par le CGNR et évaluée par ce Comité et le Conseil de Surveillance en étroite collaboration avec le Directoire. Le Président et les membres du Directoire ont volontairement renoncé à leur contrat de travail respectivement en 2008 et 2009.

#### a) Détails de la rémunération (avant impôts et cotisations sociales) des membres du Directoire

#### RÉMUNÉRATION, STOCK-OPTIONS ET ACTIONS DE PERFORMANCE (AVANT IMPÔTS ET COTISATIONS SOCIALES) ATTRIBUÉES AUX MEMBRES DU DIRECTOIRE, DUES AU TITRE DES EXERCICES CONSIDÉRÉS (TABLE N° 1 RECOMMANDATIONS AMF/AFEP-MEDEF)

	G. Poitrinal Président du Directoire (depuis le 26 juin 2007)					C. Cuveillier Directeur Général Opérations (depuis 1 <sup>er</sup> juin 2011)					M. Dessolain Directeur Général de la Stratégie (depuis le 26 juin 2007)				
	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2011	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2011	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2011
Rémunération fixe	553 059 €	700 000 €	700 000 €	800 000 €	821 600 €	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	396 894 €	377 367 €	400 000 €	400 000 €	440 000 €	440 000 €
Incentive court terme (STI)*	923 333 €	344 595 €	320 068 €	1 021 514 €	642 331 €	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	306 499 €	335 000 €	210 000 €	170 621 €	317 141 €	223 636 €
Cotisation de retraite	35 604 €	77 384 €	73 415 €	73 456 €	203 849 €	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	32 083 €	23 621 €	50 679 €	47 842 €	47 532 €	119 691 €
Autres avantages	14 541 €	16 578 €	16 729 €	21 771 €	29 040 €	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	18 323 €	7 957 €	12 929 €	15 025 €	19 070 €	25 589 €
Jetons de présence	28 125 €					n.a.	n.a.	n.a.	n.a.						
<b>Rémunération au titre de l'année</b>	<b>1 554 662 €</b>	<b>1 138 557 €</b>	<b>1 110 212 €</b>	<b>1 916 741 €</b>	<b>1 696 820 €</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>753 800 €</b>	<b>743 945 €</b>	<b>673 608 €</b>	<b>633 488 €</b>	<b>823 743 €</b>	<b>808 915 €</b>
Variation année N vs N-1 en %		-26,8%	-2,5%	72,6%	-11,5%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.			-9,5%	-6,0%	30,0%	-1,8%
Valorisation des stock-options (IFRS) attribuées au titre de l'année fiscale (détaillées au tableau n° 4)**	538 000 €	415 000 €	221 000 €	318 500 €	385 550 €	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	197 600 €	269 000 €	207 600 €	110 500 €	159 250 €	182 260 €
Variation année N vs N-1 en %		-22,9%	-46,7%	44,1%	21,1%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.			-22,8%	-46,8%	44,1%	14,4%
Valorisation des actions de performance (IFRS) attribuées au titre de l'année fiscale	380 000 €					n.a.	n.a.	n.a.	n.a.						
<b>TOTAL</b>	<b>2 472 662 €</b>	<b>1 553 557 €</b>	<b>1 331 212 €</b>	<b>2 235 241 €</b>	<b>2 082 370 €</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>951 400 €</b>	<b>1 012 945 €</b>	<b>881 208 €</b>	<b>743 988 €</b>	<b>982 993 €</b>	<b>991 175 €</b>
Variation année N vs N-1 en %		-37,2%	-14,3%	67,9%	-6,8%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.			-13,0%	-15,6%	32,1%	0,8%

	C. Pourre Directeur Général des Fonctions Centrales (depuis le 26 juin 2007)					P. van Rossum Directeur Général de la Finance (depuis le 26 juin 2007)					J. Tonckens Directeur Général des Investissements (depuis 1 <sup>er</sup> septembre 2009)				
	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2011	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2011	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2011
Rémunération fixe	322 915 €	400 000 €	400 000 €	440 000 €	440 000 €	369 342 €	400 000 €	400 000 €	440 000 €	440 000 €	n.a.	n.a.	172 937 €	440 000 €	440 000 €
Incentive court terme (STI)*	330 000 €	190 000 €	180 621 €	317 141 €	223 636 €	234 200 €	190 000 €	185 621 €	317 141 €	223 636 €	n.a.	n.a.	101 874 €	327 141 €	273 636 €
Cotisation de retraite	24 050 €	51 366 €	48 031 €	47 541 €	112 263 €	64 711 €	68 131 €	66 863 €	70 580 €	135 647 €	n.a.	n.a.	14 688 €	43 809 €	108 782 €
Autres avantages	7 873 €	12 845 €	13 060 €	17 065 €	23 583 €	14 964 €	15 001 €	15 060 €	17 505 €	22 950 €	n.a.	n.a.	630 €	7 633 €	18 129 €
Rémunération au titre de l'année	684 838 €	654 211 €	641 712 €	821 747 €	799 482 €	683 217 €	673 132 €	667 544 €	845 226 €	822 233 €	n.a.	n.a.	290 129 €	818 583 €	840 546 €
Variation année N vs N-1 en %		-4,5 %	-1,9 %	28,1 %	-2,7 %		-1,5 %	-0,8 %	26,6 %	-2,7 %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,7 %
Valorisation des stock-options (IFRS) attribuées au titre de l'année fiscale (détaillées au tableau n° 4)**	269 000 €	207 600 €	110 500 €	159 250 €	182 260 €	470 750 €	207 600 €	110 500 €	159 250 €	182 260 €	n.a.	n.a.	0 €	254 800 €	182 260 €
Variation année N vs N-1 en %		-22,8 %	-46,8 %	44,1 %	14,4 %		-55,9 %	-46,8 %	44,1 %	14,4 %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-28,5 %
Valorisation des actions de performance (IFRS) attribuées au titre de l'année fiscale (détaillées au tableau n° 4)**	99 900 €														
<b>TOTAL</b>	<b>1 053 738 €</b>	<b>861 811 €</b>	<b>752 212 €</b>	<b>980 997 €</b>	<b>981 742 €</b>	<b>1 153 967 €</b>	<b>880 732 €</b>	<b>778 044 €</b>	<b>1 004 476 €</b>	<b>1 004 493 €</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>290 129 €</b>	<b>1 073 383 €</b>	<b>1 022 806 €</b>
Variation année N vs N-1 en %		-18,2 %	-12,7 %	30,4 %	0,1 %		-23,7 %	-11,7 %	29,1 %	0,0 %	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	-4,7 %

\* Incentive Court Terme indiquée dans la colonne « année N » est l'Incentive Court Terme due au titre de l'année N et payée en février/mars de l'année N + 1.

\*\* la valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

## Rémunération du Président du Directoire

Comme indiqué dans le rapport annuel de la Société en 2010, le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011, sur recommandation du CGNR, a décidé de porter le montant de la rémunération annuelle fixe brute du Président à 821 600 €, avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> janvier 2011. Ce montant s'entend avant impôts et charges de sécurité sociale. Cela représente une augmentation de 2,7 % de sa rémunération fixe par rapport à 2010, en ligne avec l'augmentation moyenne des salaires fixes sur l'ensemble du Groupe au 1<sup>er</sup> janvier 2011, à périmètre constant. Le Conseil de Surveillance du 5 mars 2012 a noté que la mise à jour de l'Étude comparative sur la rémunération des membres du Directoire avec les pratiques des sociétés du CAC40 et d'un panel de sociétés du CAC40 à capitalisation boursière semblable a révélé que le montant brut annuel de la rémunération fixe versé au Président du Directoire se situait significativement en dessous de la moyenne du panel et classé sous le premier quantile de ce panel. En conséquence, en accord avec cette politique, le Conseil de Surveillance, sur recommandation du CGNR, a décidé de fixer la rémunération fixe brute du Président du Directoire à 850 438 € au titre de l'année 2012, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2012. Ce montant s'entend avant impôt et charges de sécurité sociale. Cela représente une augmentation de 3,51 % de sa rémunération fixe par rapport à 2011, en ligne

avec l'augmentation des salaires fixes sur l'ensemble du Groupe au 1<sup>er</sup> janvier 2012, à périmètre constant.

Conformément à la politique de rémunération des membres du Directoire approuvée par le Conseil de Surveillance le 26 juin 2007, l'incentive court terme (STI) du Président du Directoire dû au titre de l'exercice financier 2011 est fonction de la réalisation d'objectifs quantitatifs au cours de l'exercice 2011. Il est calculé au moyen d'une formule, qui n'a pas été modifiée depuis 2007 et qui prend en considération les principaux indicateurs de performance suivants :

- le résultat net récurrent et la croissance du résultat net récurrent par action au-delà de l'inflation ; et
- la création de valeur au cours de l'exercice, mesurée par l'accroissement, au-delà de l'inflation, de l'actif net réévalué par action, auquel viennent s'ajouter les dividendes versés au cours de la même période.

Le montant de l'incentive court terme (STI) du Président du Directoire est plafonné à 150 % de sa rémunération fixe annuelle. Par application de cette formule pour l'exercice 2011, l'incentive court terme (STI) du Président du Directoire ressort à 642 331 €. Cela représente une diminution de 37,1 % qui est due essentiellement au fait que la croissance de l'actif net réévalué par action, bien qu'importante en 2011, a été

plus faible comparativement à 2010, année qui a été très forte après 2009, impacté par la crise.

Le Président du Directoire bénéficie d'un régime de retraite à cotisations définies, avec une cotisation de 73 849 € pour 2011 à laquelle s'ajoute, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, une contribution additionnelle annuelle de 130 000 € sous la condition qu'il investisse ce montant dans un « plan de retraite personnel » pour toute la période au cours de laquelle il demeure mandataire social au sein du Groupe. Le Président du Directoire ne bénéficie d'aucune retraite à prestation définie (retraite chapeau article 39).

Globalement, après prise en compte de son Incentive Long Term, la rémunération totale du Président du Directoire pour 2011 diminue de 6,8 % par rapport à 2010.

Le Président du Directoire bénéficie d'une voiture de société, d'une assurance complémentaire mutuelle groupe, ainsi que d'une assurance chômage (type GSC). Il ne bénéficie ni de l'intéressement, ni de la participation mais il peut souscrire au Plan Épargne Entreprise (sans l'abondement offert aux salariés). Sans contrat de travail au sein du Groupe (comme indiqué ci-dessus), le Président du Directoire ne bénéficie par ailleurs d'aucune indemnité de départ contractuelle ni d'aucune clause contractuelle d'indemnisation au titre d'une clause de non-concurrence.

En outre, conformément aux recommandations Afep-Medef, le Président du Directoire ne bénéficie pas d'un contrat de travail au sein du Groupe.

Conformément aux recommandations de l'AMF du 22 décembre 2008 et des recommandations de l'Afep-Medef de Novembre 2008 sur la rémunération des dirigeants pour les sociétés cotées, les tableaux en pages 271 et 272 présentent :

- la rémunération brute reçue au titre des exercices 2007 à 2011, incluant l'incentive court terme (STI) dû au titre de l'exercice N et versée durant l'année N+1, après publication des résultats de l'exercice N (Tableau 1) ; et
- la rémunération brute versée en 2010 et 2011 respectivement, incluant dans l'année N l'incentive court terme (STI) qui a été versé durant l'année N, mais qui était dû au titre de l'année précédente (Tableau 2).

### Rémunération des autres membres du Directoire

Comme indiqué dans le Rapport annuel de 2010, le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011, sur recommandation du CGNR, a maintenu la rémunération annuelle fixe brute qui avait été décidée par le Conseil de Surveillance du 9 mars 2010 pour les autres membres du Directoire en fonction à cette date à 440 000 € (à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2010).

Le Conseil de Surveillance du 27 avril 2011 sur recommandation du CGNR a fixé la rémunération annuelle fixe brute pour M. Christophe Cuvillier, entrée au Directoire au 1<sup>er</sup> juin 2011, à 620 000 € et prorata temporis pour 2011.

Le Conseil de Surveillance du 5 mars 2012, sur recommandation du CGNR, a décidé de maintenir en 2012 la même rémunération annuelle fixe pour les autres membres du Directoire qu'en 2011.

Conformément à la politique de rémunération des membres du Directoire approuvée par le Conseil de Surveillance le 26 juin 2007, l'incentive court terme (STI) des autres membres du Directoire dû au titre de l'exercice 2011 est déterminé en fonction de la réalisation de deux types d'objectifs :

i. Objectifs quantitatifs plafonnés à 50 % de la rémunération annuelle fixe, (plafonnés à 60 % pour M. Cuvillier) et calculés selon une formule qui prend en considération deux principaux indicateurs de performance :

- le résultat net récurrent et la croissance du résultat net récurrent par action, au-delà de l'inflation ;
- la création de valeur au cours de l'exercice, mesurée par l'accroissement, au-delà de l'inflation, de l'actif net réévalué par action, auquel viennent s'ajouter les dividendes versés au cours de la même période.

ii. Objectifs qualitatifs plafonnés à 50 % de la rémunération annuelle fixe (plafonnés à 60 % pour M. Cuvillier), qui sont définis par le CGNR (sur la base des propositions reçues du Président du Directoire), discutés avec chaque membre du Directoire, approuvés par le CGNR et le Conseil de Surveillance, et acceptés par chaque membre du Directoire au début de chaque année civile.

Conformément à cette politique, le Conseil de Surveillance du 5 mars 2012 a fixé l'incentive court terme (STI) des autres membres du Directoire, au titre de l'exercice 2011, aux montants indiqués dans le tableau 1 (pages 271-272), sur la base des propositions du CGNR et du Président du Directoire. Cela représente une diminution de 16,4 % à 29,5 % par rapport à l'incentive court terme payé au titre de 2010, due essentiellement au fait que la croissance de l'actif net réévalué par action, bien qu'important en 2011, a été plus faible comparativement à 2010, année qui a été très forte 2009, impacté par la crise.

Les autres membres du Directoire ont une voiture de société et bénéficient de l'assurance complémentaire mutuelle Groupe ainsi que d'une assurance chômage (type GSC pour les membres français). Les membres du Directoire bénéficient, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, d'un plan de retraite complémentaire qui prévoit le versement d'une contribution additionnelle sous la condition qu'il investisse ce montant dans un « plan de retraite personnel » pour toute la période au cours de laquelle il demeure mandataire social au sein du Groupe.

Tous les autres membres du Directoire ne bénéficient ni de l'intéressement, ni de la participation mais ils peuvent souscrire au Plan Épargne Entreprise (sans l'abondement offert aux salariés). Ils ne bénéficient par ailleurs d'aucune indemnité de départ contractuelle ni d'aucune clause contractuelle d'indemnisation au titre d'une clause de non-concurrence.

Aucun membre du Directoire ne bénéficie pas d'un contrat de travail au sein du Groupe.

Globalement, après prise en compte de leurs incentives long terme, les rémunérations totales des autres membres du Directoire pour 2011 ont évolué de -4,7 % à +0,8 % par rapport à 2010.

Conformément aux recommandations de l'AMF du 22 décembre 2008 et des recommandations de l'Afep-Medef de novembre 2008 sur la rémunération des dirigeants pour les sociétés cotées, les tableaux en pages 271 et 272 présentent :

- la rémunération brute reçue au titre des exercices 2007 à 2011, incluant l'incentive court terme (STI) dû au titre de l'exercice N et versée durant l'année N+1, après publication des résultats de l'exercice N (Tableau 1) ; et
- la rémunération brute versée en 2010 et 2011 respectivement, incluant dans l'année N l'incentive court terme (STI) qui a été versé durant l'année N, mais qui était dû au titre de l'année précédente (Tableau 2).

