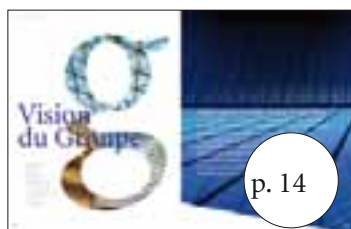




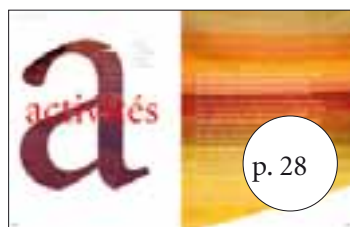
# Rapport annuel 2008



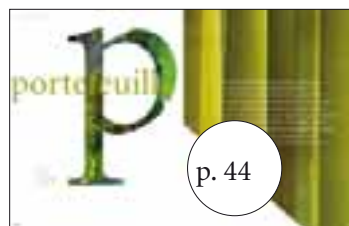
- 1 Profil
- 3 Message du Président du Directoire
- 4 Message du Président du Conseil de Surveillance
- 6 Chiffres clés 2008
- 8 Bourse et actionariat
- 10 Stratégie financière
- 12 Stratégie d'investissement



- 14 Vision du Groupe
- 16 Leader en Europe
- 18 Opérations
- 20 Unibail-Rodamco Développement
- 22 Développement durable et responsabilité sociale



- 28 Activités
- 30 France
- 32 Pays-Bas
- 34 Pays nordiques
- 36 Europe centrale
- 38 Espagne
- 40 Bureaux
- 42 Congrès-Expositions



- 44 Portefeuille
- 46 France
- 52 Pays-Bas
- 55 Pays nordiques
- 56 Europe centrale
- 57 Espagne



- 58 Informations financières et juridiques
- 61 Rapport de gestion 2008
- 87 Comptes consolidés
- 148 Comptes sociaux
- 179 Renseignements juridiques
- 217 Rapport du Président du Conseil de Surveillance
- 228 Document d'information annuelle

## Unibail-Rodamco est le premier opérateur, investisseur et développeur européen coté d'immobilier commercial.

Propriétaire d'un patrimoine évalué à 24,6 milliards d'euros au 31 décembre 2008, Unibail-Rodamco est présent sur trois segments majeurs : centres commerciaux, bureaux et congrès-expositions.

### Une stratégie claire

Le Groupe a choisi de se spécialiser sur des actifs qui ont un très fort positionnement sur leur marché, en raison de leur fréquentation, de leur taille, de leurs performances technologiques, de leur emplacement ou de leur notoriété. Le Groupe privilégie les segments du marché immobilier qui présentent une certaine rareté de l'offre.

### Une vocation de création de valeur

Dans chacun de ses métiers, Unibail-Rodamco cherche à maximiser le retour sur investissement pour ses actionnaires grâce à la qualité de la gestion et de l'exploitation, une politique active d'acquisition et de cession, la maîtrise de grandes opérations de développement ou de rénovation.

### Un groupe indépendant

Unibail-Rodamco dispose d'un des flottants les plus élevés parmi les sociétés d'immobilier commercial cotées. Le Groupe est membre du CAC 40, de l'Euronext 100 et de l'indice AEX d'Amsterdam. Le Groupe présente un bilan solide et bénéficie d'une notation de crédit « A » de la part de l'agence Standard & Poors.

# Sommaire

# Profil





# Directoire

**Willem Ledebroer**  
Directeur Exécutif Investissements

**Guillaume Poitrinal**  
Président du Directoire

**Michel Dessolain**  
Directeur Exécutif Opérations

**Bertrand Julien-Laferrrière**  
Directeur Exécutif Développement

**Catherine Pourre**  
Directeur Exécutif Fonctions Centrales

**Peter van Rossum**  
Directeur Exécutif Finance

# Message du Président du Directoire

Les actifs du Groupe ont démontré leurs capacités de résistance dans un environnement devenu soudainement plus difficile. Les objectifs de résultats qu'Unibail-Rodamco s'étaient assignés ont ainsi été dépassés.



La performance d'Unibail-Rodamco repose sur **la solidité de ses fondamentaux** :

- Un portefeuille de grande qualité. Le Groupe mise sur les centres commerciaux de grande taille, dont 75 % accueillent plus de 7 millions de visites par an. Dans ces centres, le taux de fréquentation reste élevé et les surfaces vacantes sont peu nombreuses. Ces centres correspondent au segment le plus demandé par les enseignes.
- Une structure financière saine. Un ratio d'endettement sur valeurs d'actifs de seulement 30 % et des lignes de crédit disponibles qui s'élevaient à 1,6 milliard d'euros en fin d'exercice.
- Des professionnels impliqués. Dans les 12 pays où le Groupe est implanté, nos équipes internationales et hautement qualifiées savent faire face aux défis et saisir toutes les opportunités que présente l'environnement économique actuel.

**Un programme dynamique d'investissements et cessions a marqué l'année 2008**, permettant de consolider la position financière du Groupe dans une période difficile. Sur l'année, le Groupe a cédé, au-dessus de leur valeur d'expertise, 1,5 milliard d'euros d'actifs, notamment un portefeuille important de commerces en pied d'immeuble et de centres commerciaux de petite taille aux Pays-Bas. En parallèle, le Groupe a acquis des actifs pour un montant de 1,2 milliard d'euros, dont deux actifs qui comptent parmi les 25 premiers centres commerciaux européens en termes de fréquentation.

Grâce à une commercialisation active des centres commerciaux du Groupe, les taux de vacance en fin d'année restent faibles. **L'activité locative du pôle Bureaux s'est maintenue à un bon niveau** en raison de la pénurie de grandes surfaces de haute

qualité, notamment à Paris et à La Défense, cœur de l'activité du Groupe. La quasi-totalité des immeubles du Groupe est louée dans de bonnes conditions, générant ainsi des flux de trésorerie solides et indexés chaque année.

La première année d'exercice de VIPARIS, issu du rapprochement avec les activités de congrès-expositions du Groupe et de celles de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris, a confirmé le bien-fondé de cette alliance stratégique. VIPARIS, qui gère 10 sites internationaux de congrès-exposition à Paris, a enregistré une hausse de 6 % de son nombre de visites entre 2008 et 2006 (année comparable la plus récente).

Pendant l'année, **plusieurs centres commerciaux et extensions ont ouvert**, tels que Rivétoile à Strasbourg, Forum Nacka à Stockholm et Arkády Pankrác à Prague. Ces programmes ont augmenté la capacité commerciale du Groupe de 100 000 m<sup>2</sup>. Toutes les surfaces étaient louées à l'ouverture et ont immédiatement emporté l'adhésion du public.

Le Groupe peut par ailleurs bénéficier de la **flexibilité importante** des projets de développement en cours, dont le montant des dépenses réalisées et des engagements ne représente que 1,7 milliard d'euros.

Enfin, toujours en 2008, le Groupe s'est engagé plus fortement en faveur du développement durable, en intégrant l'indice de développement durable du Dow Jones (DJSI) et en publiant son premier rapport Développement durable. Nous vous invitons à consulter le rapport Développement durable 2008 pour de plus amples informations sur nos activités de cette année et sur nos objectifs dans les années à venir. En 2009, nous poursuivrons sans relâche notre effort pour améliorer notre performance environnementale.

Forts de la qualité du portefeuille, de la solidité du profil financier et de l'exceptionnelle implication de nos équipes, nous pouvons envisager l'avenir avec confiance.

**Guillaume Poitrinal**,  
Président du Directoire

# Message du Président du Conseil de Surveillance

2008 restera dans les mémoires comme l'année d'une crise financière mondiale sans précédent qui n'aura épargné aucun marché. La qualité du portefeuille immobilier du Groupe et un bilan particulièrement sain nous préservent dans une certaine mesure de cette crise, et une gestion avisée nous a permis d'en limiter encore les conséquences. Cependant, comme la plupart des entreprises, Unibail-Rodamco se prépare à une année 2009 pleine de défis.



Le Conseil de Surveillance et l'équipe de direction ont travaillé main dans la main **pour permettre au Groupe de relever les défis posés par la crise financière**, sans toutefois perdre de vue nos objectifs stratégiques à long terme. Le Conseil a d'ailleurs commandité une étude spécifique sur les conséquences possibles de cette crise afin de pouvoir définir des orientations précises, indépendantes et solidement étayées pour cette période particulière.

Les plans à cinq ans de gestion des différents actifs d'Unibail-Rodamco ont été révisés et actualisés en fin d'année comme à l'accoutumée. Ils ont par ailleurs fait l'objet d'une analyse approfondie lors du premier séminaire de réflexion stratégique du Groupe qui a rassemblé les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco.

Au cours de l'année, le Conseil de Surveillance a évalué l'efficacité du processus d'intégration des activités opérationnelles et fonctionnelles d'Unibail et de Rodamco mené en 2007 et 2008. Un plan d'action exhaustif a été mis en œuvre de manière à renforcer et, dans la mesure du possible, élargir les modalités de financement du Groupe.

Grâce à la qualité et à la taille de son portefeuille d'actifs, **Unibail-Rodamco a réussi, dans un contexte économique difficile, à dégager en 2008 des résultats solides**. Parmi les principales opérations menées dans l'année, citons la cession d'une part importante mais non stratégique de notre portefeuille aux Pays-Bas, l'obtention du projet de développement du complexe Mall of Scandinavia sur 100 000 m<sup>2</sup> à Stockholm et l'acquisition de deux grands centres commerciaux : Shopping City Süd en Autriche et La Maquinista en Espagne.

Les actionnaires du Groupe ont **nommé deux nouveaux membres au Conseil de Surveillance** et reconduit le mandat de

quatre autres membres. Le Conseil, qui se compose à présent de 12 personnes, bénéficie d'une collaboratrice expérimentée en charge de son secrétariat afin que ses membres disposent d'une assistance continue et efficace sur les questions juridiques, administratives et opérationnelles de l'entreprise.