## DÉTAILS DE LA RÉMUNÉRATION (AVANT IMPÔTS ET COTISATIONS SOCIALES) POUR CHAQUE MEMBRE DU DIRECTOIRE

(Tableau n° 2 Recommandations AMF/Afep-Medef)

	Année fiscale 2010		Année fiscale 2011	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>M. Guillaume Poitral</b> Président du Directoire				
Rémunération fixe	800 000€	800 000€	821 600€	821 600€
Incentive court terme (STI)	1 021 514€	320 068€	642 331€	1 021 514€
Cotisation de retraite	73 456€	73 456€	203 849€	203 849€
Autres avantages	21 771€	21 771€	29 040€	29 040€
<b>Total rémunération directe</b>	<b>1 916 741€</b>	<b>1 215 295€</b>	<b>1 696 820€</b>	<b>2 076 003€</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	318 500€	318 500€	385 550€	385 550€
<b>TOTAL RÉMUNÉRATION DIRECTE + LTI</b>	<b>2 235 241€</b>	<b>1 533 795€</b>	<b>2 082 370€</b>	<b>2 461 553€</b>

	Année fiscale 2010*		Année fiscale 2011	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>Mr. Christophe Cuvillier</b> Directeur Général Opérations (Depuis le 1 <sup>er</sup> juin 2011)				
Rémunération fixe			396 894€	396 894€
Incentive court terme (STI)			306 499€	0€
Cotisation de retraite			32 083€	32 083€
Autres avantages			18 323€	18 323€
<b>Total rémunération directe</b>			<b>753 800€</b>	<b>447 301€</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*			197 600€	197 600€
<b>TOTAL RÉMUNÉRATION DIRECTE + LTI</b>			<b>951 400€</b>	<b>644 901€</b>

	Année fiscale 2010		Année fiscale 2011	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>M. Michel Dessolain</b> Directeur Général de la Stratégie				
Rémunération fixe	440 000€	440 000€	440 000€	440 000€
Incentive court terme (STI)	317 141€	170 621€	223 636€	317 141€
Cotisation de retraite	47 532€	47 532€	119 691€	119 691€
Autres avantages	19 070€	19 070€	25 589€	25 589€
<b>Total rémunération directe</b>	<b>823 743€</b>	<b>677 223€</b>	<b>808 915€</b>	<b>902 420€</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	159 250€	159 250€	182 260€	182 260€
<b>TOTAL RÉMUNÉRATION DIRECTE + LTI</b>	<b>982 993€</b>	<b>836 473€</b>	<b>991 175€</b>	<b>1 084 680€</b>

	Année fiscale 2010		Année fiscale 2011	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>Mme. Catherine Pourre</b> Directeur Général des Fonctions Centrales				
Rémunération fixe	440 000€	440 000€	440 000€	440 000€
Incentive court terme (STI)	317 141€	180 621€	223 636€	317 141€
Cotisation de retraite	47 541€	47 541€	112 263€	112 263€
Autres avantages	17 065€	17 065€	23 583€	23 583€
<b>Total rémunération directe</b>	<b>821 747€</b>	<b>685 227€</b>	<b>799 482€</b>	<b>892 987€</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	159 250€	159 250€	182 260€	182 260€
<b>TOTAL RÉMUNÉRATION DIRECTE + LTI</b>	<b>980 997€</b>	<b>844 477€</b>	<b>981 742€</b>	<b>1 075 247€</b>

	Année fiscale 2010		Année fiscale 2011	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>Mr. Peter van Rossum</b> Directeur Général de la Finance				
Rémunération fixe	440 000 €	440 000 €	440 000 €	440 000 €
Incentive court terme (STI)	317 141 €	185 621 €	223 636 €	317 141 €
Cotisation de retraite	70 580 €	70 580 €	135 647 €	135 647 €
Autres avantages	17 505 €	17 505 €	22 950 €	22 950 €
<b>Total rémunération directe</b>	<b>845 226 €</b>	<b>713 706 €</b>	<b>822 233 €</b>	<b>915 738 €</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	159 250 €	159 250 €	182 260 €	182 260 €
<b>TOTAL RÉMUNÉRATION DIRECTE + LTI</b>	<b>1 004 476 €</b>	<b>872 956 €</b>	<b>1 004 493 €</b>	<b>1 097 998 €</b>

	Année fiscale 2010		Année fiscale 2011	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>Mr. Jaap Tonckens</b> Directeur Général des Investissements				
Rémunération fixe	440 000 €	440 000 €	440 000 €	440 000 €
Incentive court terme (STI)	327 141 €	101 874 €	273 636 €	327 141 €
Cotisation de retraite	43 809 €	43 809 €	108 782 €	108 782 €
Autres avantages	7 633 €	7 633 €	18 129 €	18 129 €
<b>Total rémunération directe</b>	<b>818 583 €</b>	<b>593 316 €</b>	<b>840 546 €</b>	<b>894 051 €</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	254 800 €	254 800 €	182 260 €	182 260 €
<b>TOTAL RÉMUNÉRATION DIRECTE + LTI</b>	<b>1 073 383 €</b>	<b>848 116 €</b>	<b>1 022 806 €</b>	<b>1 076 311 €</b>

\* La valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

## b) Détail des incentives long terme (LTI) sous forme de stock-options attribuées ou exercées par les membres du Directoire

### • Détails des LTI sous forme de stock-options (Options) attribuées aux membres du Directoire durant l'exercice fiscal 2011 (art. L. 225-184 du Code de commerce)

Toutes les Options attribuées en 2011 sont sans décote et soumises à condition de performance : l'attribution en 2011 aux Membres du Directoire a progressé de 21,1 % pour le Président du Directoire et de 14,4 % pour les autres membres du Directoire (à l'exception de M. Tonckens qui a bénéficié d'une attribution exceptionnelle lors de son entrée dans le Groupe en 2009). Cette augmentation s'explique par une variation, respectivement de 10 % et de 4 % en nombre d'Options par rapport à l'année précédente et l'augmentation de la valeur économique des Options entre 2010 et 2011 due à une plus forte volatilité. Ces attributions restent cependant plus faibles en valeur (de 23 % à 7 %) par rapport à celles accordées en 2008. Par ailleurs, 26 000 Options ont été attribuées à M. Cuvillier conformément à la rémunération globale approuvée par le Conseil de Surveillance du 27 avril 2011. La valeur économique du montant total des Options (déterminée selon la méthode IFRS retenue pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe) attribuées aux membres du Directoire ne peut dépasser 150 % de leur rémunération annuelle fixe brute et relève d'une évaluation qualitative discrétionnaire par le CGNR et approuvée par le Conseil de Surveillance

(sur proposition du Président du Directoire pour les autres membres du Directoire).

Pour les Options attribuées à partir de 2007, les membres du Directoire doivent conserver lors de l'exercice de ces Options, l'équivalent en actions de 30 % de la plus-value nette d'impôt à la date d'exercice jusqu'à leur départ de la Société<sup>(15)</sup>. Cette règle s'applique jusqu'à ce qu'ils détiennent en actions l'équivalent de deux ans de rémunération annuelle fixe brute (trois ans pour le Président du Directoire). Les actions détenues peuvent provenir de n'importe quel plan de stock-options dont les intéressés ont pu bénéficier.

Sur recommandation du CGNR, le 5 mars 2012, le Conseil de Surveillance a décidé de maintenir la règle selon laquelle les six plus hautes attributions du Groupe (collectivement et y compris le Président du Directoire) ne dépasseraient pas 25 % du nombre total des Options allouées et que l'attribution du Président du Directoire n'excéderait pas 8 % du nombre total des Options allouées. Ces seuils sont en vigueur depuis 2008. Il est formellement interdit aux membres du Directoire d'utiliser des instruments de couverture pour couvrir les Options et les actions détenues après exercice des Options.

L'attribution des Options aux membres du Directoire est présentée en détail dans le tableau n° 4 conformément aux recommandations AMF/Afep-Medef.

(15) Décision du Conseil de Surveillance prise conformément à l'article L. 225-185 du Code de commerce.

## OPTIONS D'ACHAT OU DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT LES EXERCICES FISCAUX 2008 À 2011

(Tableau 4 Recommandations AMF/Afep-Medef)

Numéro de Plan	Plan n° 5 performance		Plan n° 5 performance		Variation 2009 vs 2008 en valeur	Plan n° 6 performance		Variation 2010 vs 2009 en valeur	Plan n° 6 performance		Variation 2011 vs 2010 en valeur
	Date d'attribution	Période d'exercice	Prix d'exercice par Option	Type d'Options		Date d'attribution	Période d'exercice		Prix d'exercice par Option	Type d'Options	
Noms des membres du Directoire	Nombre d'Options attribuées*	Valorisation des Options attribuées**	Nombre d'Options attribuées*	Valorisation des Options attribuées**		Nombre d'Options attribuées*	Valorisation des Options attribuées**		Nombre d'Options attribuées*	Valorisation des Options attribuées**	
M. G. Poitral Président du Directoire	60 000	415 000€	50 000	221 000€	-46,7%	50 000	318 500€	44,1%	55 000	385 550€	21,1%
M. Christophe Cuvillier Directeur Général Opérations <sup>(A)</sup>	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	26 000 <sup>(A)</sup>	197 600€ <sup>(A)</sup>	n.a
M. Dessolain Directeur Général de la Stratégie	30 000	207 600€	25 000	110 500€	-46,8%	25 000	159 250€	44,1%	26 000	182 260€	14,4%
Mme. C. Pourre Directeur Général des Fonctions Centrales	30 000	207 600€	25 000	110 500€	-46,8%	25 000	159 250€	44,1%	26 000	182 260€	14,4%
M. P. van Rossum Directeur Général de la Finance	30 000	207 600€	25 000	110 500€	-46,8%	25 000	159 250€	44,1%	26 000	182 260€	14,4%
M. J. Tonckens Directeur Général des Investissements	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	40 000	254 800€	n.a	26 000	182 260€	-28,5%

\* À la date d'allocation et avant prise en compte des ajustements légaux.

\*\* La valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

(A) À l'exception de M. Cuvillier qui a bénéficié d'une allocation exceptionnelle consécutivement à sa nomination du 1<sup>er</sup> juin 2011. Dans le cadre du plan Performance (plan n° 7), les détails de son allocation sont les suivants : Date d'attribution : 9 juin 2011 ; période d'exercice : 9 juin 2015 au 9 juin 2018 ; prix d'exercice : 152,03 €.

### • Politique d'Incentive à Long Terme (LTI) pour l'exercice fiscal 2012

Sur la base de la mise à jour réalisée en mars 2012 par le cabinet Towers Watson de l'Étude comparative sur la rémunération des membres du Directoire et en accord avec l'évolution des pratiques en France en terme d'Incentive à Long terme (LTI), le Conseil de Surveillance du 5 mars 2012, sur recommandation du CGNR, a décidé d'introduire une nouvelle politique d'incentive à long terme (LTI) sous la forme d'Actions de Performance à attribuer aux membres du personnel salarié ainsi qu'aux dirigeants de la Société et de ses filiales, qui vient compléter les attributions d'Options. Le Plan d'Actions de Performance est détaillé en page 254.

La valeur économique du montant total des Options et des actions de performance (déterminée selon la méthode IFRS retenue pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe) attribuées aux membres du Directoire doit se maintenir entre 0 % à 150 % de leur rémunération annuelle fixe brute et relève d'une évaluation qualitative discrétionnaire

par le CGNR et approuvée par le Conseil de Surveillance (sur proposition du Président du Directoire pour les autres membres du Directoire).

### • Options d'achat ou de souscription d'actions (Options) attribuées durant l'exercice fiscal 2012 (article L. 225-184 du Code de commerce)

Conformément aux recommandations Afep-Medef, l'allocation annuelle d'Options intervient en mars, après la publication des résultats financiers de l'exercice précédent. Pour plus de détails, voir page 252.

Le 14 mars 2012, un total de 672 202 Options, correspondant à 0,73 % du capital social totalement dilué, a été attribué. Toutes les Options attribuées en 2012 (Plan n° 7 Performance - voir détails page 253) ont les mêmes caractéristiques que celles attribuées en 2011 (pas de décote et soumises strictement à la même condition de performance). Les attributions 2012 aux membres du Directoire sont indiquées dans le tableau suivant :

**OPTIONS D'ACHAT OU DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS ATTRIBUÉES DURANT L'EXERCICE 2012**

(Tableau 4 bis Recommandations AMF/Afep/Medef)

<b>Numéro de Plan</b>	Plan n° 7 performance	
<b>Date d'attribution</b>	14 mars 2012	
<b>Période d'exercice</b>	14 mars 2016 au 14 mars 2019	
<b>Prix d'exercice par Option</b>	146,11€	
<b>Type d'Options</b>	Options d'achat ou de souscription d'action à condition de performance, sans décote	
<b>Noms des membres du Directoire</b>	<b>Nombre d'options attribuées</b>	<b>Valorisation des options attribuées*</b>
M. G. Poitral - Président du Directoire	42 500	293 675 €
M. C. Cuvillier - Directeur Général Opérations	29 750	205 573 €
M. M. Dessolain - Directeur Général de la Stratégie	20 400	140 964 €
Mme C. Pourre - Directeur Général des Fonctions Centrales	20 400	140 964 €
M. P. van Rossum - Directeur Général de la Finance	20 400	140 964 €
M. J. Tonckens - Directeur Général des Investissements	25 500	176 205 €

\* La valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

Le nombre d'Options attribuées au Président du Directoire et aux autres Membres du Directoire a diminué de -22,7 % pour le Président du Directoire et évolué entre -21,5 % et +14,4 % pour les autres Membres du Directoire pour permettre

l'attribution d'actions de Performance en 2012 sous réserve de l'approbation de la résolution n° 16 proposée à la prochaine Assemblée Générale.

**DÉTAILS DES OPTIONS EXERCÉES PAR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE DURANT L'EXERCICE FISCAL 2011 (ART. L. 225-184 DU CODE DE COMMERCE)**

(Tableau n° 5 Recommandations AMF/Afep-Medef)

Options exercées par les membres du Directoire	Numéro de Plan - Tranche et date	Nombre d'Options exercées pendant l'année fiscale <sup>(1)</sup>	Prix d'exercice <sup>(1)</sup>
M. G. Poitral	Plan Performance n° 3 Tranche 2005 14/12/2005	66 930	88,10
		4 000	86,37

(1) Après ajustements légaux (si applicables).

**c) Détails des actions de performance attribuées et/ou devenant disponibles pour chaque membre du Directoire (art. L. 225-194-4 du Code de commerce)****• Détails des actions de performance attribuées ou devenant disponibles pour chaque membre du Directoire durant l'exercice fiscal 2011**

(Tableau n° 6 Recommandations AMF/Afep-Medef)

Actions de performance attribuées aux membres du Directoire	Numéro de Plan et date	Nombre d'actions attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Critère de performance
AUCUNE ATTRIBUTION						

(Tableau n° 7 Recommandations AMF/Afep-Medef)

Actions de performance devenues disponibles pour les membres du Directoire	Numéro de Plan et date	Nombre d'actions devenues disponibles au cours de l'exercice	Critère d'acquisition
AUCUNE			

**• Détails des Actions de Performance attribuées pour chaque membre du Directoire durant l'exercice fiscal 2012 sous réserve d'approbation de la résolution n° 16 par l'Assemblée Générale du 26 avril 2012**

Conformément à son nouveau plan d'incentive à long terme (LTI), le Conseil de Surveillance du 5 mars 2012, a décidé,

avec effet au 26 avril 2012, sous réserve d'approbation de la résolution n° 16 par l'Assemblée Générale du 26 avril 2012, d'attribuer aux salariés et mandataires sociaux du Groupe un nombre maximum de 45 000 Actions de Performance, représentant 0,049 % du capital social sur une base totalement diluée.

Ces Actions de Performance sont toutes soumises à une condition de performance externe : à savoir la performance boursière globale de l'action Unibail-Rodamco prenant en compte toutes les distributions réinvesties, doit être supérieure à la performance de l'indice de référence EPRA Euro Zone sur la période d'acquisition (minimum 3 ans).

La valeur économique du montant total des Options et des Actions de Performance (déterminée selon la méthode IFRS retenue pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe) attribuées aux membres du Directoire doit se maintenir entre 0 % à 150 % de leur rémunération annuelle fixe brute et relève d'une évaluation qualitative discrétionnaire par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et approuvée par le Conseil de Surveillance (sur proposition du Président du Directoire pour les autres membres du Directoire) (voir p. 254).

Le Conseil de Surveillance a également décidé lors de la même réunion, que :

- tous les membres du Directoire devront conserver 30 % des Actions de Performance à titre d'investissement personnel entre le moment où ces actions de performance deviennent disponibles et la fin de leur fonction dans la Société. Cette obligation de conservation, cumulée à celle relative aux Options, s'entend à concurrence de l'équivalent en actions Unibail-Rodamco de 2 ans de rémunération fixe pour les autres Membres du Directoire et de 3 ans de rémunération fixe pour le Président du Directoire jusqu'à la fin de leur fonction respective dans la Société.
- En conformité avec le code Afep-Medef, tous les membres du Directoire doivent acquérir 1 action pour 2 Actions de Performance attribuées, une fois celles-ci devenues disponibles. Cette règle est suspendue dès lors qu'un membre du Directoire vient à détenir un nombre d'actions Unibail-Rodamco égal à 50 % au moins de sa rémunération fixe annuelle au cours d'une année donnée.

(Tableau n° 6 of AMF/Afep-Medef recommandations)

Actions de Performance attribuées aux Membres du Directoire en 2012	N° Plan et date	Nombre d'actions* attribuées au cours de l'exercice fiscal	Date d'Acquisition	Date de disponibilité <sup>(1)</sup>	Critère de performance
M. G. Poitrial	Plan n° 1 - 26/04/2012	2 845	26/04/2015	26/04/2017	oui
M. C Cuvillier	Plan n° 1 - 26/04/2012	1 992	26/04/2015	26/04/2017	oui
M. M. Dessolain	Plan n° 1 - 26/04/2012	1 366	26/04/2015	26/04/2017	oui
Mme C. Pourre	Plan n° 1 - 26/04/2012	1 366	26/04/2015	26/04/2017	oui
M. P. van Rossum	Plan n° 1 - 26/04/2012	1 366	26/04/2016	26/04/2016	oui
M. J. Tonckens	Plan n° 1 - 26/04/2012	1 707	26/04/2015	26/04/2017	oui

(1) Première date potentielle de disponibilité.

\* Par décision du Conseil de Surveillance du 5 mars 2012 sous réserve de l'approbation de la résolution concernée par l'AGM du 26 avril 2012.

#### d) Nombre d'actions/options/actions de performance détenues par les membres du Directoire au 14 mars 2012 (article 17 de l'Annexe 1 du Règlement CE 809/2004) (y compris les options allouées le 14 mars 2012)

Noms des membres du Directoire	Actions Unibail-Rodamco SE détenues	Options non exercées	Actions de Performance en période d'acquisition*
M. G. Poitrial	206 432	399 106	2 845
M. C Cuvillier	0	55 750	1 992
M. M. Dessolain	81 860	197 177	1 366
Mme C. Pourre	77 030	197 177	1 366
M. P. van Rossum	850	190 888	1 366
M. J. Tonckens	450	101 323	1 707

\* Avec effet au 26.04.2012 sous réserve de l'approbation de la résolution n°16 par l'AGM du 26/04/2012.

#### e) Information requise par l'AMF sur la situation des membres du Directoire (Tableau n° 10 Recommandation AMF)

Conformément aux recommandations Afep-Medef, le contrat de travail du Président du Directoire a pris fin le 31 décembre 2008. De manière subséquente, allant au-delà de ces recommandations, le Directoire a décidé de mettre fin à l'ensemble des contrats de travail de ses membres au cours de l'année 2009. Le régime de retraite supplémentaire

mis en place pour les membres du Directoire reflète le caractère franco-néerlandais du Groupe avec des pratiques et des normes qui peuvent différer de celles applicables en France. Ainsi, les membres du Directoire bénéficient du régime hollandais de retraite supplémentaire conformément à la pratique aux Pays-Bas et à leur activité dans ce pays.



	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités dues à raison de cessation de fonction		Clause de non concurrence	
	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON
<b>M. G. Poitral - Président du Directoire</b> Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x
<b>M. C. Cuvillier - Directeur Général Opérations</b> Nomination : 1 <sup>er</sup> juin 2011 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x
<b>M. M. Dessolain - Directeur Général de la Stratégie</b> Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x
<b>Mme C. Pourre - Directeur Général des Fonctions Centrales</b> Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x
<b>M. P. van Rossum - Directeur Général de la Finance</b> Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x
<b>M. J. Tonckens - Directeur Général des Investissements</b> Nomination : 1 <sup>er</sup> septembre 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x

### Régime de retraite

L'ensemble des cotisations pour 2011 figure dans les tableaux 1 et 2, lignes « Cotisation de retraite » et « Cotisation de retraite complémentaire ». La charge pour la Société est indiquée en page 210 du présent Document de Référence.