Le Groupe a accédé à la demande de M. Joost Bomhoff qui souhaitait se consacrer uniquement aux questions de responsabilité sociale, de développement durable et à l'Académie Unibail-Rodamco pour ses derniers mois de présence au sein du Groupe. Il a donc quitté ses fonctions de membre du Directoire. M. Bertrand Julien-Laferrrière y a quant à lui fait son entrée, en tant que responsable de la coordination de l'ensemble des activités de développement d'Unibail-Rodamco. Enfin, à compter de janvier 2009, il a été décidé de scinder la région Europe centrale en deux : Autriche et Europe centrale.

Au mois de mai, le siège parisien du Groupe a emménagé dans des locaux rénovés au 7, place du Chancelier-Adenauer. Aux Pays-Bas, les équipes « corporate » et « pays » ont été regroupées au nouveau siège opérationnel de Schiphol.

Le Conseil de Surveillance a poursuivi en 2008 sa mission d'évaluation et d'amélioration de la **structure de gouvernance et de contrôle du Groupe**. Le Code d'éthique a été actualisé et un nouveau programme de conformité a été mis en place. Les chartes du Directoire et du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations ont été révisées afin de clarifier le rôle et les responsabilités de ces entités. Ces deux documents ont été rendus publics.

Dans le respect des principes de gouvernement d'entreprise, le Groupe a nommé un responsable de la Conformité dont les compétences s'étendent à l'ensemble du Groupe.

Enfin, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, Unibail-Rodamco applique toutes les recommandations du Code Afep-Medef relatives à la gouvernance d'entreprise et à la rémunération des dirigeants.

Le Conseil de Surveillance **tient à adresser ses remerciements à l'ensemble des employés et cadres d'Unibail-Rodamco ainsi qu'aux membres de la direction et du Directoire**. C'est grâce au travail et à l'engagement sans faille de chacun que le Groupe peut afficher de si bons résultats pour 2008.

Robert F.W. van Oordt  
Président du Conseil de Surveillance



## Conseil de Surveillance

De gauche à droite :  
M. Robert ter Haar  
M. Henri Moulard  
M. Bart R. Okkens  
Mme Mary Harris  
M. Jean-Louis Laurens  
M. Jacques Dermagne  
M. Yves Lyon-Caen  
M. Alec Pelmore  
M. Robert F.W. van Oordt (assis)  
M. Frans J.G.M. Cremers  
M. Jos W.B. Westerburgen  
M. François Jaclot

# Chiffres clés 2008

## Revenus locatifs nets (en millions d'euros)



● 2008  
● 2007

## Résultat net récurrent par action (en euros)



## Dividende par action (en euros)



### Des revenus récurrents en croissance

Le Résultat Net Récurrent par action du Groupe a augmenté de 8,4 % en 2008, grâce à la croissance continue des loyers nets à périmètre constant (8,5 %) de tous les segments d'activités d'Unibail-Rodamco.

En raison des règles comptables IFRS (IAS 40) de mise en valeur de marché des actifs immobiliers, la baisse des valorisations en 2008 se traduit par une perte nette de - 1 116 millions d'euros. Cette perte n'affecte pas les cash-flows opérationnels. Le Groupe maintient sa politique de distribution : une distribution annuelle de 7,5 euros par action en hausse de 7,1 % est proposée pour l'année fiscale 2008.

L'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation part du Groupe au 31 décembre 2008 s'élève à 151,20 euros par action totalement dilué, en baisse de 10,7 % par rapport à fin 2007.

(1) Pro-forma incluant 100 % d'Unibail, Rodamco et VIPARIS pour l'exercice 2007.

(2) Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale.

**151,20 €** Actif Net Réévalué par action  
**24,6 milliards d'euros** Valeur du portefeuille

## Forte progression des revenus locatifs nets dans les différents pôles

M€		2008	2007 Pro-forma <sup>(1)(2)</sup>	% de croissance	% de croissance à périmètre constant
Centres commerciaux	France	420	353	+ 18,8 %	+ 10,0 %
	Pays-Bas	159	187	- 15,0 %	+ 3,4 %
	Espagne	105	87	+ 20,6 %	+ 7,1 %
	Pays nordiques	91	86	+ 6,4 %	+ 5,7 %
	Europe centrale	113	82	+ 38,3 %	+ 8,1 %
	<b>Loyers nets</b>	<b>888</b>	<b>795</b>	<b>+ 11,7 %</b>	<b>+ 7,7 %</b>
Bureaux	France	173	156	+ 11,4 %	+ 13,1 %
	Autres	55	57	- 4,0 %	+ 8,7 %
	<b>Loyers nets</b>	<b>228</b>	<b>213</b>	<b>+ 7,2 %</b>	<b>+ 12,1 %</b>
Congrès & expositions	Loyers nets	99	92	+ 8,1 %	+ 8,1 %
<b>Total</b>	<b>Loyers nets</b>	<b>1 215</b>	<b>1 100</b>	<b>+ 10,5 %</b>	<b>+ 8,5 %</b>

(1) Pro-forma incluant 100 % d'Unibail, Rodamco et VIPARIS pour l'exercice 2007.

(2) Légèrement différent des chiffres précédemment communiqués du fait de reclassements comptables.

Chiffres clés consolidés (M€)	2008 Unibail-Rodamco	2007 <sup>(1)</sup> Unibail+S2 Rodamco	% de croissance	% de croissance à périmètre constant
Loyers nets	1 215	771		+ 8,5 %
Ajustements à juste valeur et résultat de cession	- 1 739(3)	539 (3)		
Résultat net part du Groupe	- 1 116	945		
dont résultat net récurrent part du Groupe	777	539		
<b>Résultat net récurrent par action</b>	<b>8,52 €</b>	<b>7,86 €</b>	<b>8,4 %</b>	
<b>Distribution<sup>(2)</sup></b>	<b>7,50 €</b>	<b>7,00 €</b>	<b>7,1 %</b>	

(1) Rapprochement entre Unibail & Rodamco à effet du 30 juin 2007 - retraité suite à la finalisation des valeurs d'entrée de Rodamco.

(2) Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale.

(3) Incluant dépréciation des écarts d'acquisition.

	31-déc.-08	31-déc.-07	%
Actif Net Réévalué de liquidation par action totalement dilué	151,20 €	169,30 €	- 10,7 %

# Bourse et actionnariat

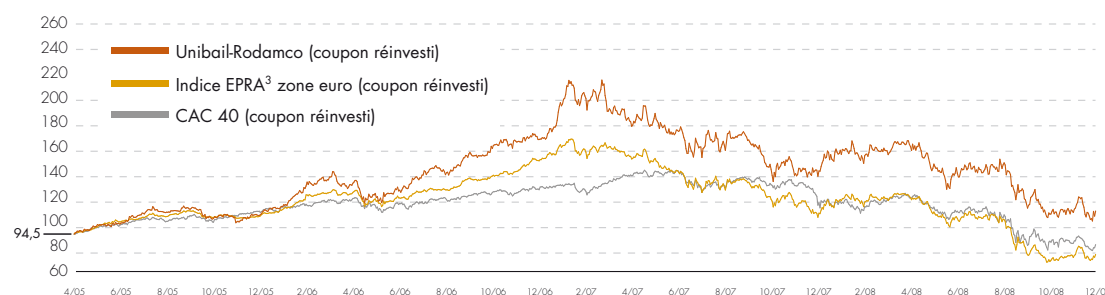
## Actionnariat

Cotée à la Bourse de Paris depuis 1972, Unibail-Rodamco est membre de l'indice CAC 40 depuis le 18 juin 2007. Au 31 décembre 2008, sa capitalisation boursière était de 9,7 milliards d'euros<sup>(1)</sup>. Le Groupe est également membre de l'indice Euronext 100. Suite au rapprochement avec Rodamco, le Groupe est également membre de l'indice AEX de la Bourse d'Amsterdam depuis le 22 juin 2007.

Unibail-Rodamco dispose d'un actionnariat international, et diversifié, composé principalement d'investisseurs institutionnels néerlandais, britanniques, américains et français.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2009, 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 2,96 % et 8,56 %, sont Stichting Pensionfonds ABP, Cohen & Steers Inc et Crédit Agricole SA.

## Performance relative de l'action Unibail-Rodamco\* (Basée sur l'action UR au 28 avril 2005<sup>(2)</sup>)



\* Au 31 décembre 2008.

## 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 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 :

- 16,3 %, sur la période de 10 ans entre le 30 décembre 1998 et le 31 décembre 2008, contre 0,2 % pour le CAC 40 et 6,5 % pour l'indice EPRA<sup>(3)</sup> des foncières européennes (zone Euro).
- 7,0 %, pour la période entre le 28 avril 2005<sup>2</sup> et le 31 décembre 2008, contre - 2,0 % pour le CAC 40 et - 6,6 % pour l'indice EPRA<sup>(3)</sup> des foncières européennes (zone Euro).
- - 25,2 %, sur 2008, contre - 40,3 % pour le CAC 40 et - 42,8 % pour l'indice EPRA<sup>(3)</sup> des foncières européennes (zone Euro).

(1) Y compris 9 317 022 ORA existantes au 31 décembre 2008.

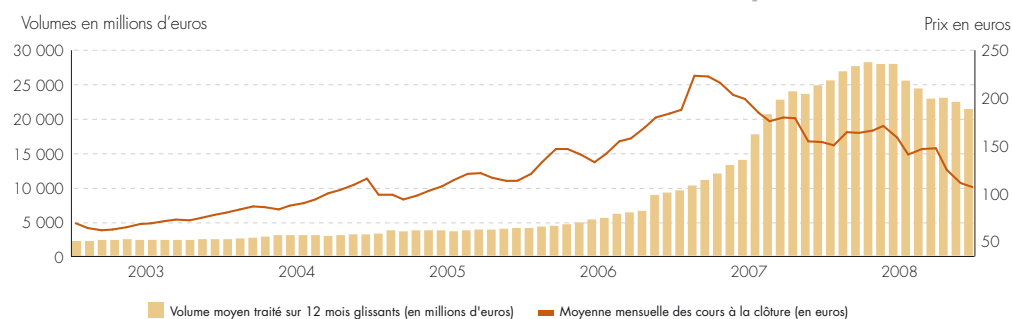
(2) Date de la nomination de M. Guillaume Poitral en qualité de Directeur Général du Groupe.

(3) European Public Real Estate Association (<http://www.epra.com>).

## Volumes négociés

En 2008, le volume journalier des titres Unibail-Rodamco a atteint en moyenne un volume de 574 000 actions négociées quotidiennement contre 528 000 actions négociées en 2007. Les capitaux moyens journaliers négociés se sont élevés à 82,1 millions d'euros en 2008 contre 98,0 millions d'euros en 2007, conséquence de la baisse du cours de l'action.

## Évolution du cours de l'action et des volumes traités depuis 2003



## Distribution - agenda 2008-2009

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 de 2009 une distribution de 7,50 € par action au titre de l'exercice 2008, soit une augmentation de 7,1 % par rapport à la distribution de 2007 de 7,00 € par action.

Soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale, une distribution finale de 2,25 € sera payée le 15 juillet 2009 après déduction des trois acomptes de 1,75 € versés les 15 octobre 2008, 15 janvier 2009 et 15 avril 2009.

## La distribution au titre de l'exercice 2008 est la suivante :

15 octobre 2008	1 <sup>er</sup> acompte sur dividende de 1,75 €
15 janvier 2009	2 <sup>e</sup> acompte sur dividende de 1,75 €
15 avril 2009	3 <sup>e</sup> acompte sur dividende de 1,75 €
15 juillet 2009	Versement du solde de 2,25 € de la distribution au titre de l'exercice 2008*

## Contact service relations actionnaires et investisseurs

Site Internet : [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

Relations actionnaires et investisseurs (téléphone) :

+33 (0)1 53 43 73 03 / +31 (0)2 06 58 25 15

Relations actionnaires et investisseurs : [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

Téléphone : + 33 (0)1 57 78 34 44 - Fax : + 33 (0)1 57 78 34 00

\* Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de 2009.

# Stratégie financière

« L'année 2008 a été marquée par les turbulences qui ont affecté les marchés financiers et notamment par l'accès plus restreint au marché du crédit. Le marché obligataire, en particulier, est devenu très coûteux, les quelques entreprises ayant accès à ce marché devant consentir à des marges beaucoup plus élevées. Unibail-Rodamco a adapté sa stratégie financière en conséquence et a privilégié le marché de la dette bancaire. Le Groupe a réussi à lever 2 milliards d'euros de fonds nouveaux dans le courant de l'année et a renouvelé 430 millions d'euros de lignes de crédit. »

Peter van Rossum, Directeur Exécutif Finance



## Le bon positionnement d'Unibail-Rodamco

Pendant l'année 2008, le Groupe a maintenu sa notation financière « A » délivrée par Standard & Poor's. Cette notation, une des plus élevées du secteur, prend en compte le portefeuille d'actifs de haute qualité, un faible ratio d'endettement par rapport aux valeurs d'actifs, et de solides indicateurs financiers. Ainsi, ce ratio d'endettement s'établissait à 30 % à la fin de l'année 2008, bien en dessous du seuil correspondant à la notation « A », et le ratio de couverture des intérêts par l'EBE du Groupe était de 3,8 x. En dépit de valorisations d'actifs en baisse en 2008, le Groupe reste très confortablement placé en deçà des covenants financiers applicables à ses prêts bancaires.

L'exposition du Groupe aux évolutions des taux d'intérêt est très largement couverte, soit par des prêts à taux fixes, soit par son programme actif de couverture qui s'étend au moins jusqu'en 2012. Le Groupe est principalement implanté dans la zone Euro et par conséquent son exposition au change est limitée. Pour les pays où les loyers ne sont pas perçus en euros, 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 principalement des swaps de devise et des swaps de change.

Les flux de trésorerie d'Unibail-Rodamco sont largement prévisibles, stables et maîtrisés. Le Groupe n'est pas exposé directement aux fluctuations du chiffre d'affaires des locataires de ses centres commerciaux ou des résultats des locataires de ses espaces de bureau ; il n'est pas non plus tributaire d'un seul grand locataire ou d'un seul secteur économique. Le plus important preneur du Groupe pour le pôle Commerce représente un peu plus de 2 % des revenus locatifs nets du Groupe, et le secteur des services financiers ne représente que 25 % environ des locataires du pôle Bureaux en France. Les créances douteuses représentent seulement 0,9 % des revenus locatifs bruts.

## Les emprunts

S'appuyant sur la force du modèle économique du Groupe, la Direction des Ressources Financières a pu mobiliser de nouveaux financements à des coûts abordables. Près de 2 milliards d'euros de prêts et emprunts obligataires à moyen et long terme ont été levés en 2008 et des lignes de crédit bancaire de 430 millions d'euros ont été renouvelées ou prolongées. Ces nouveaux prêts et emprunts obligataires ont été conclus avec une marge moyenne de 86 points de base. Les activités de financement d'Unibail-Rodamco ont privilégié le marché bancaire, par le biais de prêts corporate non affectés et, dans une moindre mesure, de prêts hypothécaires. Le Groupe est resté également actif sur les marchés des billets de trésorerie à court terme.

Le remboursement de l'encours des emprunts obligataires et des prêts bancaires tirés au 31 décembre 2008 est limité à 339 millions d'euros en 2009 et à 530 millions d'euros en 2010. Pour couvrir ces besoins et ses investissements, le Groupe bénéficie de lignes de crédit non utilisées de 1,6 milliard d'euros au 31 décembre 2008.

## Politique de distribution

La croissance de 8,4 % du Résultat Net Récurrent par action du Groupe en 2008 va permettre une distribution par action de 7,50<sup>(1)</sup> euros.

(1) Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale.

7,50<sup>(1)</sup> €  
Distribution par action

4,2 %  
Coût moyen de la dette

30 %  
Ratio d'endettement

3,8 x  
Ratio de couverture des intérêts par l'EBE

# Stratégie d'investissement

« La qualité du portefeuille d'Unibail-Rodamco et la répartition géographique de ses investissements constituent les piliers de la réussite du Groupe, tout particulièrement dans le contexte économique actuel. Une stratégie active d'investissements, de cessions et de gestion d'actifs garantit la solidité et la diversité du portefeuille tout en renforçant la capacité du Groupe à créer de la valeur, générer des profits et réduire les risques. À cet égard, 2008 aura été une année mémorable : des surfaces commerciales et de bureaux ont été cédées pour une valeur totale de 1,5 milliard d'euros et 1,2 milliard d'euros ont été investis pour l'acquisition de centres commerciaux de premier plan. »

Willem Ledebor, Directeur Exécutif Investissements



## Vue d'ensemble du marché

La grave crise qui ébranle les marchés financiers et le ralentissement économique qui touche la plupart des pays d'Europe ont considérablement affecté le marché de l'investissement immobilier. Les investissements dans l'immobilier commercial européen ont chuté de plus de 50 %, passant de 246 milliards d'euros en 2007 à 116 milliards en 2008 (source : CB Richard Ellis). Cette tendance devrait perdurer, surtout si l'accès au crédit reste difficile.

# 24,6 milliards d'euros

Valeur du portefeuille

Dans toute l'Europe et dans tous les secteurs de l'immobilier, les taux de rendement initiaux\* ont sensiblement augmenté, y compris pour des actifs de grande qualité. À périmètre constant, le taux de rendement initial du portefeuille du Groupe en 2008 a progressé de 60 points de base pour les centres commerciaux et de 100 points de base pour les bureaux loués. Au 31 décembre 2008, ces taux de rendement se situaient respectivement à 5,4 % et 6,4 % en moyenne, contre 4,8 % et 5,4 % à fin 2007. La valeur du patrimoine a ainsi diminué de 2,07 milliards d'euros à périmètre constant, net des investissements, soit une baisse de 9,1 % par rapport à la fin de l'année 2007. Le chapitre sur l'Actif Net Réévalué du présent rapport annuel détaille ces résultats par pays et par secteur.

La situation du marché restera vraisemblablement délicate au cours des deux années à venir. Cependant, au regard de l'expérience de précédents ralentissements économiques, le Groupe devrait dans ce contexte bénéficier d'opportunités majeures pour ajouter à son portefeuille des actifs de choix, dont la mise sur le marché ne serait pas intervenue dans d'autres circonstances.

## Cessions

Après le rapprochement en juin 2007, le Groupe a décidé de se recentrer sur les grands centres commerciaux de qualité et de réduire sa participation dans des actifs non stratégiques, dont la plupart étaient situés aux Pays-Bas. Par conséquent, en 2008, le Groupe a cédé des commerces en pied d'immeuble et des petits centres commerciaux qu'il détenait dans ce pays, pour un montant total de 744 millions d'euros. De même, des surfaces en pied d'immeuble ont été cédées dans différentes villes de Belgique.

Unibail-Rodamco a vendu plusieurs actifs de bureaux matures, notamment en France et aux Pays-Bas, ainsi que quatre entrepôts logistiques en Espagne et un petit portefeuille de bureaux en Ukraine.

Des actifs d'un montant total de 1,5 milliard d'euros ont ainsi été cédés avec une prime moyenne de 4 % par rapport au dernier montant d'expertise. La levée de ces ressources financières supplémentaires permettra au Groupe de saisir les opportunités futures qui pourraient se présenter.

## Investissements

En 2008, le Groupe a finalisé la plus importante transaction de centre commercial de son histoire en achetant 119 500 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales dans le centre Shopping City Süd à Vienne. Au cœur d'un pôle de commerces et de loisirs accueillant 25 millions de visites par an, ce centre commercial possède un potentiel de révision locative significatif et des possibilités d'extension attractives. En Espagne, le Groupe a conforté sa position de leader grâce à l'acquisition de La Maquinista à Barcelone et de la galerie commerciale Habaneras à Torrevieja, près d'Alicante. Avec ses 74 400 m<sup>2</sup> d'espaces commerciaux et ses 15 millions de visites par an, La Maquinista compte parmi les centres commerciaux les plus solides en Espagne. La cession d'une participation minoritaire dans ces deux centres espagnols à GIC Real Estate, le fonds d'investissement d'immobilier du gouvernement de Singapour, marque le début d'un partenariat avec cet investisseur de long terme.