#### Président du Directoire

Le Président du Directoire bénéficie du régime de retraite supplémentaire de la Société (exclusivement à cotisations définies). Le niveau des cotisations pour 2011 figure dans les tableaux 1 et 2, lignes « Cotisation de retraite » et il ne bénéficie d'aucune retraite à prestations définies (retraite chapeau - Article 39).

#### Autres membres du Directoire

Pour ce qui concerne le régime de retraite supplémentaire, l'ensemble des membres du Directoire bénéficie d'un régime de retraite à cotisations définies.

Conformément à la pratique de marché aux Pays-Bas, M. P. van Rossum bénéficie également d'un régime de retraite à prestations définies. La prestation au titre du régime à prestations définies au moment de son départ en retraite sera égale à 1,8421 % du dernier salaire de référence pour chaque année de service au sein du Groupe. En 2011, le salaire de référence pour la retraite est le salaire de base plafonné à 53 196 € déduction faite d'un montant de 15 296 €. M. Peter van Rossum a rejoint le Groupe en 2006.

#### Cotisation de retraite complémentaire en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011

Le 9 mars 2010, le Conseil de Surveillance, après avoir étudié les conclusions de l'étude comparative réalisée par Towers Watson, a noté que les régimes de retraites supplémentaires

pour tous les membres du Directoire (y compris le Président) se situent bien en dessous de la médiane du CAC 40. Le 7 mars 2011, après avoir pris en compte l'évolution de la rémunération totale du Président du Directoire et des autres membres du Directoire, et noté que la Société se situe largement en dessous du panel, le Conseil de Surveillance, sur recommandation du CGNR, et conformément à l'Étude Comparative Towers Watson, a décidé que les membres du Directoire bénéficieront, avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> janvier 2011, d'une contribution additionnelle annuelle au titre de leur retraite fixée à 130 000 € pour le Président du Directoire et 65 000 € pour les autres membres du Directoire à cette date. Le Conseil de Surveillance, sur recommandation du CGNR, a décidé lors de la nomination de M. Christophe Cuvillier à effet du 1<sup>er</sup> juin 2011, de lui accorder une contribution additionnelle annuelle de 55 000 € à cette même fin, dans le cadre de sa rémunération annuelle globale. Ces contributions ont un caractère de rémunération avec l'obligation pour le Président et les autres membres du Directoire de réinvestir l'intégralité de leurs montants, net de cotisations sociales et impôt sur le revenu, dans une épargne longue en vue de financer leur retraite (type plan d'assurance-vie ou PERP pour les membres français) pendant la durée de leur mandat dans le Groupe.

## 4.2. Rémunération des membres du Conseil de Surveillance

### a) Rémunération du Président du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance du 9 mars 2009, compte tenu des missions et des responsabilités du Président du Conseil de Surveillance, également Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, a fixé le

montant brut total de la rémunération du Président du Conseil de Surveillance, sur une base annuelle de 130 000 € pour 2009, à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2009. Cette rémunération est restée inchangée depuis cette date. Elle est exclusive de toute autre forme de rémunération et n'est pas incluse dans l'enveloppe votée par l'Assemblée Générale des actionnaires. La même rémunération sera maintenue pour le nouveau Président qui succédera à M. Robert van Oordt à l'issue de la prochaine Assemblée Générale (26 avril 2012).

### b) Jetons de présence versés aux membres du Conseil de Surveillance

L'enveloppe totale annuelle des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance fixée par l'Assemblée Générale est de 875 000 € et reste inchangée depuis 2007. Le montant des jetons de présence a été arrêté par le Conseil de Surveillance du 14 mai 2009, selon le détail ci-dessous, puis modifié lors de la séance du 8 février 2010. Il n'y a pas eu de modification depuis cette date.

#### • Jetons de présence du Conseil de Surveillance pour 2011 :

Les jetons de présence annuels du Conseil de Surveillance ont été maintenus à 52 000 € par membre (trois quarts fixes et un quart variable en fonction de l'assiduité aux séances du Conseil). La partie fixe a été versée trimestriellement et la partie variable a été versée en fin d'année. Le Vice-Président du Conseil de Surveillance a reçu des jetons de présence supplémentaires de 15 000 €. Des jetons de présence supplémentaires de 1 350 € ont été payés aux membres du Conseil de Surveillance qui assistaient à une ou plusieurs séances contiguës du Conseil de Surveillance et/ou de ses Comités spécialisés tenues hors de leur pays de résidence.

#### • Jetons de présence des Comités du Conseil de Surveillance pour 2011 :

Les jetons de présence annuels pour les membres du Comité d'Audit et du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations ont été maintenus à 10 000 €. Le Président du Comité d'Audit reçoit 10 000 € supplémentaires. Des jetons de présence complémentaires de 1 350 € ont été payés aux membres qui assistaient à une ou plusieurs séances contiguës des Comités spécialisés du Conseil de Surveillance et/ou du Conseil de Surveillance tenues hors de leur pays de résidence. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, 25 % des jetons de présence pour chaque Comité sont variables en fonction de l'assiduité aux réunions des comités.

### JETONS DE PRÉSENCE PAYÉS AU TITRE DES ANNÉES FISCALES 2010 ET 2011<sup>(1)</sup>

Membres du Conseil de Surveillance	Jetons année 2010	Jetons année 2011
M. Frans Cremers	69 593€	67 265€
M. Jacques Dermagne <sup>(2)</sup>	15 500€	0€
M. José Luis Duran <sup>(4)</sup>	0€	44 060€
M. François Jaclot	99 150€	96 450€
M. Robert ter Haar	72 800€	71 450€
Mme. Mary Harris	74 150€	71 450€
M. Jean-Louis Laurens	63 350€	63 350€
M. Yves Lyon Caen	59 618€	58 060€
Ms. Marella Moretti <sup>(4)</sup>	0€	44 310€
M. Henri Moulard <sup>(3)</sup>	63 350€	16 915€
M. Bart Okkens <sup>(3)</sup>	74 150€	20 965€
M. Alec Pelmore	72 800€	71 450€
M. Herbert Schimetschek <sup>(4)</sup>	0€	48 360€
M. Jos Westerburgen <sup>(2)</sup>	15 500€	0€
<b>Total des membres du Conseil de Surveillance (à l'exclusion du Président)</b>	<b>679 961€</b>	<b>674 085€</b>

#### Rémunération annuelle du Président du Conseil de Surveillance pour les années fiscales 2010 et 2011

M. Robert van Oordt	130 000€	130 000€
---------------------	----------	----------

(1) Y compris la majoration pour réunion hors du pays de résidence et avant déduction par Unibail-Rodamco SE d'une retenue à la source de 25 % (si applicable).

(2) Mandat ayant expiré le 28 avril 2010.

(3) Mandat ayant expiré le 27 avril 2011.

(4) Mandat ayant commencé le 27 avril 2011.

## 5. Règlement Prospectus-Déclaration négative

À la connaissance de la Société, les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance ne sont pas concernés par les situations et les restrictions visées à l'article 14 et l'annexe 1 du Règlement (CE 809/2004).

## V. AUTRES INFORMATIONS

### 1. 10 plus importantes attributions et 10 plus importants exercices de stock-options au cours de l'exercice 2011 (pour les salariés non mandataires sociaux) (art. L. 225-184 du Code du commerce)

(TABLEAU 9 RECOMMANDATIONS AMF/AFEP-MEDEF)

	10 plus importantes attributions de stock-options au cours de l'exercice 2011*	10 plus importants exercices de stock-options au cours de l'exercice 2011
Nombre de stock-options attribuées ou stocks-options exercées <sup>(1)</sup>	142 500	34 620
Prix moyen	144,37 €	98,37 €
Plan n° 3 Tranche 2004 <sup>(2)</sup>	-	9 183
Plan n° 3 Tranche 2005 <sup>(2)</sup>	-	11 096
Plan n° 4 Tranche 2006 <sup>(2)</sup>	-	14 341
Plan n° 6 Tranche 2011 <sup>(2)</sup>	142 500	-

(1) Le nombre peut être supérieur à 10 si 10 personnes ont le même nombre d'options. Chaque année la liste des titulaires de stock-options peut varier.

(2) Pour plus de détails sur les différents plans, voir pages 252 à 253.

\* À la date d'attribution et avant prise en compte des ajustements intervenus le 10 mai 2011.

### 2. Information sur les transactions sur titres et initiés permanents

Conformément aux dispositions du Règlement général de l'AMF, les personnes concernées au sein de la Société (y compris les « personnes ayant des liens personnels étroits avec ces dernières ») sont informées des règles déclaratives applicables aux opérations réalisées sur les titres de la Société, auprès de l'AMF et de la Société.

Dans ce même cadre, la Société, conformément aux dispositions de l'article L. 621-18-4 du Code monétaire et financier, a communiqué à l'AMF la liste des personnes qualifiées d'initiés permanents.

### 3. Honoraires des experts évaluateurs

Le Groupe fait procéder deux fois par an à l'évaluation de son patrimoine pour chacun de ses trois pôles d'activité par des experts évaluateurs externes.

Les honoraires versés sont déterminés de façon forfaitaire et s'évaluent pour l'année 2011 à 1,2 million d'euros (contre 1,4 million d'euros pour 2010). Pour chaque Cabinet d'expertise, les honoraires facturés représentent moins de 10 % de leur chiffre d'affaires.

### 4. Assurances

Unibail-Rodamco a souscrit un programme d'assurances placé auprès de compagnies d'assurances présentant une solvabilité de premier rang. Une gestion active du programme est réalisée par la Direction des assurances en lien avec les équipes locales et les courtiers d'assurance.

Le programme d'assurance dommages aux biens et terrorisme garantit les actifs du patrimoine pour la majorité d'entre eux en valeur de reconstruction à neuf évaluée régulièrement par des cabinets d'expertise spécialisés, ainsi que les pertes de loyers et pertes d'exploitation. Le Groupe Unibail-Rodamco a également souscrit un programme d'assurance de responsabilité civile multiligne garantissant les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile des sociétés du Groupe à l'égard des tiers.

Les principaux projets de construction ou de rénovation d'actifs sont assurés par des polices d'assurances Tous Risques Chantier. Les vices de construction sont couverts par des polices Dommages-Ouvrage en France et par les garanties contractuelles des constructeurs dans l'ensemble des Régions.

Le montant global des primes acquittées en 2011, hors primes d'assurance construction, s'est élevé à 5,8 millions d'euros, sachant qu'une grande partie est refacturée aux locataires ou aux autres copropriétaires dans le cadre des contrats et dispositifs réglementaires en vigueur.

Aucun sinistre significatif n'est survenu en 2011.

## 5. Information sur les délais de paiement de la société mère Unibail-Rodamco SE (D.441-4 du Code de commerce)

Le tableau suivant présente la décomposition à la date du 31 décembre 2011 du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance. Ces informations sont données par comparaison avec l'exercice précédent.

Solde en K€	Non échues				Échues à la clôture		Hors échéances		Total	
	<30 jours		Entre 30 et 60 jours							
	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011
Fournisseurs	6 195	1 440	142	0	1 368	807*	0	0	7 705	2 247
Provisions pour factures non parvenues	0		0		0		24 812	27 106	24 812	27 106
Autres					0		1 857	1 547	1 857	1 547
France	6 195	1 440	142	0	1 368	807	26 669	28 653	34 374	30 900
Établissement Néerlandais (pour mémoire)									3 790	3 498
<b>Total Unibail-Rodamco</b>									<b>38 164</b>	<b>34 398</b>

(\*) La diminution du solde fournisseurs « factures échues » s'explique par l'effort d'apurement des comptes fournisseurs récupérés suite aux diverses transmissions universelles de patrimoine des années antérieures.

La ligne « Autres » est principalement composée de retenues de garanties.

## VI. FACTEURS DE RISQUE

Les règles et dispositifs de contrôle interne du Groupe Unibail-Rodamco (le « Groupe »), qui reposent sur des documents de référence, des chartes, des normes, des procédures et des bonnes pratiques, visent à créer et à pérenniser une organisation capable de prévenir et/ou atténuer, et gérer les facteurs de risque maîtrisables, notamment les risques opérationnels, financiers, fiscaux et juridiques auxquels Unibail-Rodamco SE et ses filiales sont, ou pourraient être, exposées, sachant que ces risques ne peuvent jamais être totalement éliminés.

Les procédures de suivi pertinentes et les outils de gestion mis en oeuvre par le Groupe sont décrits principalement dans la section relative au système de contrôle interne du Rapport du Président du Conseil de Surveillance (voir pages 293 à 297).

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des facteurs de risque mentionnés dans la présente section n'est pas exhaustive et qu'il pourrait y avoir d'autres risques, totalement ou partiellement inconnus et/ou dont la survenance n'était pas envisagée à la date du dépôt du présent Document de Référence, de nature à avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, ses activités, sa situation financière et/ou ses résultats.

### Risques inhérents aux activités du Groupe

#### Risques résultant de l'évolution du marché immobilier

Le Groupe est présent dans divers secteurs de l'immobilier commercial, notamment celui des centres commerciaux, des bureaux, des congrès-expositions et autres activités de service qui s'y rattachent. Outre les facteurs de risque propres à chaque actif, les activités du Groupe sont exposées à des facteurs

échappant à son contrôle ainsi qu'à des risques systémiques, comme le caractère cyclique des secteurs où il opère. La stratégie et les politiques du Groupe visent à atténuer les effets négatifs de ces risques. En effet, des changements soudains en matière économique (notamment la consommation des ménages), financière, monétaire, réglementaire, géopolitique, politique, sociale, sanitaire et/ou écologique peuvent avoir un impact significatif négatif sur le Groupe, la valeur de ses actifs, ses résultats, sa politique de distribution, ses plans de développement et/ou ses acquisitions/cessions.

Une dégradation prolongée des conditions économiques et ses incidences sur le marché locatif serait de nature à impacter défavorablement le niveau d'activité du Groupe, ses résultats, la valeur de ses actifs et sa politique d'investissement et de développement.

Les actifs immobiliers (à l'exception de certains projets de développement) du Groupe sont évalués de manière biannuelle selon la méthode de la juste valeur. La valeur du patrimoine immobilier évalué est sensible à la variation à la hausse ou à la baisse des principales hypothèses retenues par les experts (taux de rendement, valeur locative, taux d'occupation) et est donc susceptible de connaître des variations importantes de nature à impacter également le Groupe, son profil et/ou ses résultats.

Certains des actifs immobiliers du Groupe sont tributaires de la capacité des enseignes phares à attirer des clients et ces actifs pourraient être exposés à des effets significatifs négatifs si un ou plusieurs des locataires en question venaient à dénoncer ou à ne pas renouveler leur bail, et/ou en cas de rapprochement de ces entreprises du secteur de la distribution.

## Risques inhérents à des projets de construction et de rénovation des actifs immobiliers

Le Groupe mène des activités de promotion immobilière dans les pôles Bureaux, Centres commerciaux et Congrès-Expositions où les principaux risques sont liés aux éléments suivants : 1) obtention des autorisations administratives requises (permis de construire, licences commerciales, autorisations d'ouverture et/ou licences d'exploitation, etc.) 2) maîtrise des coûts de construction (respect des calendriers et des enveloppes budgétaires) et 3) réalisation d'un taux de location élevé (location de toutes les surfaces moyennant des loyers suffisants).

### Risques d'insolvabilité des locataires

La capacité du Groupe à percevoir des loyers dépend de la solvabilité de ses locataires. La capacité de paiement du locataire est prise en considération avant la conclusion d'un bail. Il peut néanmoins arriver que des locataires ne versent pas leur loyer à temps ou cessent tout paiement, en particulier dans les contextes économiques plus difficiles, ce qui peut matériellement influencer sur les opérations du Groupe et/ou ses résultats.

## Risques juridiques, réglementaires, fiscaux, environnementaux et assurantiels

### Risques juridiques et réglementaires

Le Groupe doit se conformer à de multiples lois et règlements, à savoir règlements d'urbanisme, permis de construire et autorisations d'exploitation, règles sanitaires et de sécurité (en particulier pour les actifs ouverts au public), réglementations environnementales, droit des baux, réglementation du travail, droit fiscal et droit des sociétés, notamment les dispositions régissant les SIIC<sup>(16)</sup>. Des évolutions du cadre réglementaire ou légale et/ou la perte d'avantages liés à un statut ou à une autorisation pourraient contraindre le Groupe à adapter ses activités, ses actifs ou sa stratégie (y compris son positionnement géographique), ce qui peut se traduire par un impact significatif négatif sur la valeur de son portefeuille immobilier et/ou sur ses résultats, par une augmentation de ses dépenses, et/ou un ralentissement, voire l'arrêt du développement de certains investissements ou activités locatives.

Dans le cours normal de ses activités, le Groupe peut être impliqué dans des procédures judiciaires (concernant par exemple sa responsabilité contractuelle, sa responsabilité d'employeur, ou des affaires pénales) et il fait l'objet de contrôles fiscaux et administratifs. À chacun de ces risques est attaché un risque réputationnel et/ou d'image notamment en cas d'agissement contraire à l'éthique ou à la bonne pratique des affaires. À la meilleure connaissance de la Société, à la date de dépôt du présent Document de Référence, le Groupe n'est ni impliqué dans un litige, ni partie à un litige qui risquerait d'avoir un effet négatif significatif sur

les résultats ou la situation financière du Groupe qui ne soit pas reflété dans les comptes.

Pour toute information complémentaire relative aux mesures prises pour limiter les risques en matière légale, il convient de se reporter au Rapport du Président du Conseil de Surveillance (partie « Dispositif de contrôle interne » page 296).

### Risques fiscaux liés aux régimes fiscaux spécifiques

#### • Généralités

Le Groupe est soumis au régime fiscal des pays dans lesquels il opère. Dans certains pays, un régime fiscal spécifique existe pour les sociétés immobilières résultant en une moindre taxation globale pour le Groupe. Le principe de ces régimes réside dans l'obligation de distribution de la majeure partie des revenus, ceux-ci devenant taxables au niveau des actionnaires. En optant pour ces types de régimes, le Groupe s'oblige à respecter les conditions spécifiques de chacun d'entre eux.

#### • France

En France, le Groupe est soumis au régime fiscal français des SIIC. Si le Groupe ne respectait pas les conditions exigées pour bénéficier du régime, il serait redevable de l'impôt normal sur les sociétés, ce qui aurait un impact négatif sur ses activités et ses résultats. En outre, si un ou plusieurs actionnaires agissant de concert, atteignaient le seuil de 60 % des droits de vote, Unibail-Rodamco SE perdrait son statut de SIIC.

Unibail-Rodamco SE devrait acquitter un impôt supplémentaire de 20 % sur toute distribution effectuée, en franchise d'impôt, en faveur d'un actionnaire bénéficiant d'une exemption fiscale (à l'exclusion des personnes physiques) et détenant 10 % ou plus du capital social d'Unibail-Rodamco SE, à moins qu'Unibail-Rodamco SE ne soit en mesure d'imputer cette charge d'impôt à l'actionnaire en question, (pour plus de détails, voir pages 247 et 248).

#### • Pays-Bas

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, les activités du Groupe aux Pays-Bas ne sont plus éligibles au régime de transparence fiscale (FBI). Unibail-Rodamco SE continue de bénéficier du régime SIIC en France. Malgré le peu de différences entre les deux régimes, les autorités fiscales néerlandaises ont considéré que les activités du Groupe le disqualifiaient pour le régime FBI.

Le Groupe conteste cette position. Cependant, la mesure de prudence adoptée en 2010 a été maintenue dans les comptes 2011, considérant que les activités aux Pays-Bas seraient taxables à compter de 2010. Au regard des importants déficits fiscaux identifiés par les conseillers fiscaux du Groupe aux Pays-Bas, cette hypothèse ne devrait avoir aucun impact sur le résultat récurrent 2011 ni sur celui des années à venir.

#### • Évolutions futures

Dans tous les pays où le Groupe opère, il est exposé aux éventuelles modifications des règles fiscales.

(16) Sociétés d'Investissements Immobiliers cotées.

## Risques environnementaux

En sa qualité de propriétaire et de gestionnaire immobilier, le Groupe doit se conformer aux réglementations environnementales locales dans tous les pays où il opère. La non-conformité à ces réglementations environnementales locales, ou la nécessité de se conformer aux nouvelles réglementations environnementales qui pourraient être promulguées, pourraient entraîner une hausse des dépenses ou entraver le développement des activités du Groupe et ainsi, avoir des répercussions sur les résultats d'Unibail-Rodamco SE ou mettre en cause sa responsabilité civile.

En outre, tous les actifs immobiliers du Groupe sont exposés aux catastrophes naturelles (changements climatiques, crises sanitaires ou écologiques, etc.), pouvant avoir un impact négatif sur les actifs en question.

Le Groupe Intègre chaque année une partie Développement Durable dans son Rapport Annuel. Ce rapport, également disponible sur son site internet présente la politique, les réalisations et les objectifs du Groupe en matière d'environnement. Une section spécifique est consacrée à la politique de maîtrise des risques sanitaires. Unibail-Rodamco SE figure dans le Dow Jones Sustainability World Index et Europe Index 2011. Il n'existe pas de garantie quant au maintien du groupe dans ces indices.

## Risques assurantiels

Les assureurs pourraient être confrontés à des difficultés financières qui ne leur permettraient pas de régler les sinistres relevant des polices d'assurance souscrites par le Groupe.

Le Groupe est tributaire des marchés de l'assurance et de leur capacité financière à couvrir ses risques et pourrait être exposé à des couvertures d'assurance insuffisantes ou à l'impossibilité de couvrir tout ou partie de certains risques.

Certains sinistres subis par le Groupe pourraient ne pas être couverts ou ne l'être que partiellement. Le cas échéant, le Groupe pourrait perdre tout ou partie du capital investi dans l'actif et de ses loyers.

Le Groupe pourrait se trouver dans une situation où la valeur (coût de reconstruction) d'un ou de plusieurs de ses actifs serait mal évaluée par ses experts évaluateurs externes.

En ce qui concerne les actifs gérés par des tiers, le Groupe pourrait faire face à une situation où les polices d'assurances souscrites par les gestionnaires externes ne sont plus en vigueur ou procurent une couverture insuffisante en cas de sinistre.

## Risques liés à la politique de financement et aux activités financières

### Risques de marché

Du fait de ses activités, le Groupe est exposé à des risques de marché qui peuvent engendrer des pertes en raison de fluctuations des taux d'intérêt et/ou des taux de change.

Le Groupe est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt sur les prêts contractés pour financer ses investissements. Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir un impact négatif sur les résultats d'Unibail-Rodamco SE. Une partie de l'exposition du Groupe aux taux variables est couverte par des instruments dérivés, mais ces instruments de couverture pourraient ne pas couvrir ce risque en totalité. En outre, des fluctuations des taux d'intérêt pourraient avoir un impact négatif sur le résultat du Groupe en affectant la valorisation des contrats dérivés.

Le Groupe est exposé au risque de change car il opère dans des pays qui se situent en dehors de la zone euro. La valeur des actifs, des loyers et des revenus perçus dans ces pays, lorsqu'ils sont convertis en euros, peut être affectée par les fluctuations des taux de change. De plus, des changements de taux d'intérêt dans des pays hors zone euro peuvent aussi impacter les résultats et/ou le bilan du Groupe.

Le risque de change est géré par le département Trésorerie qui contrôle de manière régulière l'évolution de ce risque. L'utilisation de produits dérivés et de dettes en devises permet de couvrir une partie de ce risque de change. Il est possible que ces instruments n'assurent pas une couverture parfaite des actifs ou activités sous-jacentes et de ce fait des mouvements de taux de change et/ou de taux d'intérêt peuvent avoir un impact sur les flux de trésorerie, les résultats et/ou le bilan du Groupe.

Des comités dédiés au financement réunissant plusieurs membres du Directoire se tiennent plusieurs fois par an pour décider de la stratégie de couverture appropriée qui sera ensuite mise en oeuvre par le département Trésorerie. Les procédures en place ne permettent pas la prise de positions spéculatives. Les stratégies de couverture ainsi que les expositions résiduelles aux taux d'intérêt et aux taux de change sont décrites dans le paragraphe « Gestion des Risques de Marché » des Ressources financières, dans le Rapport de gestion.

### Risques de liquidité

La stratégie du Groupe dépend de sa capacité à mobiliser des ressources financières, sous la forme d'emprunts ou de capitaux propres, afin de pouvoir financer son activité courante et ses investissements. Le Groupe pourrait – à un moment donné (par exemple en cas de perturbation des marchés d'actions ou d'obligations, de contraction des capacités de prêt des banques, d'évolutions affectant le marché de l'immobilier ou de désintérêt des investisseurs pour les entreprises immobilières, de baisse de la notation de crédit d'Unibail-Rodamco SE ou d'évolutions négatives dans les activités ou dans la situation financière du Groupe ou dans la structure capitalistique d'Unibail-Rodamco SE) – se heurter à des difficultés pour lever des fonds et, par conséquent, ne pas avoir accès aux liquidités dont il a besoin. Ces événements pourraient aussi influencer sur le coût des emprunts et conduire à une hausse des frais financiers. Dans ce contexte, le Groupe a mis en place des lignes de crédits non tirées dont le montant est mentionné dans le paragraphe « Liquidité » des Ressources

Financières, dans le Rapport de Gestion. Certains des emprunts sont soumis à des clauses de remboursement anticipé (« covenants ») liées en particulier à des ratios financiers ou la survenance de changements significatifs. Plus de détails sur ces clauses et les niveaux des ratios du Groupe sont donnés dans le paragraphe « Structure Financière » des Ressources Financières, dans le Rapport de Gestion.

### Risques de contrepartie

Un grand nombre d'institutions financières internationales majeures sont contreparties des instruments dérivés de taux d'intérêt et des contrats ou dépôts de change souscrits par le Groupe. En cas de défaillance d'une contrepartie, le Groupe pourrait perdre tout ou partie de ses dépôts ou perdre le bénéfice des couvertures souscrites avec ces contreparties. Il pourrait alors en résulter une augmentation de l'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt ou au risque de change. La politique du Groupe pour gérer le risque de contrepartie sur ses contrats dérivés est décrite dans le paragraphe « Gestion des Risques de Marché » des Ressources Financières, dans le Rapport de Gestion.

### Risques liés aux valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco SE

#### Volatilité du cours des valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco SE

Il arrive que les marchés boursiers connaissent des fluctuations importantes qui peuvent être liées ou non aux résultats des sociétés dont les titres sont négociés sur les marchés réglementés. Le cours des titres Unibail-Rodamco SE (tant des actions, des ORA - Obligations Remboursables en Actions Unibail-Rodamco SE - que des ORNANE - obligations convertibles en action Unibail-Rodamco SE) peut être instable et peut être affecté par des événements concernant le Groupe, ses concurrents ou les marchés financiers en général.

Par exemple, le cours des titres Unibail-Rodamco SE peut fluctuer de façon significative en réaction à divers facteurs et événements, notamment l'évolution de la liquidité du marché des actions Unibail-Rodamco SE, des changements dans les anticipations de la volatilité des actions, des variations dans les résultats financiers du Groupe ou de ses concurrents d'un exercice comptable à l'autre, des écarts entre les résultats financiers ou opérationnels du Groupe et ceux attendus

par les investisseurs et les analystes, des changements dans les recommandations ou prévisions des analystes, des changements dans les conditions générales du marché ou de la conjoncture économique, des fluctuations du marché, la promulgation de nouvelles lois ou réglementations, ou des changements dans l'interprétation des lois et réglementations relatives aux activités du Groupe.

### Risques liés aux personnes clés de l'équipe dirigeante

Le départ d'un membre clé de l'équipe dirigeante pourrait avoir des effets négatifs sur les activités, la situation financière et/ou les résultats d'exploitation de la Société.

### Risques liés à l'implantation géographique

Bien que les opérations du Groupe soient concentrées en Europe, une partie des activités est, ou peut être, conduite sur des marchés où existent, entre autres, des risques d'instabilité sociale, politique, légale, fiscale et économique.

S'agissant des risques liés à l'implantation géographique, le Groupe opère dans certains pays qui n'ont pas rejoint la zone euro. Une dépréciation de la monnaie de ces pays pourrait avoir un impact négatif sur les flux de trésorerie en euros du Groupe : 1) lorsque les loyers perçus en monnaie locale sont convertis en euros et que la politique de couverture du Groupe est insuffisante, ou 2) lorsque les loyers sont perçus en euros et que cela a une incidence sur la capacité des locataires à payer leurs loyers.

Une dépréciation de la monnaie de pays situés hors de la zone euro pourrait aussi amoindrir la valeur du portefeuille du Groupe en dépit de la mise en oeuvre de dispositifs de couverture.

### Risques liés à d'éventuels conflits d'intérêts

#### Risques de conflits d'intérêts avec les sociétés dont Unibail-Rodamco SE est l'actionnaire majoritaire

Unibail-Rodamco SE est actionnaire majoritaire de plusieurs sociétés ayant un ou plusieurs actionnaires minoritaires (voir pages 176 à 182). Dans certaines circonstances, ces situations peuvent engendrer des conflits d'intérêts potentiels et/ou des revendications potentielles des actionnaires minoritaires de ces filiales.

# RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

I - CONSEIL DE SURVEILLANCE	287
II - RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU DIRECTOIRE	293
III - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	293
IV - DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE	293



# RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance et sur les procédures de contrôle interne du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2011 (article L. 225-68 du Code du Commerce).

Le présent rapport a été préparé avec l'appui du Directoire d'Unibail-Rodamco SE, du Directeur Juridique Groupe et du Directeur de l'Audit Interne et du Management de Risques Groupe. Par ailleurs, il a été discuté avec les Commissaires aux Comptes du Groupe. Le Conseil de Surveillance a approuvé ce rapport le 1<sup>er</sup> février 2012, conformément à l'article L. 225-68 du Code du Commerce.

## I. CONSEIL DE SURVEILLANCE

### 1. Fonctionnement du Conseil de Surveillance

#### 1.1. Rappel des missions et prérogatives

Le Conseil de Surveillance exerce une supervision et un contrôle permanents sur le Directoire et les affaires générales de la Société. À cet effet, le Conseil de Surveillance effectue les diligences et contrôles appropriés et peut obtenir une copie de l'ensemble des documents nécessaires au bon exercice de ses fonctions. Le fonctionnement du Conseil de Surveillance est régi par les statuts de la Société et un règlement intérieur spécifique<sup>(1)</sup>. Il formule des propositions et émet des recommandations au Directoire sur les questions suivantes :

- la stratégie et la performance financière de la Société ;
- les risques liés à l'activité ;
- la structure et l'administration des systèmes internes de gestion des risques et de contrôle ;
- les procédures en matière de traitement de l'information financière et comptable et le respect des lois et réglementations applicables.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance définit les modalités de gouvernance de la Société et veille à leur application effective. Il évalue le fonctionnement du Directoire, du Conseil de Surveillance (et de ses Comités) et de leurs membres. Le cas échéant, il assure la gestion et le règlement des conflits d'intérêt et des éventuels dysfonctionnements au sein du Conseil de Surveillance et/ou du Directoire.

#### 1.2. Limitations apportées aux pouvoirs du Directoire par le Conseil de Surveillance

Conformément aux dispositions de l'article 11.5 des statuts de la Société, autorisant le Conseil de Surveillance à restreindre les prérogatives du Directoire, le Conseil de Surveillance doit donner son accord préalable à certaines opérations ou décisions du Directoire, notamment :

- les acquisitions ou les investissements (y compris les acquisitions d'immobilisations en vue de la croissance interne), l'acquisition de participations et les engagements hors bilan d'un montant supérieur à 25 millions d'euros (chiffres consolidés) concernant des actifs ou des activités situés dans des pays n'appartenant pas à l'Union Européenne ou s'inscrivant en dehors de la stratégie adoptée par le Groupe. Ce seuil est porté à 500 millions d'euros<sup>(2)</sup> (chiffres consolidés) pour les actifs ou les activités situés dans des États membres de l'Union européenne, et s'inscrivant dans le cadre de la stratégie du Groupe ;
- les cessions d'actifs (y compris les cessions d'immeuble par nature ou de participation) d'un montant supérieur à 500 millions d'euros<sup>(3)</sup> (chiffres consolidés) ;
- l'endettement ou les garanties d'un montant supérieur à 500 millions d'euros (chiffres consolidés), seuil porté à 1 milliard d'euros lorsque ces opérations concernent un emprunt de la Société destiné à refinancer une dette existante ;
- le transfert à un tiers de tout ou partie des activités de la Société pour un montant supérieur à 500 millions d'euros (chiffres consolidés) ;
- toute modification significative de la gouvernance et/ou de l'organisation du Groupe, de la répartition des responsabilités au sein du Directoire et de toute autre action affectant l'éligibilité de la Société au régime fiscal applicable aux Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) ou à tout autre statut des sociétés foncières dans un pays étranger donnant droit à une exonération d'impôt ;
- toute modification de la politique de distribution de dividendes de la Société et des propositions du Directoire en matière de distribution d'acomptes sur dividende ou du dividende annuel.

(2) Ce seuil a été porté à 700 millions d'euros (chiffres consolidés) pour les opérations et décisions urgentes sous réserve d'un dialogue préalable entre le Président du Directoire, le Président et le Vice-Président du Conseil de Surveillance.

(3) Cf 2.

(1) Disponibles sur le site internet de la Société et à son siège social

Conformément aux règles prévues par la charte du Conseil de Surveillance, ce dernier doit être informé de toutes les opérations en cours d'un montant compris entre 300 et 500 millions d'euros. Ces seuils sont en vigueur depuis le 9 février 2011.

Pour plus de détails et d'informations sur les nouveaux seuils, voir la charte du Conseil de Surveillance.<sup>(4)</sup>

### 1.3. Composition

Conformément aux statuts de la Société, le Conseil de Surveillance peut comprendre entre huit (au minimum) et quatorze (au maximum) membres, nommés par les actionnaires de la Société. Les membres du Conseil de Surveillance sont généralement nommés pour un mandat de trois ans renouvelable. Conformément aux règles de renouvellement de la composition du Conseil de Surveillance, la fin de mandat et la nomination des membres est échelonnée de manière à éviter, dans toute la mesure du possible, des nominations ou fin des mandats simultanés. L'âge limite pour les membres du Conseil de Surveillance est de 75 ans et il faut qu'en permanence un tiers des membres ait moins de 70 ans.

Chaque année, le Conseil de Surveillance et son Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations réalisent une revue individuelle des profils des membres du Conseil de Surveillance et de leur indépendance. Le profil des membres du Conseil de Surveillance doit répondre à l'engagement d'assurer au mieux la diversité au sein du Conseil en matière de sexe, âge et nationalité.

En 2011, le Conseil de Surveillance était composé de onze membres<sup>(5)</sup>. Au 31 décembre 2011, tous répondent aux critères d'indépendance définis selon le Code Afep-Medef sur le gouvernement d'entreprise (version consolidée de décembre 2008 et mise à jour en Avril 2010). Au 31 décembre 2011, 2 membres sur 11 sont des femmes ; la moyenne d'âge est de 58,5 ans et 6 nationalités sont représentées. La diversité des compétences et des expertises est résumée dans le tableau ci-dessous. Des détails complémentaires figurent dans les bibliographies dans la partie « Renseignements juridiques ».

À l'Assemblée Générale du 26 avril 2012, le mandat de l'actuel Président du Conseil de Surveillance, M. Robert van Oordt qui aura 75 ans révolus le 26 mars 2011, prendra fin conformément aux règles statutaires relatives à la limite d'âge rappelées ci-dessus. Le 5 mars 2012, après consultation et délibération, le Conseil de Surveillance a décidé de procéder à la nomination à l'issue de l'Assemblée Générale du 26 avril 2012, de M. Robert ter Haar en qualité de nouveau Président. M. ter Haar remplace également M. van Oordt en qualité de Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations. M. Robert ter Haar est membre du Conseil de Surveillance depuis 2007 et il était, avant la fusion, membre du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V. (2004 à 2007).

Par ailleurs, à l'Assemblée Générale prévue le 26 avril 2012, les actionnaires seront invités à nommer une nouvelle femme en qualité de membre du Conseil de Surveillance, Mme Rachel Picard, Président-Directeur Général de Thomas Cook France et antérieurement Président-Directeur Général de Voyages-Snfc.com.