En France, Unibail-Rodamco a renforcé sa participation dans des centres commerciaux tels que Rennes-Alma, Vélizy 2 et Vélizy Usines Center en rachetant des parts à ses partenaires minoritaires. À Paris, Unibail-Rodamco possède désormais plus de 99 % des parts de Gaîté Montparnasse et a finalisé deux acquisitions : Les Boutiques du Palais des Congrès (17 800 m<sup>2</sup>) et la quasi-totalité d'Aquaboulevard (33 000 m<sup>2</sup>).

Aux Pays-Bas, le Groupe a échangé de nombreuses boutiques en pied d'immeuble contre des espaces commerciaux dans le complexe de Leidsenhage, près de La Haye. Enfin, en Pologne, le Groupe a pris un intérêt économique dans Złote Tarasy, un complexe moderne de commerces et de bureaux au centre de Varsovie.

## Organisation et fonctionnement

Des équipes régionales expérimentées gèrent les acquisitions et cessions locales. Elles bénéficient de l'aide et des conseils du département Investissements du siège, notamment en termes d'évaluation et de structure des risques. Parallèlement, les équipes en charge de la gestion des actifs supervisent l'évaluation régulière du portefeuille d'Unibail-Rodamco, contrôlent toutes les hypothèses et projections financières des plans à cinq ans et coordonnent le processus semestriel de valorisation par des experts externes.


\*Le taux de rendement est égal aux loyers nets divisés par la valeur de l'actif.





# Vision du Groupe

- 16 Leader en Europe
- 18 Opérations
- 20 Unibail-Rodamco  
Développement
- 22 Développement durable  
et responsabilité sociale
  - *Nos salariés et l'organisation*
  - *Nos engagements envers  
la société*
  - *Environnement*



Unibail-Rodamco est le leader européen de l'immobilier commercial. Le succès du Groupe repose sur sa capacité à s'assurer d'excellents rendements en nouant des relations durables avec ses locataires et ses parties prenantes, ainsi qu'en créant des espaces de travail, de vente, de détente et d'activités qui soient confortables et accueillants. Qu'il s'agisse de gérer des actifs existants ou de créer de nouveaux espaces de bureaux et de commerce, le Groupe s'engage à optimiser sa rentabilité et à pérenniser ses excellents ratios financiers.

# Leader en Europe

24,6 milliards d'euros  
valeur du portefeuille

12  
pays en opération

752 millions\*  
de visites par an

## Les 15 centres commerciaux Unibail-Rodamco les plus fréquentés (en nombre de visites)

Forum Des Halles, France	40,4 millions	Parquesur, Espagne	16,3 millions
Les Quatre Temps, France	38,5 millions	Rosny 2, France	15,4 millions
Lyon Part-Dieu, France	30,9 millions	La Maquinista, Espagne	15 millions
La Vaguada, Espagne	25,5 millions	Carré Sénart, France	14,3 millions
Shopping City Süd**, Autriche	25 millions	Parly 2, France	14,1 millions
Donauzentrum, Autriche	20 millions	Arkád**, Hongrie	14 millions
Złote Tarasy, Pologne	18,3 millions	Centrum Chodov, Rép. tchèque	13 millions
Velizy 2, France	16,4 millions		

\* Nombre de visites déterminé à partir de quantaflo et d'autres logiciels de comptage dans 59 de nos centres commerciaux auquel s'ajoutent les estimations manuelles ou données de rapports d'enseignes dans les autres centres, les estimations annuelles pour Shopping City Süd et La Maquinista ainsi que les visites des nouvelles extensions depuis leur ouverture.

\*\* Estimation.



# Opérations

« Les équipes opérationnelles d'Unibail-Rodamco adaptent en permanence leur stratégie marketing et de mix merchandising ainsi que les campagnes de communication des centres commerciaux du Groupe, afin de maintenir leur positionnement de premier plan et de contribuer à l'atteinte des objectifs financiers des preneurs. Le choix stratégique du Groupe, qui consiste à investir dans de grands centres de référence idéalement situés, et à renforcer la satisfaction des visiteurs et des locataires, continue de démontrer toute sa pertinence. La demande d'espaces commerciaux dans les centres d'Unibail-Rodamco reste soutenue. »

Michel Dessolain, Directeur Exécutif Opérations



## Un portefeuille sans équivalent de centres commerciaux

Les centres commerciaux du Groupe occupent des positions de leaders dans les principales métropoles européennes. 75 % d'entre eux attirent plus de 7 millions de visites par an.

Ce positionnement répond aux priorités des locataires. Les enseignes sont de plus en plus sélectives et privilégient les centres commerciaux garantissant les plus forts rendements au mètre carré de surface commerciale. Cette tendance s'est accentuée au second semestre 2008, à mesure que la situation économique se détériorait. La crise fait baisser le chiffre d'affaires de nombreux commerçants et les contraint à revoir leurs stratégies de développement. Mais, dans le même temps, ils cherchent de plus en plus à s'implanter dans des centres commerciaux de premier plan qui bénéficient d'un fort trafic. En outre, certaines marques internationales telles que Media Markt, Celio ou G Star profitent du contexte économique pour accroître leur part de marché et ouvrir de nouvelles boutiques, notamment dans les grandes villes. Tout naturellement, **la demande d'espaces dans des centres commerciaux de qualité et bien placés – deux caractéristiques propres à ceux du Groupe – a donc été soutenue en 2008**, y compris au dernier trimestre.

752 millions de visites par an 102 centres commerciaux

Le taux de vacance moyen des centres commerciaux du Groupe est resté faible et s'est établi à 1,8 % au 31 décembre 2008. Par ailleurs, le meilleur chiffre d'affaires par site de grandes enseignes internationales, telles H&M, la FNAC et UGC, a été réalisé dans des centres commerciaux d'Unibail-Rodamco.

## Une stratégie d'exploitation au plus près des attentes des enseignes et des consommateurs

Le mix des enseignes est géré avec soin, de façon à ce que chaque centre occupe **une position unique sur le marché** et que son offre soit adaptée aux attentes des clients de sa zone de chalandise. C'est ainsi que plusieurs centres du Groupe peuvent partager un même périmètre sans se porter préjudice. Par exemple, Arkády Pankrác, qui a ouvert à Prague en novembre 2008, cible une clientèle haut de gamme afin de ne pas nuire à l'activité de Centrum Chodov, un autre complexe du Groupe situé dans la même zone mais qui vise une clientèle plus large et populaire. Cette stratégie de positionnement différencié a été fructueuse.

En 2008, les équipes marketing du Groupe Unibail-Rodamco ont étroitement collaboré avec les grandes enseignes, afin de les aider à identifier de nouvelles opportunités de croissance et de nouveaux marchés. C'est ainsi que H&M, Inditex, Saturn, Esprit, Mango, Mexx et Sephora, entre autres, ont ouvert de nouvelles boutiques dans des centres Unibail-Rodamco en Europe, tandis que Gap, Muji, Uniqlo, Fossil, Apple Store et Uterque ont signé leur premier bail avec le Groupe.



Forum Nacka/Stockholm

Unibail-Rodamco **favorise aussi l'implantation de nouvelles marques prometteuses**. À cette fin, le Groupe organise chaque année son Grand Prix des Jeunes Créateurs du Commerce, doté de prix équivalant à un total de 1,7 million d'euros répartis entre plusieurs jeunes entrepreneurs français pleins d'avenir.

## Fidélisation des clients

Chaque centre commercial du Groupe est géré selon un plan annuel de marketing opérationnel, destiné à augmenter ses parts de marché et à accroître la fréquence et la durée des visites. Ces plans couvrent tous les aspects de l'exploitation d'un centre commercial, de la diversité de l'offre commerciale aux campagnes marketing, et sont élaborés en concertation avec les enseignes et les principaux locataires.

Développer la fréquentation des centres commerciaux du Groupe est un objectif stratégique devenu critique compte tenu du ralentissement économique en Europe. Pour attirer encore davantage de clients en 2009, les campagnes publicitaires, de communication et de promotion seront renforcées (opérations d'achats groupés, nocturnes, jeux pour les enfants et ouvertures exceptionnelles le dimanche par exemple). Par ailleurs, il est évident que la décision d'un client de se rendre dans tel centre commercial plutôt que tel autre repose également sur des choses aussi simples que la signalétique, la clarté des plans d'orientation, la propreté et la sécurité. C'est donc, pour le Groupe, une priorité que d'améliorer en permanence ces services fondamentaux.

## « Welcome Attitude »

Dans le même temps, le Groupe s'attache à fidéliser les visiteurs en créant une identité unique pour chacun de ses centres et en cherchant à séduire tous les types de clients, qu'il s'agisse de ceux qui viennent quotidiennement ou de ceux pour qui le shopping est un loisir. Grâce à la **Welcome Attitude**, les visiteurs oublient le stress de la vie quotidienne et évoluent en toute quiétude dans des centres commerciaux encore plus agréables. De la convivialité des sites Internet à la signalisation routière et aux parkings, en passant par la signalétique, les aires de jeux pour les enfants et la musique d'ambiance, cette politique a pour ambition de faire de chaque visite un moment à la fois agréable et divertissant.

La **Welcome Attitude**, revue et améliorée en 2008, contribue également à **différencier les centres commerciaux Unibail-Rodamco de ceux de ses concurrents**. Dans chaque centre du Groupe, des équipes dédiées mettent en œuvre cette politique essentielle à la satisfaction et à la fidélisation des clients, et collaborent étroitement avec les autorités locales et les habitants des alentours pour garantir la bonne intégration du centre dans son environnement.

# Unibail-Rodamco Développement

« Le développement du portefeuille est l'un des piliers du modèle d'entreprise d'Unibail-Rodamco. »

Bertrand Julien-Laferrrière, Directeur Exécutif Développement



## Une approche structurée du développement

Unibail-Rodamco Développement, l'entité en charge des programmes de développement du Groupe, a été créée en 2008. Au siège parisien, une équipe de professionnels gère la stratégie globale et supervise l'évolution du portefeuille de projets de développement, tandis que, dans chaque pays, les projets sont pilotés par un Directeur Régional du Développement assisté d'une équipe de développeurs et de chefs de projet. Caractéristique de l'approche spécifique d'Unibail-Rodamco, le Concept studio rassemble une équipe interne de créatifs qui donnent des indications aux architectes et portent un regard critique sur leurs projets afin d'impulser des innovations en matière de design dans les centres commerciaux.

## De belles réussites en 2008

L'année 2008 a été marquée par la livraison de différents projets de développement et par plusieurs réalisations majeures. On peut notamment citer la finalisation de la rénovation et de l'extension du centre commercial Les Quatre Temps à La Défense ; l'extension de 26 100 m<sup>2</sup> de Forum Nacka à Stockholm ; l'ouverture de Rivétoile, un nouveau centre commercial de 28 200 m<sup>2</sup> à Strasbourg ; et, au cœur de Prague, l'inauguration d'Arkády Pankrác, un nouveau complexe commercial de 38 500 m<sup>2</sup>.

Tous ces programmes étaient entièrement loués à de grandes enseignes et la rentabilité de ces investissements a dépassé 8 %. Le grand nombre de visiteurs qu'ils reçoivent est en outre la preuve éclatante de leur attrait et de leur bon positionnement.

## Les projets en cours

Les travaux de construction et de finalisation de plusieurs programmes lancés en 2007 et 2008 se poursuivent. Quatre grands projets sont ainsi en cours de réalisation en France :

Lyon Confluence, un pôle de commerces et de loisirs de 52 300 m<sup>2</sup> ; Docks 76, un centre commercial de 37 000 m<sup>2</sup> à Rouen et Docks Vauban, son équivalent de 57 000 m<sup>2</sup> au Havre ; enfin, l'extension du complexe de La Part-Dieu à Lyon avec 39 000 m<sup>2</sup> de bureaux et commerces.

En Autriche, les travaux d'extension de 27 500 m<sup>2</sup> de Donauzentrum, deuxième centre commercial de Vienne en termes de fréquentation, sont en cours et les surfaces existantes seront entièrement rénovées.

Même si certains de ces projets ne seront achevés que dans deux ou trois ans, **leurs coûts sont maîtrisés et une grande partie des surfaces commerciales est d'ores et déjà louée**. En termes de performance financière, ils devraient générer une rentabilité supérieure à 8 %.

## Un potentiel de développement attractif et flexible

Outre les programmes en cours, Unibail-Rodamco projette un certain nombre d'autres réalisations, qu'il s'agisse d'extensions ou de nouveaux actifs, actuellement en phase précontractuelle. Pour la plupart de ces projets, le Groupe n'a contracté aucune obligation de construction. Mais tous ces projets sont extrêmement pertinents en termes de taille, de position concurrentielle et de localisation.

**Parmi les projets de centres commerciaux, les travaux d'extension et de rénovation représentent 31 % des surfaces en développement.** Actuellement, les principaux projets en cours d'étude sont l'agrandissement de 40 000 m<sup>2</sup> du centre commercial Cerný Most ; l'extension de 10 000 m<sup>2</sup> de Rennes-Alma en France, acquis par le Groupe en 2007 ; un projet important de rénovation et d'extension de Parly 2 ; la rénovation complète du centre commercial Shopping City Süd à Vienne, en Autriche, acheté par Unibail-Rodamco en 2008.

Le Groupe étudie en outre la création de nouveaux sites sur des friches urbaines dont Mall of Scandinavia, un grand programme de 100 000 m<sup>2</sup> d'espaces commerciaux qui s'inscrit dans un programme plus vaste d'aménagement près de Stockholm, ainsi que Eiffel, un projet mixte de 49 000 m<sup>2</sup> de surfaces commerciales et de 33 000 m<sup>2</sup> de bureaux à Levallois, en périphérie de Paris.

Les études de conception des tours Phare et Majunga se poursuivent. Ces deux tours performantes au plan environnemental offriront respectivement 130 000 et 63 000 m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux dans le quartier de La Défense.

Pour Unibail-Rodamco, le développement du portefeuille d'actifs doit être ancré dans la réalité. Il est ainsi évident que les conditions de réalisation de certains projets seront renégociées, en raison de l'évolution du contexte économique. Des objectifs de rentabilité plus ambitieux seront définis afin de s'adapter à l'évolution de la nature et du niveau des risques. Avant leur lancement, ces projets devront respecter un certain nombre de conditions qui tiennent compte de la situation du marché, et en particulier un niveau de prélocation suffisant, une bonne structure financière et un coût de construction optimisé.

Le Groupe continue de croire à la pertinence de projets bien conçus, tournés vers la satisfaction de ses clients et situés dans les principales métropoles européennes.

## Une stratégie à long terme dynamique

Unibail-Rodamco renforcera ses partenariats avec les acteurs locaux et les autorités régionales dans le but de servir au mieux les intérêts à long terme de toutes les parties prenantes à ses projets de développement. En même temps, le Groupe s'efforcera d'enrichir son portefeuille en prenant le contrôle à des prix attractifs d'actifs commerciaux stratégiques existants ou à développer dans les plus grandes villes des pays où il est implanté.



Avec « Vie en Ville », Unibail-Rodamco Développement propose une vision prospective et inédite du commerce urbain. Le Groupe s'est associé à trois architectes talentueux : Manuelle Gautrand, Philippe Chiambareta (PCA) et Winy Maas (MVRDV). Chacun donne une interprétation audacieuse d'un morceau de ville réinventé avec toutes les composantes d'un projet urbain équilibré, structurant et respectueux de l'environnement : des bureaux, des logements, des équipements publics et des commerces qui jouent avec les trois typologies traditionnelles de la halle marchande, du grand magasin et de la rue commerçante.

Projet Lyon Confluence/Lyon



Projet Donauzentrum/Vienne



Projet Docks 76/Rouen



# Développement durable et responsabilité sociale

Au cours de l'année 2008, le Groupe s'est efforcé de limiter son impact environnemental et de créer de la valeur pour tous les acteurs directement ou indirectement concernés par ses activités, c'est-à-dire les actionnaires, les investisseurs, les collaborateurs, les locataires, les clients finaux, les fournisseurs ainsi que les autorités et collectivités locales.

Le Groupe a poursuivi et considérablement renforcé la mise en œuvre de sa stratégie de développement durable tout au long de l'année. Il a ainsi publié son premier rapport de développement durable et il est présent dans deux des principaux indices internationaux de responsabilité sociale et environnementale : Dow Jones Sustainability Monde et FTSE4 Good. Dans son baromètre annuel sur l'éco-performance des bâtiments en France, Novethic, premier centre de recherche français sur la responsabilité sociale d'entreprise et l'investissement socialement responsable, a cité Unibail-Rodamco parmi les entreprises les plus performantes de son secteur.

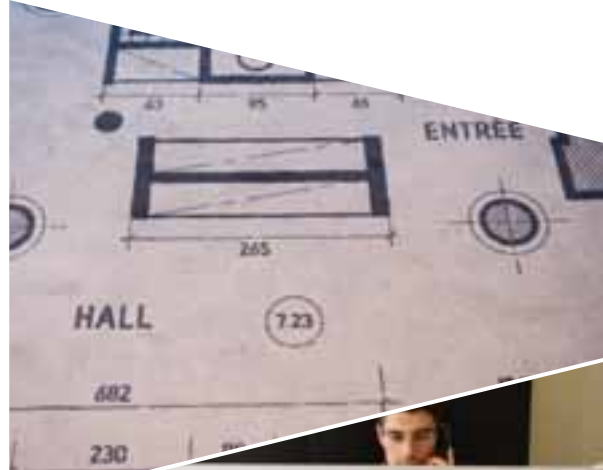
La performance des collaborateurs du Groupe est un élément capital de son succès ; c'est pourquoi les processus de recrutement, de formation et de reconnaissance des contributions individuelles sont parmi ses grandes priorités. En 2008, Unibail-Rodamco s'est attaché à ancrer une culture d'entreprise commune et à faciliter les échanges d'expérience et de savoir-faire entre les collaborateurs du Groupe, notamment grâce à l'amélioration des supports de communication et au renforcement de la mobilité internationale.

Comme les années précédentes, de nombreuses institutions caritatives locales, nationales et internationales ont organisé des collectes de fonds dans les centres commerciaux du Groupe. Outre la mise à disposition d'espaces dans ses centres, Unibail-Rodamco soutient financièrement des établissements éducatifs et culturels, ainsi que de jeunes entrepreneurs.

Enfin, le Groupe poursuit et renforce la mise en œuvre de ses politiques environnementales et, pour favoriser de meilleures pratiques dans son secteur d'activité à l'échelle européenne, il participe activement à la définition et à l'application de stratégies pour optimiser la soutenabilité des actifs existants et des nouveaux projets.



Pour de plus amples informations sur notre engagement, merci de consulter le rapport Développement Durable du Groupe. Il détaille la politique, la stratégie et les objectifs d'Unibail-Rodamco, expose les principales réalisations dans différents domaines et présente les outils utilisés pour évaluer notre performance sociale et environnementale. Ce rapport est disponible en anglais et en français ; il peut être téléchargé à partir du site Internet d'Unibail-Rodamco : [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com).



## Nos salariés et l'organisation

« En 2008, le Groupe s'est attaché à renforcer sa politique sociale, de recrutement, de gestion des talents et de mobilité, ainsi qu'à promouvoir le partage de nos valeurs d'entreprise et des bonnes pratiques afin d'améliorer les synergies entre les régions. »

Catherine Pourre, Directeur Exécutif Fonctions Centrales



### Recrutement et formation

Unibail-Rodamco recrute les meilleurs talents à travers l'Europe et fait de la formation une priorité et un levier essentiel de la progression de carrière, de la mobilité interne et de l'apprentissage des compétences fondamentales de ses salariés.

En 2008, Unibail-Rodamco a participé à plusieurs forums et salons de recrutement afin de promouvoir l'image du Groupe auprès des futurs diplômés des universités ainsi que des écoles de commerce et d'ingénieurs parmi les plus réputées d'Europe, comme la Stockholm School of Economics, la Rotterdam School of Management, l'ESADE de Barcelone, l'ESSEC, Centrale, HEC et Polytechnique à Paris. Au cours de ces rencontres, les étudiants prometteurs de ces établissements ont pu découvrir les opportunités de carrière internationale multiples et stimulantes que propose le Groupe.