(5) Lors de l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 (1) MM. Henri Moulard et Bart Okkens n'ont pas été renouvelés ; (2) MM. Yves Lyon-Caen et Robert ter Haar ont été renouvelés, chacun pour une période de 3 ans et (3) 3 nouveaux membres ont été nommés au Conseil de Surveillance : Mme Marella Moretti, MM. José Luis Duran et Herbert Schimetschek faisant passer le nombre de membres du Conseil de Surveillance de 10 à 11.

(4) Disponible sur le site internet de la Société et à son siège social.

Membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE au 31 décembre 2011<sup>(6)</sup>

Nom	Âge	Principales fonctions autres que celle de membre du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE	Année de première nomination au Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE	Année de l'AG correspondant à l'échéance du mandat
<i>Robert F.W. van Oordt</i> Président Indépendant Nationalité néerlandaise	75		2007	2012**
<i>François Jaclot</i> Vice-Président Indépendant Nationalité française	62	Administrateur et Directeur Général de Addax & Oryx Group (MT)	2007	2013
<i>Frans J.G.M. Cremers</i> Indépendant Nationalité néerlandaise	59	Vice-Président du Conseil de Surveillance de Fugro NV (NL) et de NS NV (NL) (Chemin de fer néerlandais), Membre du Conseil de Surveillance de Parcom Capital Management BV (NL), Royal Vopak NV (NL), Luchthaven Schiphol NV (NL), et SBM Offshore NV (NL)	2007	2013
<i>José-Luis Duran</i> Indépendant Nationalité espagnole	47	Président de Maus Frères International Services SAS (FR) Président du Directoire de Devanlay SA (FR) Membre du Conseil d'Administration de France Télécom SA (FR)	2011	2014
<i>Robert ter Haar</i> Indépendant Nationalité néerlandaise	61	Président des Conseils de Surveillance de Parcom Capital BV (NL) et VvAA Groep BV (NL) Membre des Conseils de Surveillance de Maxeda Retail Group BV (NL), Sperwer Holding BV (NL), Spar Holding BV (NL) et Bergschenhoek Groep BV (NL) Membre à titre consultatif du Conseil de Univar Inc. (USA)	2007	2014
<i>Mary Harris</i> Indépendant Nationalité anglaise	45	Membre du Conseil de Surveillance, du Comité d'Audit, et Président du Comité des rémunérations de TNT NV (NL) Administrateur Non-Exécutif et membre des Comités des rémunérations, des nominations et de la responsabilité sociale de J Sainsbury plc (UK)	2008	2012*
<i>Jean-Louis Laurens</i> Indépendant Nationalité française	57	Associé de Rothschild & Cie Gestion de Paris (FR)	2007	2012*
<i>Yves Lyon-Caen</i> Indépendant Nationalité française	61	Président des Conseils de Surveillance de Bénéteau SA (FR) et de Sucres & Denrées (FR)	2007	2014
<i>Marella Moretti</i> Indépendant Nationalité italienne	46	Directeur Général Finances de Fiat France et Services SA (FR) Président-Directeur Général et administrateur de Fiat Industriel Finance France SA (FR) Directeur Général de CNH Financial Services SAS (FR)	2011	2014
<i>Alec Pelmore</i> Indépendant Nationalité anglaise	58	Administrateur Indépendant Référent et Président du Comité d'Audit et membre du Comité des Nominations et Rémunérations de Metric Property Investments plc (UK)	2008	2012*
<i>Herbert Schimetschek</i> Indépendant Nationalité autrichienne	73	Président-Directeur Général de Hans Dujsik Privatstiftung (AT) Directeur Général adjoint Arion Immobilien & Development Privatstiftung (AT) Vice-Président du Conseil de Surveillance de Bank Gutmann AG et Donau-Chemie AG (AT)	2011	2014**

(\*) Renouvellement de mandat proposé à l'Assemblée Générale de 2012.

(\*\*) Fin de mandat à l'Assemblée Générale de 2012 conformément aux dispositions statutaires.

(6) Le détail complet est présenté dans le chapitre « Renseignements juridiques ».

#### 1.4. Séances, participation et accès à l'information

Conformément à son règlement intérieur, le Conseil de Surveillance se réunit au moins cinq fois par an, selon un calendrier communiqué à l'avance. Des réunions extraordinaires peuvent être convoquées pour examiner des questions spécifiques, sur demande écrite du Président du Conseil de Surveillance ou d'au moins un tiers de ses membres ou de l'un des membres du Directoire.

Afin de favoriser la participation effective aux Conseils et Comités, l'assiduité des membres du Conseil de Surveillance est prise en compte au titre de la part variable des jetons de présence. Les Commissaires aux Comptes participent aux réunions du Conseil de Surveillance portant sur la revue des états financiers annuels et semestriels. Chaque convocation est adressée au moins trois jours avant le Conseil (sauf circonstances exceptionnelles). Les convocations se composent d'un ordre du jour détaillé et d'un dossier exhaustif afin de préparer les membres du Conseil à discuter ou, le cas échéant, adopter les questions sur les points à l'ordre du jour. En tant que de besoin, les membres du Conseil reçoivent une copie des consultations et avis émis par différents conseils et/ou des *risk managers* de la Société.

Afin d'assurer un niveau élevé d'information sur les différents secteurs d'activité et sur les événements intervenant au sein du Groupe, les membres du Conseil sont régulièrement informés des activités opérationnelles et stratégiques du Groupe. Ils sont également destinataires des articles de presse et des analyses financières publiés sur Unibail-Rodamco SE, sur ses concurrents et sur les évolutions marquantes du secteur. En outre, à l'occasion d'un séminaire annuel organisé dans l'un des pays où le groupe a une activité, les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire ont la possibilité d'analyser et de débattre en profondeur de questions stratégiques et d'être informés des évolutions du marché.

#### 1.5. Synthèse de l'activité du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE s'est réuni à six reprises en 2011 (inclus le séminaire annuel du Conseil de Surveillance). L'assiduité des membres à ces réunions a été de 95 %. Outre les points et décisions relevant de ses prérogatives légales, le Conseil de Surveillance a débattu de toutes les actions majeures conduites en 2011, tant sur le plan interne (organisation et nominations clés au sein du Groupe, audit interne, etc.) qu'externe (acquisitions, cessions, stratégie du Groupe, projets de développement, politique financière, etc.). Le Conseil a en particulier adopté les points suivants :

- le budget 2011,
- les projets et opérations de croissance et de cessions excédant les seuils d'autorisation en vigueur en 2011,
- la rémunération des membres du Directoire,
- le montant total des stock-options attribuées pour 2011, incluant l'attribution aux membres du Directoire,
- la nomination de M. Michel Dessolain, déjà membre du Directoire, en qualité de Directeur Général de la Stratégie et la nomination de M. Christophe Cuvillier comme membre du Directoire en qualité de Directeur Général Opérations,

- les modifications des chartes du Directoire et du Conseil de Surveillance et notamment les modifications du 9 février 2011 relatives aux seuils justifiant l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance,
- le profil des membres et la composition du Conseil de Surveillance et la composition de ses comités, y compris la proposition de nomination de trois nouveaux membres du Conseil lors de l'Assemblée Générale du 27 avril 2011,
- la proposition de nomination des Commissaires aux Comptes par l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 pour un mandat de six exercices,
- l'évaluation de la performance du Directoire et du Conseil de Surveillance (évaluation annuelle),
- la politique de distribution de la Société et les décisions relatives au paiement de ces distributions,
- les conventions et engagements réglementés au sens de la loi Française.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance a examiné/a été informé des points suivants :

- les rapports trimestriels du Directoire pour l'année 2011,
- les mises à jour régulières sur les activités business du Groupe,
- les mises à jour régulières sur les initiatives liées au développement durable,
- les projets et opérations de croissance d'envergure ainsi que les activités opérationnelles significatives inférieures aux seuils d'autorisation en vigueur en 2011,
- les questions liées à l'audit interne, à la gestion des risques et à la conformité,
- les termes et conditions de la mission des Commissaires aux Comptes pour la clôture des comptes annuels 2010,
- le programme de rachat d'actions de la Société,
- les résultats annuels 2010 et semestriels de l'exercice 2011,
- le plan à cinq ans 2011 du Groupe y compris les ressources financières et les besoins de financement,
- la mise en place du plan d'Épargne Entreprise 2011 pour la France,
- la finalisation de l'acquisition par Unibail-Rodamco SE de toutes les actions Rodamco-Europe N.V. détenues par ses actionnaires minoritaires
- la mise à jour du Compliance Book du Groupe, et
- la planification des changements au sein du Conseil de Surveillance et du Directoire.

Les membres du Conseil de Surveillance ont été informés des travaux et préconisations des Comités spécialisés et des Commissaires aux Comptes. Les procès-verbaux de toutes les réunions du Comité d'Audit et du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations ont été distribués systématiquement à tous les membres du Conseil de Surveillance.

L'évaluation annuelle du Conseil de Surveillance a été réalisée au travers d'un débat sur une liste prédéterminée de sujets. Chaque comité du Conseil a également débattu sur son évaluation et son fonctionnement. Ces évaluations ont conclu que la structure de gouvernance et que son organisation

actuelle fonctionnent bien. Il a été décidé que la journée d'intégration organisée pour les nouveaux membres du Conseil de Surveillance deviendrait un événement annuel.

### 1.6. Rémunération des Membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE<sup>(7)</sup>

Le Président du Conseil de Surveillance reçoit une rémunération brute annuelle pour ses fonctions de Président tant du Conseil de Surveillance que du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations fixée à 130 000 €. Ce montant est resté inchangé depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Le montant annuel des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance en 2011 (hors Président du Conseil) a été maintenu à 52 000 euros, dont 75 % de part fixe et 25 % de part variable allouée en fonction de l'assiduité aux séances du Conseil. La part fixe a été payée sur une base trimestrielle, et la part variable à la fin de l'année. Le Vice-Président du Conseil de Surveillance a perçu un montant fixe annuel additionnel de 15 000 euros.

Les jetons de présence ont été majorés de 1 350 euros par membre du Conseil (à l'exception du Président du Conseil de Surveillance) lorsqu'ils ont participé à une réunion ou plusieurs réunions accolées au Conseil de Surveillance et/ou à ses comités hors de leur pays de résidence.

## 2. Fonctionnement des Comités spécialisés mis en place par le Conseil de Surveillance

Deux Comités spécialisés ont la charge d'assister le Conseil dans l'exécution de sa mission : (1) le Comité d'Audit et (2) le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations. Ces comités sont dotés de chartes spécifiques régissant leur fonctionnement<sup>(8)</sup>.

### 2.1. Comité d'Audit

#### Missions

Son rôle principal est d'assurer la supervision des questions d'ordre financier, du contrôle interne et de la gestion des risques. Dans ce cadre et conformément à la charte du Comité d'Audit<sup>(9)</sup>, le Comité étudie et émet un avis au Conseil dans les domaines suivants :

- l'examen trimestriel des comptes sociaux et consolidés ;
- l'examen des informations sur l'activité, de l'évaluation des actifs, des engagements hors bilan et de la trésorerie ;
- la gestion du contrôle interne, de la maîtrise des risques et de la conformité avec la législation financière concernant les activités de la Société ;
- la politique financière de la Société (méthodes comptables, impact des nouvelles législations, etc.), les prévisions financières et fiscales ;

- l'évaluation et/ou l'adoption des recommandations des Commissaires aux Comptes ;
- les relations de la Société avec ses Commissaires aux Comptes.

#### Composition

Depuis le 27 Avril 2011, le Comité d'Audit se compose de six membres indépendants (y compris le Président du Comité d'Audit). Tous les membres du Comité d'Audit possèdent une expertise en gestion financière et, conformément aux dispositions du Code de commerce français, au moins un de ses membres possède une expertise en gestion financière et comptabilité des sociétés cotées ou d'autres grandes entreprises utilisant le référentiel comptable IFRS. Normalement, le Président du Directoire, le Directeur Général Finances et le Directeur Général des Fonctions Centrales participent aux réunions du Comité d'Audit. D'autres membres du Directoire peuvent aussi y assister, sauf décision contraire du Comité. Le Comité d'Audit peut par ailleurs décider de se réunir sans les membres du Directoire ou seulement en présence du Président du Directoire, du Directeur Général Finances ou des Commissaires aux comptes. À la demande du Comité d'Audit, le Directeur Financier Adjoint, le Directeur de la comptabilité et de la consolidation, le Directeur du Contrôle de gestion et le Directeur de l'Audit interne et de la Gestion des risques du Groupe participent aux réunions.

#### Séances et accès à l'information

Le Comité d'Audit se réunit au moins une fois par trimestre ou sur demande d'un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire. Il se réunit au moins une fois par an avec les Commissaires aux Comptes hors de la présence du Directoire. Le Comité d'Audit peut solliciter le conseil d'experts extérieurs s'il l'estime nécessaire. La convocation, l'ordre du jour et le dossier correspondant sont adressés à chaque membre trois jours avant la réunion. Pour garantir la préparation optimale de l'examen des comptes semestriels et annuels, le Comité d'Audit se réunit au moins quarante-huit heures avant la séance du Conseil de Surveillance consacrée à ces sujets. Le Conseil de Surveillance est tenu informé des travaux et des recommandations du Comité d'Audit, lors de sa réunion suivant la tenue du Comité.

#### Synthèse de l'activité du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit s'est réuni à quatre reprises en 2011 (deux fois en présence des Commissaires aux Comptes). L'assiduité des membres aux réunions a été de 95 %. En 2011, le Comité d'Audit a étudié et/ou a formulé des avis sur les questions suivantes :

- l'actif net réévalué, l'examen des comptes sociaux et consolidés pour l'année 2010 et semestriels 2011,
- les rapports trimestriels du Directoire pour 2011,
- le plan à cinq ans du Groupe, les ressources financières et les besoins de financement,
- la fiscalité,

(7) Le détail complet est présenté dans la partie « Renseignements juridiques »

(8) Consultables sur le site de la Société ou à son siège social.

(9) Cf. 8

- les termes et conditions de la mission des Commissaires aux Comptes pour la clôture des comptes annuels 2010,
- la politique de distribution de la Société et les décisions relatives au paiement de ces distributions,
- la gestion du contrôle interne, de la maîtrise des risques, les rapports d'audit interne pour 2011, le plan d'audit pour 2012,
- l'examen des risques de la Société et la gestion de ces risques,
- la finalisation de l'acquisition par Unibail-Rodamco SE de toutes les actions Rodamco-Europe N.V. détenues par ses actionnaires minoritaires,
- l'examen des évolutions en matière de gouvernance et de méthodes comptables telles que les évolutions IFRS.

### Rémunération du Comité d'Audit<sup>(10)</sup>

Le montant annuel des jetons de présence en 2011 a été maintenu à 20 000 euros pour le Président du Comité d'Audit et à 10 000 euros pour les autres membres. Les jetons de présence ont été majorés de 1 350 euros par jour et par membre du Comité lorsqu'ils participaient à une réunion (ou plusieurs réunions) de ce Comité et/ou accolées au Conseil de Surveillance hors de leur pays de résidence. À compter de janvier 2010, 25 % des jetons de présence des membres du Comité d'Audit sont variables et sont versés en fonction de leur assiduité aux séances du Comité.

## 2.2. Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR)

### Missions

Le rôle du CGNR est d'examiner tout sujet de sa compétence, comme défini dans sa charte<sup>(11)</sup>, et de conseiller le Conseil de Surveillance. Sa mission inclut notamment une revue permanente de l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance en conformité avec les critères définis dans la charte du Conseil de Surveillance. En matière de gouvernance, il évalue la pertinence des règles et pratiques de gouvernance d'entreprise de la Société dans son ensemble, du Directoire, du Conseil de Surveillance et de ses comités. Il évalue en permanence la conformité de la Société à ses règles. Le CGNR participe également à la définition de la politique de rémunération du Groupe et à la fixation des différentes composantes de la rémunération des membres du Directoire (rémunération fixe, incentive court terme (STI), incentive long terme (LTI) et régime de retraite) et la politique en matière de jetons de présence pour les membres du Conseil de Surveillance. Dans le domaine des nominations, il détermine les profils et établit des critères de sélection des membres du Conseil de Surveillance et il émet des propositions pour le renouvellement du mandat et la nomination des membres du Conseil de Surveillance et du Directoire. Il évalue aussi régulièrement la performance des membres du Conseil de Surveillance et du Directoire.

### Composition

Depuis le 27 avril 2011, le CGNR compte cinq membres (inclus le Président du Conseil de Surveillance), tous indépendants selon les critères définis par la Charte du Conseil de Surveillance et sur la base du code Afep-Medef.

Outre ses membres, le Président du Directoire et le Directeur Général des Fonctions Centrales participent normalement aux réunions du Comité, sauf lorsque leur présence n'est pas appropriée compte tenu des questions abordées les concernant. D'autres personnes peuvent être invitées par le Président du Comité.

### Séances et accès à l'information

Le CGNR se réunit au moins deux fois par an<sup>(12)</sup> ou sur demande d'un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire. La convocation, l'ordre du jour et le dossier correspondant sont adressés à chaque membre trois jours avant la réunion. Le Conseil de Surveillance est tenu informé des travaux et des recommandations du CGNR, lors de sa séance suivant la tenue du Comité.

### Synthèse de l'activité du CGNR

Le Comité s'est réuni à cinq reprises en 2011. L'assiduité des membres a été de 92 %. En 2011, le Comité a étudié et/ou a formulé des avis sur les questions suivantes :

- les pratiques de gouvernance d'Unibail-Rodamco SE au regard des pratiques de gouvernance Afep-Medef et hollandaises de référence,
- la revue annuelle du profil des membres du Conseil de Surveillance,
- la revue annuelle de l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance,
- l'arrivée à échéance et le renouvellement des membres du Conseil de Surveillance conformément aux règles de fin de mandats et de rotation,
- la rémunération des membres du Directoire,
- la politique incentive long terme (LTI) incluant l'allocation de stock-options au Directoire pour 2011,
- la politique incentive court terme (STI) pour les membres du Directoire eu égard à leur performance pour 2010,
- la nomination de M. Michel Dessolain, déjà membre du Directoire, en qualité de Directeur Général de la Stratégie et la nomination de M. Christophe Cu villier, nouveau membre du Directoire, en qualité de Directeur Général Opérations,
- la composition et le profil des membres du Conseil de Surveillance et la composition de ses comités, y compris la proposition de nomination de trois nouveaux membres du Conseil à l'Assemblée Générale du 27 avril 2011,
- la définition d'un plan de continuité au sein du Conseil de Surveillance et du Directoire,
- les délégations de pouvoirs du Président du Directoire à chaque membre du Directoire avec faculté de subdélégation,

(10) Le détail complet est présenté dans la partie « Renseignements juridiques »

(11) Consultable sur le site de la Société ou à son siège social.