Unibail-Rodamco a recruté 278 personnes sous contrat à durée indéterminée en 2008 et continuera à recruter en 2009, dans un marché de l'emploi plus ouvert. Conformément à son engagement de ne sélectionner les candidats que sur la base de leurs compétences et de leur expérience, le Groupe recourt aux CV anonymes lors du processus de recrutement.

L'Académie Unibail-Rodamco, créée en 2008, a vocation à mettre les objectifs de formation en perspective avec la stratégie du Groupe et à soutenir sa croissance à long terme en anticipant et en répondant aux besoins de nouvelles compétences. Cette Académie applique les meilleures méthodes d'apprentissage ; des méthodes évolutives et définies en fonction des besoins. Outre le développement des compétences indispensables sur lesquelles repose la performance financière d'Unibail-Rodamco, l'Académie propose des formations dans des domaines aussi variés et essentiels que la gestion de projet, l'animation d'équipe, la négociation, les compétences managériales et l'éthique des affaires.

En 2008, le Groupe a mis en œuvre un plan de formation comportant 11 grands programmes répartis en 58 modules de formation sur mesure. En 2009, 28 programmes de formation seront proposés, soit un total de 150 modules de formation. En rassemblant des salariés de différents pays et départements lors de stages intensifs, l'Académie contribue en outre à ancrer la culture d'entreprise du Groupe.



278

collaborateurs recrutés en 2008

#### Des politiques innovantes de gestion de carrière et de rémunération

Les politiques d'évaluation et de rémunération du Groupe visent à motiver les collaborateurs et à donner une juste reconnaissance à leur travail. L'évolution de carrière repose sur un processus semestriel d'évaluation hiérarchique, fonctionnelle et par les pairs, dont les résultats sont analysés en fin d'année par les comités « Revue des talents ». Chaque employé est directement informé de sa progression individuelle ; sur cette base sont définis avec lui ses domaines de progression et ses objectifs professionnels. Par ailleurs, **un processus à 360°** a été mis en place en 2008 à l'échelle du Groupe afin de favoriser l'évaluation de la hiérarchie et entre pairs.

La politique de rémunération du Groupe valorise les performances individuelles et vise à associer l'ensemble des collaborateurs à la performance collective d'Unibail-Rodamco. En 2008, la mise en place d'un programme d'intéressement à court terme a permis de récompenser les réalisations individuelles et la contribution de certains employés au succès de leur département et, plus largement, de l'ensemble du Groupe. Ces **primes de performance** sont liées au niveau de responsabilité de l'employé, ce qui permet de garantir que ceux dont les contributions sont les plus marquantes reçoivent les plus fortes récompenses.

Un programme d'intéressement à long terme associe les collaborateurs à une croissance durable du Groupe autant qu'à sa performance immédiate. Par exemple, les stock-options, qui sont soumises à des critères de performance, sont attribuées aux cadres à haut potentiel, aux principaux dirigeants et aux employés particulièrement performants. Environ 18 % du personnel bénéficie de ce système d'attribution d'options. Dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise (PEE), plus de 87 % des salariés éligibles détiennent des actions Unibail-Rodamco, ce qui montre clairement leur confiance et leur engagement auprès du Groupe.



#### Consolider une culture commune

2008 a été l'année de la stabilisation de la structure organisationnelle, de la stratégie de développement et de la mise en œuvre de processus communs comme les modèles de planification, les standards d'information de gestion et les indicateurs de performance du Groupe. Cette nouvelle étape a permis de consolider l'ancrage d'une culture d'entreprise partagée et de gommer progressivement les différences pouvant subsister depuis le rapprochement. Ces efforts ont également permis de réduire les coûts et d'améliorer encore l'efficacité des équipes. Par exemple, l'efficacité opérationnelle de la fonction finance s'est améliorée de 30 %, suite à une réorganisation réalisée à l'aune des meilleures pratiques internationales, tandis que le regroupement des équipes de la région Pays-Bas avec les équipes du siège opérationnel du Groupe à l'aéroport de Schiphol d'Amsterdam a permis de réduire les frais de fonctionnement et d'améliorer l'efficacité.

La création de supports de communication à l'échelle du Groupe, tels que l'Intranet et le magazine interne mensuel, favorise **l'échange d'informations entre les régions**. En juin 2008, la deuxième convention annuelle du management a rassemblé pendant deux jours 200 cadres venus de toute l'Europe. Les présentations, les ateliers et les multiples occasions de contact ont permis aux participants de mieux appréhender l'importance et l'envergure des projets du Groupe et d'échanger leurs points de vue et leurs expériences.

**La mobilité à l'intérieur du Groupe** est déterminante pour renforcer les synergies en termes de savoir-faire et de bonnes pratiques. Vingt-deux membres du Groupe travaillent actuellement hors de leur pays d'origine. Unibail-Rodamco a en outre créé le European Graduate Programme, qui s'adresse aux jeunes diplômés :

pendant un an, les participants travaillent dans au moins deux pays et ils sont amenés à conduire trois missions différentes de trois à six mois chacune. En 2008, douze jeunes diplômés ont été retenus pour ce programme très sélectif.

Unibail-Rodamco envisage de transformer la holding du Groupe en société européenne (Societas Europaea). Ce projet, qui reste subordonné à l'approbation des actionnaires, permettrait de mettre en place une instance supranationale de représentation du personnel, dans laquelle tous les pays où le Groupe est présent seront représentés. La consultation de l'ensemble des employés du Groupe serait ainsi facilitée, de même que l'établissement d'un dialogue social européen reposant sur des bases durables. La création de ce type d'instance est conforme aux objectifs et aux engagements du Groupe en matière de dialogue social. Elle est en outre le reflet d'une approche plus globale du développement durable et de la responsabilité sociale.

#### Des partenariats pour promouvoir l'excellence de l'enseignement

En juin, Unibail-Rodamco s'est associé à Morgan Stanley Real Estate pour créer la « Real Estate Chair » d'HEC, l'une des premières écoles de commerce d'Europe. Cette chaire a vocation à promouvoir **un enseignement académique et professionnel de haut niveau** dans les domaines de la finance immobilière internationale, de l'économie, de la gestion et du développement d'actif, et des transactions immobilières. En outre, Unibail-Rodamco est devenu en 2008 entreprise partenaire du réseau CEMS, qui regroupe des écoles de commerce et des universités européennes de management de renom. Le Groupe poursuit parallèlement ses actions de partenariat avec les plus grandes écoles d'ingénieurs et de commerce de France.

## Nos engagements envers la société

Les valeurs et les orientations professionnelles du Groupe s'illustrent dans ses partenariats et son action caritative.



Grand prix 2008 des Jeunes Créateurs du Commerce : le jury et les lauréats avec Monsieur Hervé Novelli, Secrétaire d'État chargé du Commerce, de l'Artisanat, des Petites et Moyennes Entreprises, du Tourisme et des Services.

### Encourager les jeunes entrepreneurs

La deuxième édition du Grand prix des Jeunes Créateurs du Commerce a eu lieu en septembre. Cette initiative du Groupe permet d'apporter **un soutien financier et opérationnel à de jeunes entrepreneurs talentueux**. Les lauréats de l'édition 2007 ont ouvert en décembre leur magasin dans le centre commercial Les Quatre Temps, à La Défense.

### Favoriser l'éducation

En octobre, le Groupe a signé une convention avec la Fondation et le réseau français des « Écoles de la deuxième chance », qui proposent des enseignements adaptés et professionnalisants à des jeunes sans qualification. Désormais **membre bienfaiteur de la Fondation**, Unibail-Rodamco proposera des stages dans ses centres commerciaux en France.

### Soutenir la culture

Unibail-Rodamco est l'un des premiers aménageurs d'espaces urbains et, à ce titre, il a choisi de sponsoriser la nouvelle exposition permanente du Pavillon de l'Arsenal, « Paris, visite guidée », qui retrace l'évolution architecturale de la capitale française et explore les projets d'urbanisme pour demain. Par ailleurs, le Groupe a sponsorisé la participation du Ballet de l'Opéra de Paris à Impulstanz, le festival international de danse de Vienne.

Unibail-Rodamco a également contribué à la construction du Manège Carré, une œuvre d'art forain et populaire constitué d'éléments mobiles évoquant un bestiaire imaginaire fait de buffles, d'insectes ou de poissons. Ce manège exceptionnel a été installé devant le centre commercial Carré Sénart, près de Paris, puis il partira en tournée en Europe. C'est pour le Groupe une façon de concrétiser son engagement en faveur d'un art accessible qui profite au plus grand nombre et rend le centre plus attractif pour les familles.

### Soutenir l'action humanitaire

En 2008, Unibail-Rodamco a apporté un soutien financier à de nombreuses organisations parmi lesquelles Habitat et Humanisme, Enfants du Monde et l'IFRAD. Le Groupe a également mis gracieusement à disposition des espaces dans ses centres commerciaux pour des opérations de collecte de fonds organisée par des associations locales et internationales telles que Save The Children, la Croix Rouge, Unicef et Amnesty International.

Au total, **le Groupe a contribué en 2008 à hauteur de 3,4 millions d'euros** pour soutenir des actions citoyennes.

1<sup>er</sup> prix : Move Me®

Prix d'encouragement : Macaronde



La Rose Marie-Claire



Deuxième prix : Colorii



Prix d'encouragement : Woko



## Environnement

« La démarche de gestion environnementale du Groupe a été renforcée en 2008 par l'introduction d'indicateurs de performance par région et l'accent a été mis sur le partage des bonnes pratiques en la matière. »

Joost Bomhoff, Directeur Exécutif, en charge du Développement Durable



### Mesurer les résultats

Après le rapprochement de 2007, l'un des grands défis à relever était de définir un ensemble cohérent d'indicateurs environnementaux permettant de disposer de données harmonisées et comparables pour tous les pays où le Groupe est implanté. Ce processus a abouti, en 2008, à l'établissement d'une série d'indicateurs clés de performance. Ils seront utilisés **pour mesurer et communiquer les résultats de performance environnementale** d'Unibail-Rodamco dans tous les domaines. Le Comité international pour la performance environnementale du Groupe (IEPC) a joué un rôle majeur dans ce processus, en identifiant des mesures immédiates à prendre ainsi que des objectifs à long terme.

Ces indicateurs couvrent les problématiques du **changement climatique, de la gestion de l'eau, de la gestion des déchets et des transports propres**. Ils constituent le socle des objectifs quantitatifs de performance environnementale du Groupe pour la période 2009-2011. Ils ont par ailleurs permis de réaliser une évaluation rétrospective des résultats environnementaux entre 2006 et 2008.

L'analyse des émissions de CO<sub>2</sub> de quatre sites existants d'Unibail-Rodamco et d'un projet, la tour Phare, a démontré que seule une faible partie des émissions est due aux activités directement attribuables au Groupe. Afin de réduire davantage son propre impact environnemental, le Groupe met en œuvre des plans d'action à court et long terme, tout en travaillant en étroite collaboration avec ses partenaires, notamment les locataires (commerçants et entreprises) et les autorités locales responsables des transports, pour limiter les émissions tout au long de sa chaîne d'activités.

### Assumer ses responsabilités

Unibail-Rodamco intègre les questions environnementales dans ses politiques d'acquisition et de développement. C'est ainsi que la performance environnementale est désormais évaluée au même titre que les risques classiques de contamination et de pollution, au cours des « due diligence » (processus préalable de vérifications élémentaires). Par ailleurs, pour la conception et la construction, le Groupe a élaboré des **directives internes respectueuses de l'environnement**. À partir de 2009, tous les nouveaux bâtiments d'une surface supérieure à 10 000 m<sup>2</sup> seront conçus de manière à obtenir au minimum la mention « bien » de la certification BREEAM, méthode d'évaluation environnementale des bâtiments la plus utilisée au monde. À cet égard, sur les quatre projets de développement retenus en 2008 pour être évalués par le groupe de travail « BREEAM Europe : commerce de détail », deux sont des actifs d'Unibail-Rodamco.

Des programmes environnementaux ont été intégrés aux plans stratégiques à cinq ans établis pour chaque actif du Groupe et révisés chaque année. En outre, des clauses plus exigeantes en matière de développement durable seront intégrées aux contrats signés avec les fournisseurs à partir de 2009.

### Améliorer la communication

Le Directoire et le Conseil de Surveillance sont régulièrement informés sur les questions de développement durable et une rubrique spécifique a été créée dans le magazine interne, afin de renforcer la sensibilisation des collaborateurs du Groupe. Les bonnes pratiques environnementales ont été à l'ordre du jour de toutes les réunions de l'équipe de direction ainsi que du séminaire biennal des responsables de centres commerciaux. En tant que membre du Conseil international des centres commerciaux, Unibail-Rodamco participe activement au partage des bonnes pratiques dans son secteur d'activité.

- 30 France
- 32 Pays-Bas
- 34 Pays nordiques
- 36 Europe centrale
- 38 Espagne
- 40 Bureaux
- 42 Congrès-Expositions

# activités

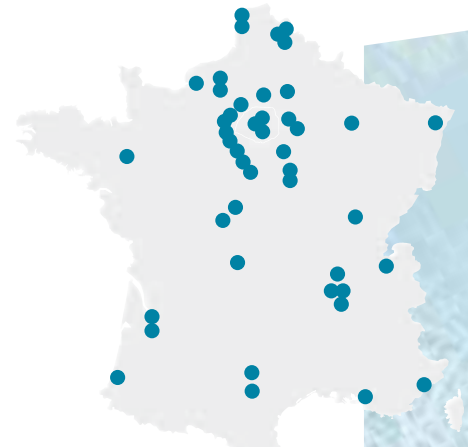
Unibail-Rodamco détient et gère un portefeuille unique de centres commerciaux, de bureaux et de centres de congrès-expositions dans les plus grandes villes d'Europe. Malgré un contexte économique troublé, les centres commerciaux du Groupe continuent d'attirer les enseignes grâce à leur dimension, leur positionnement et leur implantation dans des zones de chalandise importantes. En outre, la démarche du Groupe, centrée sur l'accueil et le confort des visiteurs, est créatrice de valeur pour les commerçants. Les solides performances des activités Bureaux et Congrès-Expositions du Groupe reposent également sur ces deux atouts essentiels : qualité et emplacement stratégique.



# France

« Le Groupe a enrichi son portefeuille de centres commerciaux en France au cours de l'année 2008, notamment avec l'ouverture de Rivétoile à Strasbourg et la fin de la rénovation et de l'extension des Quatre Temps, à La Défense. L'engagement continu des équipes au service de la satisfaction du client profite pleinement au Groupe, à ses locataires et à ses visiteurs. »

Jean-Marie Tritant, Directeur Général Centres Commerciaux France



# 34

centres commerciaux

## Le marché français de l'immobilier commercial en 2008

Après un début d'année prometteur, le marché français du commerce a commencé, au cours du dernier trimestre, à subir les effets de la crise économique mondiale. Les centres commerciaux du Groupe ont été affectés par la baisse de confiance des consommateurs, dont l'impact a toutefois été amorti par la localisation et la qualité de ces actifs. Presque tous les centres d'Unibail-Rodamco sont situés dans ou à proximité de grandes villes, dans des zones de chalandise importantes et très facilement accessibles par les transports en commun.

Le niveau des ventes dans les centres commerciaux du Groupe en France a légèrement progressé. Par ailleurs, **le taux de vacance est resté extrêmement bas**, passant même de 1,4 % au 31 décembre 2007 à 1,2 % fin 2008.

## Renforcer les partenariats avec les enseignes

La taille et la solidité des actifs du Groupe en font **un partenaire idéal**, à la fois pour les enseignes souhaitant renforcer rapidement leur présence sur le marché français en s'implantant dans différents centres commerciaux en même temps, et pour de grandes marques internationales recherchant des emplacements de premier choix. Les équipes chargées de la veille commerciale mettent tout en œuvre pour optimiser l'attractivité des centres d'Unibail-Rodamco, en identifiant et favorisant l'implantation d'enseignes internationales de renom. Ainsi, 14 nouvelles marques ont signé un bail avec le Groupe en 2008, dont Guess, Chattawak, Tommy Hilfiger, Ulric de Varens et Le Temps des Cerises. Par ailleurs, le Forum des Halles a accueilli la première boutique Fossil dans un centre commercial français et New Look y a ouvert son premier grand magasin à Paris. Enfin, Apple inaugurerait une nouvelle boutique au Carrousel du Louvre en 2010.

Unibail-Rodamco encourage en outre la création de concepts commerciaux innovants en organisant chaque année son Grand Prix des Jeunes Créateurs du Commerce. Les vainqueurs des deux premiers prix de l'édition 2007 ont ouvert leur première boutique dans le centre commercial Les Quatre Temps au dernier trimestre 2008.



Les Quatre Temps/La Défense



Rivétoile/Strasbourg



Rivétoile/Strasbourg

## Innover pour accroître la fréquentation

Les équipes Unibail-Rodamco chargées du marketing et de la communication cherchent en permanence à développer la fréquentation des centres commerciaux du Groupe. Deux nouvelles opérations marketing ont ainsi été lancées en 2008 : « Shopping gagnant » et « Achetons groupés ».

« Shopping gagnant » permet aux clients d'obtenir des bons de réduction valables dans les centres commerciaux français du Groupe en remplissant simplement un formulaire d'inscription en ligne. Cette première opération marketing lancée simultanément dans tous les centres de la région parisienne a eu un impact immédiat : comparativement à l'année précédente, la fréquentation des deux premières semaines de novembre a augmenté de 29 % à Carré Sénart, de 15 % à Rosny 2 et de 14 % au Forum des Halles.

Avec le programme « Achetons groupés », un groupe d'amis peut obtenir des réductions dont le montant est proportionnel au nombre d'articles achetés. Par exemple, une enseigne propose une remise de 30 % sur un produit donné à chaque groupe de trois personnes, ou de 50 % à chaque groupe de cinq. Ce nouveau concept ayant été testé avec succès lors de la réouverture des Quatre Temps, il sera amélioré et étendu en 2009.

## Fidéliser les clients

Pour Unibail-Rodamco, **un centre commercial est davantage que le meilleur endroit pour faire ses achats**. C'est également un lieu idéal pour se retrouver en famille ou entre amis, surtout lorsqu'il propose de nombreuses animations qui s'adressent à la fois aux adultes, aux enfants et aux adolescents. En 2008, le Groupe a ainsi accueilli différents événements dans ses centres commerciaux : le concours Cité Stars pour découvrir de nouveaux talents de la chanson à Cité Europe, des concerts de piano dans l'après-midi aux Quatre

Temps ou encore des animations régulières destinées aux enfants le mercredi après-midi, lorsqu'ils n'ont pas école.

## Les perspectives

Les fondamentaux du portefeuille d'Unibail-Rodamco en France sont particulièrement sains et les actifs sont gérés par des professionnels expérimentés, pleinement conscients que la fidélisation des clients est essentielle. En 2009, le Groupe ouvrira de nouveaux centres commerciaux et étendra la *Welcome Attitude* à d'autres centres. Il continuera en outre à organiser des événements, des activités et des opérations de communication afin de renforcer l'attractivité de ses centres commerciaux pour les locataires comme pour les visiteurs, et de pérenniser ses bonnes performances économiques.



**La rénovation et l'extension du centre commercial Les Quatre Temps illustrent la stratégie dynamique de gestion d'actifs du Groupe. Le centre a été redessiné par le célèbre architecte américain Anthony Belluschi, afin d'en faire un lieu de vie plus lumineux. C'est ainsi qu'a été inauguré « Le Dôme », un espace proposant 16 salles de cinéma ainsi que de nombreux restaurants et espaces de loisirs. De nouvelles enseignes et des concepts originaux, comme le premier magasin Uniqlo en France et le tout dernier design des restaurants McDonald's, ont été introduits. Enfin, l'adoption de la *Welcome Attitude* a été déployée pour améliorer la qualité de l'accueil clients et éliminer les microstress pouvant être associés à la visite d'un grand centre commercial. Le résultat est à la hauteur des attentes : le chiffre d'affaires réalisé aux Quatre Temps a progressé de 10,1 % par rapport à l'année précédente, et ce malgré un contexte économique difficile.**

# Pays-Bas

« Le Groupe a profondément restructuré ses activités aux Pays-Bas pendant l'année 2008. Différentes cessions menées dans de bonnes conditions ont permis de nous recentrer sur des actifs à haut potentiel de croissance situés dans de grands centres urbains. Le portefeuille est désormais plus cohérent avec la stratégie du Groupe. »

Hans Vermeeren, Directeur Général Pays-Bas



## La situation du marché

Aux Pays-Bas, le secteur de l'immobilier commercial a bien résisté en 2008, malgré le recul des ventes de logements et d'automobiles, mais les prévisions pour 2009 augurent d'une baisse de confiance des consommateurs qui aura un impact négatif sur les dépenses de consommation. Au cours de l'année, ces dépenses ont baissé, sans affecter directement les revenus locatifs du Groupe. Le taux de vacance des centres commerciaux néerlandais d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2008 s'est établi à 1,2 %, un résultat stable comparé à celui de 0,9 % à fin 2007.