(12) Le 9 février 2011, le Conseil de Surveillance a décidé de réduire à 2 au lieu de 3, le nombre de réunions régulières du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations par an.

- la modification des chartes du Conseil de Surveillance et du Directoire, et
- la mise en œuvre du Plan d'épargne entreprise du Groupe pour 2011.

### Rémunération du CGNR <sup>(13)</sup>

Le montant annuel des jetons de présence en 2011 (à l'exclusion du Président du CGNR qui est rémunéré séparément pour ses fonctions autant du Président du Conseil de Surveillance et du CGNR) a été maintenu à 10 000 euros par membre. <sup>(14)</sup>

Les jetons de présence ont été majorés de 1 350 euros par membre du Comité lorsqu'ils participaient à une réunion (ou plusieurs réunions) de ce Comité et/ou accolées au Conseil de Surveillance hors de leur pays de résidence. Depuis janvier 2010, 25 % des jetons de présence des membres du CGNR sont devenus variables et sont versés en fonction de leur assiduité aux séances du Comité.

## II. RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU DIRECTOIRE <sup>(15)</sup>

Unibail-Rodamco SE applique l'ensemble des recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, introduites dans la version consolidée du Code Afep-Medef, initialement publié en décembre 2008 (avec une exception). En outre et allant au-delà de ces recommandations Afep-Medef, aucun membre du Directoire n'est titulaire d'un contrat de travail depuis fin 2009.

La politique de rémunération des membres du Directoire a été élaborée par le CGNR avant le rapprochement Unibail SA et Rodamco Europe NV en 2007. Cette politique a été approuvée par le Conseil de Surveillance le 26 juin 2007 et maintenue depuis sans changement. La rémunération des membres du Directoire comprend quatre composantes : (i) une rémunération annuelle fixe brute, (ii) une incentive court terme (STI ), (iii) une incentive long terme (LTI ) composé de stock-options soumises à condition de performance et (iv) d'autres avantages (retraite, voiture de fonction, mutuelle groupe, etc.).

## III. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Conformément à l'article L. 225-68 du Code du commerce, Unibail-Rodamco SE déclare adhérer et appliquer le Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef, dont la version consolidée a été publiée en décembre 2008 (Code Afep-Medef), et adopter le Code Afep-Medef comme cadre de référence en matière de gouvernement d'entreprise. Unibail-Rodamco SE a analysé ses pratiques et procédures internes eu égard au Code. À la date de dépôt du présent rapport, la Société applique l'ensemble des dispositions du Code avec deux exceptions (voir page 269).

Par ailleurs, compte tenu des activités que le Groupe mène aux Pays-Bas et de sa volonté d'appliquer les règles les plus exigeantes en la matière, le Groupe se conforme à la très grande majorité du Code de gouvernance d'entreprise néerlandais <sup>(16)</sup>, bien qu'il ne soit pas tenu légalement de s'y soumettre.

Tous les actionnaires ont droit d'assister aux Assemblées Générales, dont les règles de fonctionnement sont fixées à l'article 18 des statuts de la Société <sup>(17)</sup>. L'ensemble des informations prévues à l'article L. 225-100 du Code de commerce et susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique, tel que précisé à l'article L. 225-100-3, est inclus dans le chapitre « Renseignements juridiques ».

## IV. DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

Le Groupe Unibail-Rodamco intervient dans le secteur de l'immobilier commercial, en particulier dans le développement, la gestion et la rénovation de centres commerciaux et de bureaux, ainsi que dans la gestion de sites de congrès-expositions et dans les services associés. Au-delà des facteurs de risque généraux, l'activité du Groupe est soumise à des aléas et risques systémiques liés en particulier à la nature cyclique du secteur. La stratégie et les politiques mises en œuvre visent à limiter les effets négatifs de ces risques. Cependant, des modifications brutales de l'environnement géopolitique, politique, social, économique, financier, monétaire, réglementaire, sanitaire ou écologique sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur le Groupe et peuvent conduire, notamment, à réduire la valeur des actifs, augmenter certaines charges ou retarder, voire remettre en cause, le développement d'opérations d'investissement ou de désinvestissement.

S'agissant de domaines de risques plus « maîtrisables », ils sont identifiés au travers d'une cartographie permettant d'identifier les risques les plus critiques en termes de probabilité et d'impact. Cette cartographie des risques a été actualisée et approuvée par le Directoire en mars 2011. En outre, elle a été discutée lors d'une réunion du Comité d'Audit suivie du Conseil de Surveillance en avril 2011. Ces risques plus « maîtrisables » sont suivis dans le cadre du dispositif de contrôle interne du Groupe. Celui-ci couvre l'ensemble des activités du Groupe dans toutes les régions, à l'exception des activités pour lesquelles Unibail-Rodamco n'assume pas directement la gestion, notamment Comexposium. Ce dispositif repose sur un ensemble d'éléments permettant de donner une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs de contrôle interne suivants :

- mise en œuvre effective et optimisation des opérations,
- protection du patrimoine,
- fiabilité des informations financières,
- conformité aux lois, réglementations et directives internes d'Unibail-Rodamco.

(13) Le détail complet est présenté dans le chapitre « Renseignements juridiques ».  
(14) Cf. 13.  
(15) Cf. 13.

(16) Tel que publié par le Néerlandais « Corporate Governance Code Monitoring Committee » en décembre 2008.  
(17) Consultable sur le site de la Société et à son siège social.

Le dispositif de contrôle interne du Groupe s'appuie sur les principes généraux de contrôle interne définis dans le cadre de référence établi sous l'égide de l'AMF et repose sur :

- un référentiel de procédures standardisées,
- la responsabilisation des directions en charge des activités, des finances et du contrôle,
- la collégialité dans le processus de prise de décision (opérations d'acquisition, de cession ou de rénovation/construction),
- la séparation des fonctions d'exécution et de contrôle.

Unibail-Rodamco SE est animé par un Directoire composé de six membres au 31 décembre 2011, qui gère l'ensemble des activités du Groupe. Ce Directoire se réunit selon un rythme moyen d'une fois toutes les deux semaines et de manière *ad hoc* en tant que de besoin. Il constitue un organe de décision pour les questions qui relèvent, de par leur importance financière ou leur aspect stratégique et/ou transversal de son ressort. Ses prérogatives sont précisées dans la Charte du Directoire, qui est consultable sur le site Internet du Groupe.

L'environnement de contrôle du Groupe comprend un manuel (le *Compliance Book*) qui décrit les règles de gouvernance, d'organisation ainsi que les règles internes applicables au sein du Groupe. Le *Compliance Book* a été modifié et approuvé à deux reprises en 2011 par le Directoire. Il est composé :

- d'une description de la structure organisationnelle du Groupe fondée sur une organisation matricielle avec double rattachement hiérarchique au niveau du Groupe et des régions ;
- de l'organisation de la gouvernance au niveau d'Unibail-Rodamco SE et de ses filiales ;
- d'un référentiel décrivant les principaux processus et règles internes en ce qui concerne les activités d'investissement et de cession, de développement, de commercialisation ainsi que les fonctions supports Finance et Ressources Humaines notamment ;
- d'un code d'éthique, qui rassemble les principales valeurs et règles de conduite en mettant particulièrement l'accent sur les comportements éthiques, les situations de conflits d'intérêts, la confidentialité des informations et les opérations réalisées sur les titres de la Société.

En complément du *Compliance Book*, l'environnement de contrôle du Groupe comprend :

- des descriptions de fonctions et un système d'évaluation par objectifs applicables dans la totalité du Groupe ;
- un ensemble de délégations de pouvoirs et de responsabilités documentées, portant sur la totalité des activités du Groupe ;
- des procédures de portée générale et spécifique applicables au niveau du Groupe ou dans les différentes régions dans lesquelles le Groupe est présent ;
- des instructions et consignes moins formelles, mais faisant partie intégrante du dispositif de contrôle interne.

Les principaux risques couverts par ce dispositif sont décrits ci-après.

## 1. Autorisation des investissements et des cessions

Les projets de développement ou d'acquisition d'un actif sont systématiquement présentés à l'équipe de direction concernée. Chaque opportunité est revue en présence du Président du Directoire et du Directeur Général des Investissements afin d'en décider de la pertinence et, dans l'affirmative, de désigner un responsable de projet.

L'analyse juridique, financière, technique et commerciale des opérations est ensuite présentée à un comité *ad hoc* composé du Président du Directoire, du Directeur Général des Investissements, du Directeur Général de la Finance (pour les opérations d'un montant supérieur à 100 millions d'euros), du Directeur du Développement Groupe (pour les opérations de construction et rénovation), du Directeur Général Opérations (pour les centres commerciaux), et du Directeur Général de la région concernée, accompagné de ses équipes chargées des investissements. Ce Comité valide la stratégie de valorisation, les hypothèses retenues et le prix qui sera éventuellement proposé, sous réserve d'un audit plus approfondi (*data room*) et de la décision finale prise conformément aux règles d'autorisation du Groupe. Des modèles financiers (actualisation des cash-flows, analyse de comparatifs, etc.) ont été développés et servent de base aux travaux de ce Comité.

Lors de la revue budgétaire annuelle avec les différentes régions, les cessions d'actifs à maturité sont planifiées. Ces opérations sont ensuite préparées puis analysées par le comité cité ci-dessus, qui valide les hypothèses ayant conduit à la détermination du prix de cession.

Unibail-Rodamco procède deux fois par an à l'évaluation de ses actifs par des experts externes, ce qui permet d'apprécier leur valeur de marché, mais également de vérifier et de valider les hypothèses internes de prix de cession ou de revenu locatif. Les équipes participant à l'analyse et à la conduite de ces opérations ont pour la plupart une expérience dans le domaine des fusions-acquisitions acquise auprès de banques d'affaires, de cabinets d'avocats ou d'autres institutions spécialisées dans le secteur d'activité. Le Groupe fait en outre appel, chaque fois que nécessaire, à des experts externes (avocats, fiscalistes, auditeurs, conseils, etc.) pour se faire assister.

Conformément aux règles d'autorisation du Groupe au 31 décembre 2011, toute opération d'un montant supérieur à 100 millions d'euros est subordonnée à l'accord final du Directoire, de même que les opérations de moins de 25 millions d'euros ne s'inscrivant pas dans la stratégie du Groupe et/ou réalisée hors des états membres de l'Union européenne.

Au 31 décembre 2011, les acquisitions, cessions ou investissements d'un montant supérieur à 500 millions d'euros, ainsi que les opérations d'un montant supérieur à 25 millions d'euros sortant du cadre de la stratégie du Groupe et/ou concernant un actif situé hors des états membres de l'Union Européenne, doivent être préalablement autorisées par le Conseil de Surveillance.



Le Groupe Unibail-Rodamco dispose d'une organisation centralisée de la documentation juridique de l'ensemble des actifs de son patrimoine en Autriche, France, Espagne et aux Pays-Bas ce qui facilite la préparation des *data room* lors de la cession d'actifs et contribue à la liquidité de ces derniers.

## 2. Risques liés à la gestion des projets de construction/rénovation des actifs

Les projets de construction d'Unibail-Rodamco sont menés dans des pays où le Groupe dispose d'équipes locales. Un niveau minimum de précommercialisation est requis avant le lancement de chaque projet de commerces de manière à en sécuriser l'aspect financier.

Pour ses projets de construction/rénovation, et sauf exception, Unibail-Rodamco choisit des entreprises de grande taille et de renom. La sélection se fait par appel d'offres sur la base d'un cahier des charges précis. Le choix final des entreprises est réalisé après une analyse comparative des offres documentée, tout écart par rapport au budget devant être justifié.

Par ailleurs, Unibail-Rodamco compte parmi ses salariés des experts de la construction intervenant en tant que maîtres d'ouvrage délégués et dont les missions essentielles sont de s'assurer que :

- les ouvrages construits par les maîtres d'œuvre sont conformes aux spécifications de la conception ;
- les coûts de construction ou de rénovation restent maîtrisés et conformes aux budgets initiaux ;
- la charte de qualité environnementale du Groupe ainsi que les réglementations s'imposant au propriétaire sont respectées.

L'avancement des travaux, le suivi budgétaire et le taux de rendement de l'opération sont examinés chaque trimestre au niveau du Groupe, par la Direction du Contrôle de gestion et par le Directoire.

Cette organisation a été renforcée en septembre 2011 par la nomination d'un Directeur Financier des projets d'Unibail-Rodamco Development qui est en charge d'optimiser les aspects légaux, fiscaux et financiers des projets ainsi que les aspects de coût, de suivi budgétaire et de reporting.

Pour gérer les risques environnementaux, le Groupe a mis en place un Comité international pour la performance environnementale, assisté de Comités régionaux, en charge de définir une politique commune de performance environnementale et de superviser sa mise en œuvre. Le Groupe fait parti de l'index Dow Jones Sustainability depuis 2008.

En outre, Unibail-Rodamco SE publie chaque année un rapport sur le développement durable qui décrit la politique environnementale et sociale du Groupe ainsi que les objectifs et les réalisations.

## 3. Les risques liés à la protection des actifs

Unibail-Rodamco est couvert par un programme d'assurances Groupe souscrit auprès de compagnies d'assurances réputées. Ce programme est géré par le département Assurances du Groupe, en liaison avec les équipes locales et les courtiers. Par ailleurs, Unibail-Rodamco suit régulièrement la notation Standard & Poors de ces assureurs.

Le programme d'assurances dommages aux biens et terrorisme garantit la plupart des actifs du patrimoine en valeur de reconstruction à neuf évaluée régulièrement par des cabinets d'expertise spécialisés, ainsi que les pertes de loyers et pertes d'exploitation. Le Groupe Unibail-Rodamco a également souscrit un programme d'assurances de responsabilité civile multiligne garantissant les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile des Sociétés du Groupe à l'égard des tiers.

La plupart des projets de construction ou de rénovation des actifs sont assurés par des polices Tous Risques Chantier dans toutes les régions. Les vices de construction sont couverts par des polices décennales en France et par la responsabilité des constructeurs pour les travaux réalisés dans les autres régions (des garanties de longue durée sont occasionnellement souscrites pour les grands projets en dehors de France).

En complément de ce programme d'assurance, Unibail-Rodamco fait procéder régulièrement à la vérification de la conformité des installations techniques pouvant avoir des conséquences sur l'environnement et/ou la sécurité des personnes (équipements de lutte contre les incendies, systèmes de ventilation et de climatisation, installations électriques et ascenseurs).

En matière de risques d'hygiène et de sécurité, le Groupe a élaboré un carnet Hygiène et Environnement pour chacun des actifs gérés par le Groupe en France et en Espagne. En 2011, un bureau de contrôle indépendant en matière de risque sanitaire a été sélectionné sur chaque région où le Groupe opère. En 2012, le carnet hygiène et Environnement sera mis en place sur toutes les régions. Ce carnet constitue une source unique et complète d'information sur la gestion des risques sanitaires/environnementaux (eau, air, plomb, amiante, légionellose, etc.).

Cette organisation s'inscrit dans le cadre de la politique Groupe de gestion des risques d'hygiène et sécurité. Les règles et instructions définies par le Groupe sont complétées localement en fonction des obligations locales supplémentaires sous la responsabilité du Directeur Général de la région concernée.

## 4. Risques liés à la gestion locative des actifs et à la vente de prestations de services

La commercialisation des actifs est réalisée par des équipes dédiées, assistées par des prestataires extérieurs de renom (actifs de bureaux). Les objectifs (exemples : prix, délai, locataires ciblés) sont définis par les régions en collaboration avec une équipe au niveau du Groupe et soumis à l'approbation du Directoire. Pour les offres de location les plus importantes en

valeur, les conditions et clauses particulières (prix, durée et garanties) donnent lieu à un accord préalable au niveau du Directoire par le Directeur Général Opérations (pour les centres commerciaux) ou le Président du Directoire (pour les bureaux).

Le grand nombre de locataires dans les centres commerciaux permet une forte dispersion du risque d'insolvabilité. Les principaux locataires des actifs de bureaux sont des entreprises de premier rang cotées sur les grandes places financières. En outre, à la signature des contrats de bail, les locataires doivent présenter des sécurités financières sous forme de dépôts de garantie, de garantie à première demande ou de cautionnement représentant de deux à six mois de loyer. Les montants dus au titre des contrats de bail sont facturés par les sociétés de gestion du Groupe. Dans toutes les régions, l'organisation et le contrôle de la facturation et du recouvrement des loyers et des charges sont décrits dans des procédures. S'agissant de la vente des prestations de services de l'activité Congrès-Expositions, 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. Ces retards sont suivis par les équipes locales dans chaque région, qui décident des actions précontentieuses ou contentieuses à mener.

## 5. Les risques financiers

La gestion des risques de taux d'intérêt, de change, de liquidité et de contrepartie est réalisée par la Direction des Ressources Financières dans le cadre de la politique définie par le Comité Actif-Passif. Ce Comité est composé de six membres, dont trois membres du Directoire (le Président, le Directeur Exécutif Finance et le Directeur Général des Fonctions Centrales).

Les travaux de ce comité sont préparés par la Direction des Ressources Financières du Groupe, qui remet régulièrement à chaque membre un dossier complet détaillant la position de taux d'intérêt du Groupe, les projections de liquidité, les ratios bancaires (covenants), le montant des lignes de crédit confirmées, les propositions d'opérations de (re) financement ou de couverture de risque (le cas échéant), le détail des opérations de (re) financement réalisées depuis le dernier Comité Actif-Passif (opérations de couverture, rachat d'actions, etc.), ainsi que le suivi du risque de contrepartie. La sensibilité aux taux de change fait également l'objet d'un examen régulier.

Le Comité Actif-Passif s'est réuni trois fois en 2011. Pendant l'année, ses membres reçoivent des informations régulières sur les principales évolutions de l'environnement financier, notamment les variations des taux d'intérêt, des conditions de financement, du cours de l'action ou des opérations de marché réalisées.

Les règles d'intervention sur les marchés financiers (opérations de couverture, interventions sur le titre Unibail-Rodamco) et de contrôle des opérations sont formalisées et assurent une bonne séparation des fonctions d'exécution et de contrôle.

En matière de gestion de trésorerie, un système européen de gestion de trésorerie a été mis en place visant à optimiser le coût et l'utilisation de la trésorerie au sein du Groupe et à accroître la visibilité sur les prévisions de trésorerie. Ce système s'applique à toutes les régions à l'exception de la Pologne qui sera intégrée au premier trimestre.

Afin de limiter les risques de fraude ou de détournement, le Groupe a mis en place une organisation sécurisée des moyens de paiement et a formalisé les règles d'ouverture, de modification et de clôture des comptes bancaires.

Unibail-Rodamco doit se conformer aux obligations de transparence fiscale découlant des différents régimes REIT dans les pays dans lesquels il opère. Le respect de ces règles fait l'objet d'un examen trimestriel par une équipe spécialisée de la Direction Financière.

## 6. Les risques juridiques

Outre le suivi des risques juridiques, le Directeur Général des Investissements supervise le déploiement de la politique juridique, l'application des procédures qui garantissent la protection des intérêts du Groupe, et veille au respect des réglementations applicables aux opérations d'Unibail-Rodamco. L'organisation juridique du Groupe s'articule autour d'un département au siège et de départements régionaux sous la supervision du Directeur Juridique Groupe. Ces départements veillent à la protection des intérêts des sociétés dans tous les accords contractuels, élaborent des contrats-types et suivent les litiges.

Le Groupe emploie des juristes spécialistes dans les réglementations locales et, le cas échéant, se fait assister par des avocats et des experts externes. La Direction Juridique Groupe a mis en place dans toutes les régions une procédure d'information systématique et immédiate des équipes de direction régionale et du Groupe en cas d'apparition de risques nouveaux et/ou en cas d'événements de nature à modifier l'évaluation d'un risque existant.

Par ailleurs, les services juridiques locaux transmettent chaque trimestre au Directeur Général des Investissements et au Directeur Juridique Groupe un rapport sur l'avancement des principaux dossiers contentieux. Enfin, toutes les lettres recommandées avec accusé de réception reçues sont réceptionnées de manière centralisée au siège social du Groupe en France. Chaque jour, une copie de la première page est systématiquement adressée au Directeur Général des Fonctions Centrales, au Directeur Juridique Groupe et au Directeur de l'Audit Interne et du Management des Risques. Une procédure équivalente a été mise en place dans toutes les régions.

## 7. Les risques informatiques

La Direction des Systèmes d'Information d'Unibail-Rodamco est en charge de définir la stratégie informatique, mettre en place et exploiter les différentes applications informatiques partagées au sein du Groupe.

Le système d'information d'Unibail-Rodamco s'appuie sur :

- des logiciels conçus et développés en interne tournés vers l'efficacité des actifs et permettant d'assurer la gestion locale ;
- des logiciels développés par des entreprises informatiques de renom comme SAP, SOPRA et CODA ; et
- un ensemble de base de données permettant d'extraire sur toutes les activités des reporting complets et d'effectuer des contrôles garantissant la cohérence et l'intégrité des données.

La gestion des risques informatiques d'Unibail-Rodamco repose sur :

- une politique de sécurité informatique prévoyant l'utilisation de mots de passe individuels pour accéder aux systèmes et aux applications et le contrôle des demandes de droits d'accès permettant de garantir la sécurité et l'intégrité du système d'information du Groupe ;
- une politique de gestion du changement prévoyant un suivi des développements informatiques lors de réunions d'avancement au cours desquelles le planning, les coûts ainsi que les problématiques majeures sont abordés. Tous les développements informatiques sont approuvés par les utilisateurs ;
- une politique permettant d'assurer la reprise des activités prévoyant des sauvegardes régulières des données informatiques conservées en dehors des sites et permettant d'assurer la continuité des activités dans le cas d'une panne du système d'information. Par ailleurs, un centre externe de traitement des données situé au nord de Paris permet d'assurer la haute disponibilité des systèmes de messagerie et de gestion de trésorerie et sert également de plateforme de secours permettant la reprise des systèmes. Par ailleurs, le plan de reprise d'activité du Groupe a été mis à jour en 2011. Ce plan prévoit les plans d'actions technique et organisationnel en cas d'un sinistre majeur (indisponibilité temporaire des bureaux et/ou des infrastructures informatiques).

## 8. Les risques liés à la production de données financières et comptables

Les travaux comptables peuvent également être source de risques financiers, notamment dans le cadre des arrêtés comptables, de la consolidation des comptes ou encore de la comptabilisation des engagements hors bilan.

Les travaux comptables sont réalisés par des équipes locales et par une équipe au siège utilisant plusieurs systèmes informatiques. Unibail-Rodamco utilise des manuels de procédures comptables décrivant la séparation des tâches entre l'exécution et le contrôle comptable.

Unibail-Rodamco dispose d'une comptabilité analytique par immeuble ou par manifestation et par salon permettant de réaliser un contrôle budgétaire précis.

Un processus commun et un modèle standard de reporting, le *Quarterly Flash Report* (QFR) est utilisé. Ce reporting présente un ensemble de données trimestrielles (ou semestrielles) relatives aux évaluations d'actifs, aux projets en cours et aux indicateurs clés de performance opérationnelle, ainsi que diverses données financières telles que des comparaisons entre résultats et prévisions budgétaires, l'évolution des dépenses d'une année sur l'autre et des prévisions portant sur tout l'exercice (revenu locatif brut, revenu locatif net, dépenses administratives, etc.). Ces reportings sont préparés et vérifiés au niveau régional avant d'être transmis aux directions du Contrôle de gestion et de la Consolidation du Groupe.

Les reportings trimestriels régionaux font l'objet d'une seconde vérification par la Direction du Contrôle de gestion du Groupe, qui analyse les indicateurs clés de performance ainsi que tout écart entre le budget et les résultats ou projections en fin de période. Les indicateurs clés du Groupe, les évaluations et les projets de développement sont consolidés par la Direction du Contrôle de gestion qui établit un reporting trimestriel. Les reportings trimestriels sont présentés au Directoire par l'équipe de direction de chaque pays ou région et un QFR consolidé est communiqué au Comité d'Audit et au Conseil de Surveillance.

Les états financiers consolidés sont établis sur la totalité du périmètre du Groupe Unibail-Rodamco. La production des comptes consolidés est réalisée par une équipe dédiée de la Direction de la Consolidation Groupe.

Les principaux contrôles effectués lors du processus de consolidation des comptes portent sur les points suivants :

- vérification des variations de pourcentages de contrôle des filiales et participations ainsi que des investissements, afin de s'assurer de l'application de la bonne méthode de consolidation ;
- rapprochement des liasses de consolidation reçues des régions avec les *Quarterly Flash Reports* ;
- justification et analyse documentée des retraitements de consolidation dans un rapport ;
- analyse des rapports fournis par les Commissaires aux Comptes et ;
- analyse et justification des écarts par rapport aux budgets et aux prévisions avec le Contrôle de Gestion.

Les règles d'enregistrement des engagements hors bilan sont régies par des procédures spécifiques qui permettent de s'assurer que l'ensemble des engagements sont centralisés par la Direction Juridique Groupe. Les engagements donnés et reçus sont consolidés et portés à la connaissance du Directoire et du Conseil de Surveillance.

L'information financière et comptable est ensuite vérifiée par les Commissaires aux Comptes, puis présentée et expliquée au Directoire, au Comité d'Audit du Groupe et, enfin, au Conseil de Surveillance.

L'évaluation du dispositif de contrôle interne est confiée à la Direction de l'Audit Interne du Groupe, composée de quatre personnes qui réalisent de façon périodique des missions dans toutes les entités du Groupe selon le plan d'audit annuel approuvé par le Directoire et le Comité d'Audit du Groupe.

À la demande du Président du Directoire ou du (Président du) Comité d'Audit du Groupe, la Direction de l'Audit interne du Groupe peut être amenée à conduire des missions flash permettant de répondre rapidement à un besoin urgent de contrôle et/ou de traitement d'un nouveau risque ou d'un dysfonctionnement. Les rapports d'audit sont transmis au Directoire et à chaque direction concernée, tandis qu'une synthèse des travaux d'audit est communiquée chaque trimestre au Comité d'Audit du Groupe.

La charte de l'audit interne d'Unibail-Rodamco définit les missions de l'audit interne. Afin de garantir son indépendance, la Direction de l'Audit interne est directement rattachée au Président du Directoire et au Président du Comité d'Audit du Groupe.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société Unibail-Rodamco

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Unibail-Rodamco et en application des dispositions de l'article L. 225 235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225 68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises par l'article L. 225 68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

## Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225 68 du Code de commerce.

## Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225 68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 22 mars 2012

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS

Damien Leurent

ERNST & YOUNG AUDIT

Benoit Schumacher

Christian Mouillon

# RAPPORT D'EXPERTISE IMMOBILIÈRE PRÉPARÉ PAR LES ÉVALUATEURS INDÉPENDANTS D'UNIBAIL-RODAMCO

## Instructions données aux Experts Évaluateurs

En accord avec vos instructions, nous avons valorisé, au 31 décembre 2011 (« date de l'évaluation »), les actifs détenus en pleine propriété ou en bail à construction directement par Unibail-Rodamco (« la Société ») ou au travers d'une co-entreprise dans laquelle la Société détient une part, tels que mentionnés dans nos rapports de valorisation spécifiques à chaque actif. Ce rapport a été rédigé afin d'être intégré dans le document de référence de la Société.

Les évaluations ont été menées localement par nos équipes d'expertise et ont été revues par les équipes paneuropéennes des trois sociétés d'expertise immobilière de la Société. Afin de déterminer une valeur de marché pour chaque actif, nous avons pris en considération les transactions immobilières au niveau européen, et pas uniquement les transactions domestiques.

Nous confirmons que notre opinion sur la valeur de marché a été revue au regard des autres expertises menées en Europe, afin d'avoir une approche consistante et de prendre en considération toutes les transactions et informations disponibles sur le marché.

Les évaluations sont fondées sur la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou la méthode par le rendement qui sont régulièrement utilisées pour ces types d'actifs.

## Fondements des Expertises et Hypothèses

Nous décrivons ci-dessous les fondements et les hypothèses que nous avons utilisées afin de préparer nos évaluations.

Nous confirmons que nos évaluations ont été menées en accord avec les sections correspondantes du Code de Conduite de la 7<sup>e</sup> Édition du RICS Valuation Standards (le « Red Book »). Ce dernier constitue une base des évaluations acceptée à l'échelle internationale. Nos évaluations respectent les règles comptables IFRS et les standards et recommandations édités par l'IVSC.

Les expertises ont également été établies au regard de la recommandation de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées, publiée le 8 février 2010.

Nous attestons que nous avons préparé nos expertises en tant qu'évaluateurs externes, tels que définis dans les standards du Red Book publié par la RICS, et que nos évaluations sont également conformes aux principes généraux.

Nos évaluations correspondent à des valeurs de marché et sont reportées en valeurs droits inclus (valeur de marché avant toute déduction au titre des droits et frais de mutation).

La valeur de marché est définie comme : « *Le montant estimé auquel un actif immobilier est susceptible de s'échanger à la date de l'évaluation entre un vendeur consentant et un acheteur consentant dans des conditions de concurrence normales après une commercialisation adéquate, les parties agissant, chacune, en toute connaissance de cause, avec prudence et sans contrainte.* »

## Date de l'Évaluation

La date effective de l'évaluation est le 31 décembre 2011.

## Informations

Nous avons demandé au management de la Société de nous confirmer que les informations relatives aux actifs et aux locataires qui nous ont été fournies sont complètes et exactes dans tous leurs aspects significatifs. Par conséquent, nous avons considéré que toutes les informations connues des collaborateurs de la Société et pouvant impacter la valeur, telles que les dépenses de fonctionnement, les travaux engagés, les éléments financiers y compris les créances douteuses, les loyers variables, les commercialisations en cours et signées, les aménagements de loyers, ainsi que la liste des baux et des unités vacantes ont été mis à notre disposition et que ces informations sont à jour dans tous leurs aspects significatifs.

## Surfaces des actifs

Nous n'avons pas effectué de mesurage des actifs et nous nous sommes fondés sur les surfaces qui nous ont été communiquées.

## Analyses Environnementales et Conditions des Sols

Il ne nous a pas été demandé de mener ni une étude de l'état des sols, ni une analyse environnementale et nous n'avons pas investigué les évènements passés afin de déterminer si les sols ou les structures des actifs sont ou ont été contaminés. Sauf

information contraire, nous sommes partis du principe que les actifs ne sont pas et ne devraient pas être impactés par une contamination des sols et que l'état des terrains n'affecte par leur utilisation actuelle ou future.

## Urbanisme

Nous n'avons pas étudié les permis de construire et nous considérons que les biens ont été construits, sont occupés et utilisés en conformité avec toutes les autorisations nécessaires et que les recours légaux ont été purgés. Nous avons supposé que les actifs sont conformes aux dispositions légales et aux règles d'urbanisme, notamment en ce qui concerne les règles en matière de structures, incendies, santé et sécurité. Nous avons également supposé que toute extension en cours de construction respecte les règles d'urbanisme et que toutes les autorisations nécessaires ont été obtenues.

## Titres de Propriété et États Locatifs

Nous nous sommes fondés sur les états locatifs, résumés des revenus complémentaires, des charges non récupérables, des projets d'immobilisations et des « business plans » qui nous ont été fournis.

Nous avons supposé, au-delà de ce qui est déjà mentionné dans nos rapports par actif, que la propriété des actifs n'est grevée par aucune restriction qui empêcherait ou rendrait difficile leurs vente, et qu'ils sont libres de toute restriction et charge. Nous n'avons pas lu les titres de propriété des actifs et avons accepté les éléments locatifs, d'occupation et toute autre information pertinente qui nous ont été communiqués par la Société.

## État des actifs

Nous avons noté l'état général de chaque actif au cours de nos visites. Notre mission n'inclut pas de volet technique concernant la structure des bâtiments mais nous avons signalé dans notre rapport les défauts d'entretien apparents lors de notre visite, le cas échéant. Les actifs ont été expertisés sur la base de l'information fournie par la Société selon laquelle aucun matériau dangereux n'a été utilisé dans leur construction.

## Taxation

Nos évaluations ont été menées sans prendre en compte les éventuels frais ou taxes devant être engagés dans le cas d'une cession. Les valeurs locatives et vénales annoncées s'entendent hors la taxe sur la valeur ajoutée.

## Confidentialité et Publication

Enfin et en accord avec notre pratique habituelle nous confirmons que nos rapports d'expertise sont confidentiels et adressés uniquement à la Société. Aucune responsabilité n'est acceptée vis-à-vis de tiers ; et ni les rapports d'expertise en intégralité ni les extraits de ces rapports ne peuvent être publiés dans un document, déclaration, circulaire ou communication avec des tiers sans notre accord écrit, portant aussi bien sur la forme que sur le contexte dans lesquels ils peuvent paraître. En signant ce Résumé, chaque expert le fait pour son propre compte et uniquement pour son propre travail d'expertise.

Cordialement,

**Christian Luft**  
MRICS  
Directeur

Pour le compte de Jones  
Lang LaSalle Limited

**Bryn Williams**  
MRICS  
Directeur

Pour le compte de DTZ  
Debenham Tie Leung Limited

**Marc Gerretsen**  
Associé

Pour le compte de  
PricewaterhouseCoopers  
Corporate Finance

# DOCUMENT D'INFORMATION ANNUELLE

Conformément aux dispositions de l'article 451-1-1 du Code Monétaire et Financier et des dispositions de l'article 222-7 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers (A.M.F.), ce document contient ou mentionne les informations publiées ou rendues publiques par l'émetteur au cours des 12 mois (jusqu'au 1<sup>er</sup> mars 2012) pour satisfaire aux obligations législatives ou réglementaires en vigueur.

Date de publication Numéro affaire/dépôt	Informations	Lieu de consultation
<b>COMMUNIQUÉS DE PRESSE AUTRES QUE CEUX RELATIFS AUX COMPTES ANNUELS</b>		
17.11.2011	DOCKS 76, le premier centre commercial en France certifié selon le référentiel environnemental en exploitation "BREEAM in Use" niveau « Very Good »	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
07.10.2011	Unibail-Rodamco acquiert le centre commercial Splau à Barcelone et cède deux actifs à Magdeburg (Allemagne) et à Eindhoven (Pays-Bas)	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
26.05.2011	Unibail-Rodamco acquiert 100% de Galeria Mokotow à Varsovie	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
17.05.2011	Jugement rendu sur la procédure de rachat des actions Rodamco Europe N.V.	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
06.05.2011	Unibail-Rodamco dévoile Aeroville, son prochain projet de centre commercial pour fin 2013	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
13.04.2011	Unibail-Rodamco a cédé un portefeuille de trois centres commerciaux et un hypermarché en Suède à un consortium mené par Grosvenor Fund Management	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
<b>COMPTES ANNUELS - DOCUMENTS DE RÉFÉRENCE - PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS - INFORMATIONS RÉGLEMENTÉES</b>		
03.02.2012	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 31 janvier 2012	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup> Les Echos (2 février 2012) Le Figaro (3 février 2012) Hef Financieele Dagblag (3 février 2012) Boursorama.com (2 février 2012) FT.com (6 février 2012)
01.02.2012	Résultats annuels 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
06.01.2012	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 31 décembre 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
07.12.2011	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 30 novembre 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
06.12.2011	Émission avec succès par Unibail-Rodamco d'une obligation de 500 M€	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
21.11.2011	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 18.11.2011 au 21.11.2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
08.11.2011	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 31 octobre 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
28.10.2011	Informations financières au 30 septembre 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
06.10.2011	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 30 septembre 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
28.09.2011	Émission avec succès par Unibail-Rodamco d'une obligation de 500 M€	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
27.09.2011	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 22.09.2011 au 27.09.2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
05.09.2011	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 31 août 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
18.08.2011	Déclaration des transactions sur actions propres réalisées du 09.08.2011 au 18.08.2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
05.08.2011	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 31 juillet 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
28.07.2011	Mise à disposition du Rapport Financier Semestriel au 30 juin 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
20.07.2011	Résultats semestriels 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>



Date de publication Numéro affaire/dépôt	Informations	Lieu de consultation
06.07.2011	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 30 juin 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
09.06.2011	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 31 mai 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
09.05.2011	Régime fiscal des 2,70 € par action prélevés sur les postes « réserves distribuables » et « prime d'apport », inclus dans la distribution totale de 8,00 € par action mise en paiement le 10 mai 2011.	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
05.05.2011	Unibail-Rodamco SE annonce de l'ajustement des droits de titres donnant accès au capital à compter du 10 mai 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
05.05.2011	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 30 avril 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
28.04.2011	ORA Unibail-Rodamco : Versement du coupon et du coupon différé le 10 mai 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
28.04.2011	Unibail-Rodamco SE : Mise en paiement le 10 mai 2011 d'une distribution de 8,00 € par action. Renouvellements et nominations au Conseil de Surveillance	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
27.04.2011	Nominations au sein du Directoire M. Michel Dessolain, membre du Directoire d'Unibail-Rodamco, est nommé Directeur Général de la Stratégie. M. Christophe Cuvillier est nommé au Directoire d'Unibail-Rodamco en qualité de Directeur Général Opérations.	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
26.04.2011	Chiffre d'affaires du premier trimestre 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
07.04.2011	Informations relatives au nombre total des droits de vote et d'actions composant le capital social au 31 mars 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
18.03.2011	Mise à disposition du document de référence 2010	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup> Het Financieele Dagblad (22.03.2011)
11.03.2011	Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2011	www.unibail-rodamco.com www.thomsonreuters.com <sup>(1)</sup>
<b>PUBLICATIONS AU BALO</b>		
31.08.2011 Bulletin n°104	Publication des comptes annuels	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
06.05.2011 Bulletin n° 54	Avis relatif à l'ajustement : ORA, ORNANE, Options	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
06.04.2011 Bulletin n°41	Avis de convocations Assemblées d'actionnaires et de porteurs de parts	http://balo.journal-officiel.gouv.fr Affiches Parisiennes n°6560
11.03.2011 Bulletin n° 30	Avis préalable de convocations Assemblées d'actionnaires et de porteurs de parts	http://balo.journal-officiel.gouv.fr Het Financieele Dagblad (22.03.2011)
<b>INFORMATIONS DÉPOSÉES AU GREFFE</b>		
06.02.2012 Dépôt n° 11875	Augmentation de capital, Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes N002403
02.02.2012 Dépôt n° 11117	Augmentation de capital, Réduction de capital (extrait du procès-verbal du 25 novembre 2011), Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes M029549
02.02.2012 Dépôt n° 10773	Augmentation de capital, Réduction de capital (extrait du procès-verbal du 19 octobre 2011), Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes M027794
12.01.2012 Dépôt n° 3859	Réduction de capital (extrait du procès-verbal du 25 novembre 2011)	www.infogreffe.fr
12.01.2012 Dépôt n° 3857	Réduction de capital (extrait du procès-verbal du 19 octobre 2011)	www.infogreffe.fr
21.07.2011 Dépôt n° 69506	Augmentation de capital, Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes M015991
29.06.2011 Dépôt n° 62384	Nomination d'un membre du Directoire (Extrait du procès-verbal du 27 avril 2011)	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes M014317
14.06.2011 Dépôt n° 56713	Nomination de 3 membres du Conseil de Surveillance, Changement de Commissaires aux Comptes, Fin de mandat de 2 membres du Conseil de Surveillance (extrait du procès-verbal du 27 avril 2011) Augmentation de capital, Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes M012319 Affiches Parisiennes M012320
29.03.2011 Dépôt n° 31400	Augmentation de capital, Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes M006965

(1) Diffuseur professionnel agréé par l'AMF au titre de l'information réglementée.

# RESPONSABLES DU DOCUMENT DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

## Responsables du Document de Référence

### Attestation

Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de Référence sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion (ci-joint figurant pages 92 à 119) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document de Référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document de Référence.

Les informations financières historiques présentées dans le présent Document de Référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant dans la partie financière de ce document.

Il est rappelé qu'au titre de l'exercice 2010, les contrôleurs légaux ont formulé, sans remettre en cause l'opinion qu'ils ont exprimée, l'observation suivante : Dans le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 l'attention est attirée sur la note 1 de l'annexe qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées au cours de l'exercice 2010, et notamment l'application des normes IFRS 3 révisée - Regroupements d'entreprises - et IAS 27 révisée - États financiers consolidés et individuels.

Fait à Paris, le 23 mars 2012

Au nom du Directoire  
Guillaume Poittrinal  
Président du Directoire d'Unibail-Rodamco SE

## Commissaires aux Comptes titulaires

Mandats expirant à l'Assemblée Générale Ordinaire (AGO) statuant sur les comptes de l'exercice 2016

Ernst & Young Audit  
1/2 place des saisons  
92400 Courbevoie Paris La Défense 1  
Christian Mouillon  
Benoit Schumacher

Date de début du premier mandat : AGO du 13 mai 1975

Deloitte et Associés  
185 avenue Charles de Gaulle  
92200 Neuilly  
Damien Laurent

Date de début du premier mandat : AGO du 27 avril 2011

## Commissaires aux Comptes suppléants

Mandats expirant à l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2016

Auditex  
1/2 place des saisons  
92400 Courbevoie Paris La Défense 1

Date de début du premier mandat : AGO du 27 avril 2011

BEAS  
7/9 Villa Houssay  
92200 Neuilly-sur-Seine

Date de début du premier mandat : AGO du 27 avril 2011

## Documents accessibles au public

Sont notamment disponibles sur le site Internet [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com) les documents suivants :

- les documents de référence sous la forme des rapports annuels, ainsi que leurs actualisations déposés auprès de l'AMF ;
- les communiqués financiers publiés par la Société.

Les statuts et les comptes sociaux d'Unibail-Rodamco peuvent être consultés au siège de la Société, 7, place du Chancelier Adenauer - 75016 Paris, sur le site Internet [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com) ou obtenus sur simple demande auprès de la Société.

# TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

La table thématique suivante permet d'identifier les principales rubriques requises par le règlement européen CE 809/2004.

Rubrique de l'annexe 1 du règlement Européen 809/2004	Page du Document de Référence
<b>1. Personnes responsables</b>	
1.1. Personnes responsables des informations contenues dans le Document de Référence	304-305
1.2. Déclaration des personnes responsables du Document de Référence	304
<b>2. Contrôleurs légaux des comptes</b>	
2.1. Nom et adresse des contrôleurs légaux	305
2.2. Démission des contrôleurs légaux	na
<b>3. Informations financières sélectionnées</b>	
3.1. Informations historiques	na
3.2. Informations intermédiaires	na
<b>4. Facteurs de risque</b>	115-117 ; 204-206 ; 282-285 ; 295-298
<b>5. Informations concernant l'émetteur</b>	
5.1. Histoire et évolution de la Société	
5.1.1. Raison sociale et nom commercial	247
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement	247
5.1.3. Date de constitution et durée de vie	247
5.1.4. Siège social et forme juridique	247
5.1.5. Événements importants	182-186
5.2. Investissements	
5.2.1. Description des principaux investissements de l'exercice	96 ; 99
5.2.2. Description des investissements en cours	101 ; 102-105
5.2.3. Description des investissements futurs	102-105
<b>6. Aperçu des activités</b>	
6.1. Principales activités	
6.1.1. Nature des opérations	94-100
6.1.2. Nouveaux produits ou nouveaux développements	102-105
6.2. Principaux marchés	4-5 ; 34-49
6.3. Événements exceptionnels	na
6.4. Dépendances éventuelles	na
<b>7. Organigramme</b>	
7.1. Description du Groupe	93
7.2. Liste des filiales importantes	176-182
<b>8. Propriétés immobilières</b>	
8.1. Immobilisations corporelles importantes	81-91
8.2. Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations	58-71 ; 125-139
<b>9. Examen de la situation financière et des résultats</b>	
9.1. Situation financière	158
9.2. Résultat d'exploitation	157 ; 170-171
9.2.1. Facteurs importants	94-101
9.2.2. Changements importants	94-101
9.2.3. Facteurs d'influence	na
<b>10. Trésorerie et capitaux</b>	
10.1. Capitaux de l'émetteur	160 ; 258
10.2. Source et montant des flux de trésorerie	159
10.3. Conditions d'emprunt et structure financière	114-117
10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	na
10.5. Sources de financement attendues	114-117

<b>11. Recherche développement brevet licences</b>	na
<b>12. Informations sur les tendances</b>	
12.1. Principales tendances ayant affecté la production, les ventes	94-100
12.2. Tendances susceptibles d'influer sur les perspectives	101
<b>13. Prévisions ou estimations du bénéfice</b>	
13.1. Principales hypothèses sur lesquelles une prévision ou une estimation a été fondée	101
13.2. Rapport des contrôleurs légaux indépendants	na
13.3. Prévision ou estimation du bénéfice	101
13.4. Prévision de bénéfice incluse dans un prospectus existant	101
<b>14. Organes d'administration, direction, surveillance et direction générale</b>	
14.1. Organes d'administration et de direction	260-268 ; 287-293
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction	na
<b>15. Rémunération et avantages</b>	
15.1. Montants des rémunérations versées et avantages en nature	212 ; 270-280
15.2. Sommes provisionnées aux fins de versements de pensions, retraites ou autres avantages	209-211
<b>16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>	
16.1. Dates d'expiration des mandats actuels	260-268
16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration	na
16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité des rémunérations	268-269 ; 291-293
16.4. Gouvernement d'entreprise	8 ; 16 ; 268-269 ; 293
<b>17. Salariés</b>	
17.1. Nombre de salariés	143-145 ; 209
17.2. Participation et stock-options	210-212 ; 252-255
17.3. Accord prévoyant une participation des salariés au capital	210-212
<b>18. Principaux actionnaires</b>	
18.1. Actionnaires détenant plus de 5 % du capital	259
18.2. Existence de droits de vote différents	259
18.3. Détention ou contrôle de l'émetteur, directement ou indirectement	259
18.4. Accord connu de l'émetteur dont la mise en oeuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	na
<b>19. Opérations avec des apparentés</b>	212
<b>20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats</b>	212
20.1. Information financière historique	10-15
20.2. Information financière pro forma	na
20.3. États financiers	156-213
20.4. Vérification des informations historiques annuelles	
20.4.1. Attestation de vérification des informations historiques annuelles	214 ; 243
20.4.2. Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	244-245
20.4.3. Sources des informations non vérifiées par les contrôleurs légaux	na
20.5. Dates des dernières informations financières	
20.5.1. Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	214 ; 243
20.6. Informations financières intermédiaires	
20.6.1. Informations trimestrielles ou semestrielles vérifiées	na
20.6.2. Informations trimestrielles ou semestrielles non vérifiées	na
20.7. Politique de distribution de dividende	
20.7.1. Montant des dividendes par action	12 ; 101 ; 257
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrages	186
20.9. Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	na
<b>21. Informations complémentaires</b>	
21.1. Capital social	
21.1.1. Montant du capital souscrit	249
21.1.2. Actions non représentatives du capital	na
21.1.3. Nombre, valeur comptable et valeur nominale d'actions détenues par l'émetteur	255-256
21.1.4. Montant des valeurs mobilières donnant accès au capital	252-253
21.1.5. Informations sur les conditions régissant les droits d'acquisition sur titres émis mais non libérés	na
21.1.6. Informations sur le capital de membres du Groupe objet d'une option	na
21.1.7. Historique du capital	160

21.2. Actes constitutifs et statuts	
21.2.1. Objet social	247
21.2.2. Résumé des statuts	247-248
21.2.3. Description des droits et privilèges	247-248
21.2.4. Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	247-248
21.2.5. Description des conditions de convocation aux assemblées	248
21.2.6. Dispositions des statuts relatives au contrôle de la Société	248
21.2.7. Disposition fixant les seuils au-dessus duquel toute participation doit être rendue publique	
21.2.8. Description de conditions régissant les modifications de capital	249-253
<b>22. Contrats importants</b>	na
<b>23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>	
23.1. Déclarations d'expert	300-301
23.2. Information provenant de tiers	na
<b>24. Documents accessibles au public</b>	247 ; 302-303 ; 305
<b>25. Informations sur les participations</b>	192

# TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

La table thématique suivante permet d'identifier les principales rubriques requises par le règlement général de l'AMF.

Rubrique de l'article 222-3 du règlement général de l'AMF	Page du Document de Référence
<b>1. Comptes annuels</b>	216-242
<b>2. Comptes consolidés</b>	156-213
<b>3. Rapport de gestion</b>	
3.1. Chiffres Clés	10-15
3.2. Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société notamment de sa situation d'endettement	92-118
3.3. Facteurs de risques	115-117 ; 204-206 ; 282-285 ; 295-298
3.4. Indications sur l'utilisation des instruments financiers par l'entreprise	114-117
3.5. Tableau des délégations de compétence en cours accordées au Directoire dans le domaine des augmentations du capital	249-251
<b>3.6. Informations concernant le capital et les droits de vote</b>	
3.6.1. La structure du capital	259
3.6.2. Les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions	247-248
3.6.3. Les franchissements de seuils notifiés	259
3.6.4. La liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux	na
3.6.5. Les mécanismes de contrôle dans un système d'actionariat du personnel	na
3.6.6. Les accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote	249-251 ; 287-288
3.6.7. Les règles applicables à la nomination des mandataires sociaux	268-269
3.6.8. Les pouvoirs du Directoire, en particulier l'émission ou le rachat d'actions	255-257
3.6.9. Les accords conclus par la Société qui sont modifiés ou qui prennent fin en cas de changement de contrôle de la Société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts	114-117 ; 196 ; 208
3.6.10 Les accords prévoyant des indemnités pour les membres du Directoire ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse - Membres du Directoire - Salariés	na
3.6.11 Les opérations sur actions propres	255-257
<b>4. Personnes responsables</b>	
4.1. Personnes responsables des informations contenues dans le rapport financier annuel	304-305
4.2. Déclaration des personnes responsables du rapport financier annuel	304
<b>5. Rapports des contrôleurs légaux</b>	
5.1. Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	243
5.2. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	214

En application de l'article 28 du règlement 809/2004 sur les prospectus, les éléments suivants sont inclus par référence :

- Le rapport de gestion et les comptes consolidés de l'exercice 2009 établis en application des normes comptables IFRS, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux y afférent, figurant en page 64-175 du Document de Référence 2009 n° D. 10-0145 déposé auprès de l'AMF le 23 mars 2010.
- Le rapport de gestion et les comptes consolidés de l'exercice 2010 établis en application des normes comptables IFRS, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux y afférent, figurant en page 90-197 du Document de Référence 2010 n° D. 11-0144 déposé auprès de l'AMF le 17 mars 2011.

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 23 mars 2012.  
Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers. Ce document a été établi par l'Emetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

**AMF**

## NOTES



NOTES

## NOTES

Création et réalisation : W | W&CIE



Ce document a été imprimé sur un papier couché certifié FSC composé de 60 % de fibres recyclées pré et post-consommation et de 40 % de fibres vierges FSC. Il est fabriqué dans des usines certifiées ISO 9001 et ISO 14001 pour leur gestion de l'environnement. Impression : HANDIPRINT, entreprise adaptée.

#### Crédit photos

**Photos sans légende :** Tour Ariane (pp. 2-3) ; Martin Bureau (p. 8) ; Cité Europe/Nicolas Claeysen (pp. 18-19) ; Parly 2 (p. 34) ; Tour Ariane/Fabrice Rambert (p. 52/53) ; Tour Majunga/Agence Jean-Paul Viguié & Associés (p. 54) ; Splau (p. 57) ; Rivétoile Strasbourg/Frank Barylko (p. 58-59, 63) ; Panneaux solaires (p. 64) ; Lyon Confluence/Agence Jean-Paul Viguié & Associés (p. 65) ; Cnit/Paris-La Défense (p. 67) ; Docks Vauban - Le Havre/Frank Barylko (p. 68-69) ; Carré Sénart/Frank Barylko (p. 71) ; Académie/Michel Labelle (p. 75).

**Photos :** Täby Centrum (couverture) ; Nicolas Gallon/Contextes (p. 6) ; Michel Labelle (pp. 9, 11) ; La Part-Dieu (p. 20) ; Parquesur (pp. 22-23) ; Lyon Confluence/Agence Jean-Paul Viguié & Associés (pp. 24-25) ; Täby Centrum (pp. 26-27, 39, 72) ; Mall of Scandinavia (pp. 28-27) ; Oceanic (pp. 30-31) ; Cnit/Paris-La Défense (pp. 32-33) ; Cirque du Soleil/Laurent Clément (p. 35) ; La Part-Dieu/Frank Barylko (p. 35) ; Amstelveen (p. 36) ; Leidsenhage (p. 36) ; Amstelveen/Michel Claus (p. 37) ; Fisketorvet Danemark/Gyrithe Lemche (pp. 38, 66) ; Solna Centrum/Gyrithe Lemche (p. 39) ; Centrum Chodov (p. 40) ; Arkadia (pp. 40,41) ; Donau Zentrum/Andi Brucknev (pp. 42,43) ; Shopping City Süd/Andi Brucknev (p. 43) ; La Vaguada/David Munchavaz (p. 44) ; Bonaire (p. 44) ; Splau (p. 45) ; SO Ouest Offices - Levallois-Perret/Agence Jean-Paul Viguié & Associés (p. 48) ; Tour Majunga/Agence L'Autre Image (p. 49) ; Cirque Bouglione/Agence Sofiacome (p. 50) ; Palais des Congrès de Paris/Alain Potignon (p. 51) ; Tour Majunga & Aéroville/Agence Jean-Paul Viguié & Associés (p. 61) ; Albcenter - Espagne (p. 62) ; Shopping city süd, Autriche (p. 66) ; Centrum Chodov, - Prague (p. 70) ; Enfants de Majunga/Association Écoles du Monde (pp. 76, 77) ; ainsi que des photos issues de la banque d'images d'Unibail-Rodamco.

**UNIBAIL-RODAMCO**

7, Place du Chancelier Adenauer  
CS 31622 - 75772 Paris Cedex 16  
France  
Tel: +33 (0) 1 53 43 74 37  
Fax: +33 (0) 1 53 43 74 38  
[www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)