## Des cessions réussies

En 2008, le Groupe a mené à bien un programme de **cessions afin de recentrer son portefeuille sur les grandes métropoles des Pays-Bas**. Au premier trimestre, plusieurs commerces en pied d'immeuble, petits centres commerciaux, supermarchés de quartier et entrepôts commerciaux ont été vendus à IEF Capital NV et divers autres acheteurs pour un total de 744 millions d'euros, somme supérieure aux dernières valeurs d'expertise externes.

Dans le cadre de cette réorientation, le Groupe a cédé un total d'environ 1 milliard d'euros d'actifs, tout en consolidant son implantation autour de La Haye, Amsterdam et Rotterdam. **Le portefeuille comprend désormais des actifs de qualité dans de grands centres urbains**, qui présentent un meilleur potentiel de croissance et un moindre risque.

## Une exploitation optimisée

La gestion rigoureuse de ses centres commerciaux et ses nouvelles surfaces commerciales continuent de créer de la valeur pour le Groupe. En 2008, Unibail-Rodamco a finalisé le développement de Stadshart Almere et a accueilli de nouvelles grandes enseignes, telles que Watch! et Apple à Amstelveen, Fossil à Utrecht et Apple à Leidsenhage. Mango va ouvrir un magasin à Almere en 2009 et cette même année, dans le cadre de sa politique de lancement de concepts innovants, Unibail-Rodamco va introduire Brand New, une chaîne de magasins dont les produits et l'aménagement intérieur changent tous les trois mois.

Le Groupe met par ailleurs en place **de nouveaux baux commerciaux** imposant aux locataires de communiquer leur chiffre d'affaires. Ce type de clause est habituel partout ailleurs en Europe, mais est encore relativement nouveau aux Pays-Bas. L'introduction de cette clause améliorera la transparence et permettra au Groupe de mieux gérer sa base de locataires et suivre la performance de ses centres.



Stadshart Almere et Vier Meren ont été construits pour répondre aux besoins de deux villes nouvelles en plein essor de la région d'Amsterdam. Selon le classement Eurostat d'août 2008, Almere est la ville enregistrant la croissance la plus rapide d'Europe. Sa population jeune et multiculturelle devrait presque doubler et passer de 200 000 habitants en 2007 à 350 000 en 2030. Le centre de Vier Meren dessert Hoofddorp, autre ville au développement démographique rapide et à fort pouvoir d'achat.



Stadshart Almere/Almere

Le Groupe a également cédé les commerces en pied d'immeuble qu'il détenait en Belgique pour 92 millions d'euros, là encore au-dessus de leur valeur d'expertise à fin 2007. Il s'agissait d'actifs de qualité, mais ils n'avaient pas la taille critique et le Groupe ne disposait pas localement d'une structure de gestion adaptée. Plusieurs bureaux, dont l'ancien siège opérationnel de la filiale néerlandaise du Groupe à Amsterdam, ont également été vendus pour renforcer la cohérence du portefeuille. Enfin, le Groupe a conclu un accord d'échange d'actifs avec un fonds néerlandais, Vastned Retail, cédant des actifs de pied d'immeuble dans plusieurs villes des Pays-Bas contre un renforcement de sa position dans le centre commercial de Leidsenhage, dans la région de La Haye.

Spazio Stadshart/Zoetermeer



27

centres commerciaux



Vier Meren/Hoofddorp

# Pays nordiques

« Après une très belle année 2008, la région Pays nordiques (Suède, Danemark, Finlande) va consolider ses bons résultats et développer de nouveaux projets en 2009. Même si la consommation des ménages risque de baisser en raison du contexte économique, la stratégie du Groupe, axée sur le service aux clients et la diversité des enseignes, devrait permettre d'atténuer l'impact éventuel de cette situation sur la fréquentation et les ventes. »

Lars Johansson, Directeur Général Pays nordiques



## Contexte économique

La crise économique mondiale a touché la Suède au dernier trimestre 2008, période à partir de laquelle la consommation a commencé à baisser. Cependant, les ventes dans les centres commerciaux du Groupe sont restées stables d'une année sur l'autre et le taux de vacance qui s'est établi à 3,3 % en fin d'année est toujours faible.

Les activités d'Unibail-Rodamco se concentrent dans **les principales métropoles des pays nordiques, dont la population dispose de revenus relativement élevés**. Les centres commerciaux dans et autour de Stockholm, Copenhague et Helsinki représentent 80 % de la valeur du portefeuille d'Unibail-Rodamco dans cette région. Les trois capitales totalisent un quart de la population de la Suède, du Danemark et de la Finlande.

## Privilégier l'accueil et le bien-être des visiteurs

La *Welcome Attitude*, politique d'accueil et de fidélisation du Groupe, couvre toute la durée de la visite d'un client, depuis son arrivée jusqu'à son départ du centre commercial. Mise en œuvre lors de l'extension du centre Forum Nacka, elle sera déployée dans tous les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco dans les pays nordiques à partir de 2009. L'introduction de divers aspects de la *Welcome Attitude* (espaces bébés, restaurants, zones de jeu pour les enfants, aménagements et design repensés) attire des clients résidant en dehors de la zone de chalandise naturelle de Forum Nacka. Par rapport à la même période de l'année 2007, la fréquentation du centre a ainsi augmenté de 85 % au dernier trimestre 2008, après la fin des travaux d'agrandissement.

La rotation des enseignes constituera encore en 2009 un axe stratégique important, au même titre que la mise en œuvre de la *Welcome Attitude*, car il s'agit d'un moyen particulièrement efficace pour renforcer l'attractivité des centres commerciaux du Groupe en y implantant les enseignes les plus en vogue. En 2008, le Groupe a ainsi accueilli Lloyd Shoes, Tamaris, Fossil, Apotek 1 et Solid dans ses centres commerciaux suédois et Zara a inauguré son premier magasin dans un centre commercial en Suède, à Forum Nacka. De nombreuses marques uniquement présentes dans le centre-ville de Stockholm, notamment Gerry Weber, Mango, G Star et Marc O'Polo, ont d'ores et déjà signé un bail pour s'installer dans les centres commerciaux du Groupe. Le succès de Forum Nacka confortera sans doute cette tendance et devrait encourager la venue d'autres marques.

## Les piliers de la croissance future

Le Groupe détient **plusieurs centres commerciaux qui en font le partenaire privilégié de toute enseigne désireuse de s'implanter dans la capitale suédoise**. Les projets menés en 2008 ont encore renforcé ce positionnement.

Mall of Scandinavia, un nouveau complexe de 100 000 m<sup>2</sup> proche du centre de Stockholm, devrait ouvrir par phases entre 2012 et 2014. Ce projet d'envergure s'inscrit dans un vaste programme de réaménagement urbain et de nombreuses enseignes internationales ont déjà manifesté leur intérêt, compte tenu de l'emplacement et de la taille du futur centre. Par ailleurs, des projets d'agrandissement d'autres centres commerciaux de Stockholm sont également à l'étude, comme celui de Täby Centrum.

## En 2009 : se concentrer sur les fondamentaux

L'an prochain, Unibail-Rodamco capitalisera sur les bons résultats obtenus en 2008 en mettant l'accent sur l'optimisation des performances de son exceptionnel portefeuille. Le Groupe s'attachera notamment à améliorer le taux d'occupation, l'éventail des locataires et l'accueil des visiteurs, ainsi qu'à créer les conditions favorables à la croissance de ses revenus en gérant rigoureusement les projets d'extension et de développement.

*Zoom*

Inauguré en 1989, Forum Nacka était à l'époque destiné à répondre aux besoins d'un quartier de la proche banlieue de Stockholm. Vingt ans plus tard, cette zone périphérique attire un nombre toujours croissant de jeunes ménages et sa population augmente rapidement. L'extension de 26 100 m<sup>2</sup> a presque doublé la surface commerciale du centre. L'accueil des clients a été amélioré et de nouvelles enseignes telles que Zara et Media Markt se sont installées, renforçant encore l'attrait du centre. Les chiffres sont d'ailleurs éloquentes : au cours du dernier trimestre les ventes et la fréquentation ont respectivement progressé de 94 et 85 %.

Forum Nacka/Stockholm



Forum Nacka/Stockholm



15  
centres commerciaux



Projet Mall of Scandinavia/Stockholm

# Europe centrale

« Avec des revenus locatifs nets en hausse de 38 %, soit une croissance de 8 % à périmètre constant, et une fréquentation dans ses centres en hausse de 3 % en moyenne dans la région, Unibail-Rodamco Europe centrale a enregistré de bonnes performances en 2008. Le Groupe a notamment acquis Shopping City Süd à Vienne, l'un des plus grands centres commerciaux d'Europe continentale. L'ouverture d'Arkady-Pankrac, nouveau centre commercial en plein cœur de Prague, a également été un succès. »

Arnaud Burlin, Directeur Général Europe centrale

Markus Pichler, Directeur Général Autriche



## 2008 en bref

Le marché du commerce a été relativement stable en 2008 en Europe centrale, même si les effets de la crise ont commencé à se faire sentir en fin d'année. Les performances de la République tchèque ont été stables et les prévisions en Pologne se sont confirmées avec une croissance des ventes de 6,3 % par rapport à 2007. **Le taux de vacance (1,5 %) reste bas dans les centres commerciaux du Groupe en Europe centrale.**

## L'accent sur les performances

C'est la qualité des actifs et les efforts déployés sur l'activité locative qui portent les performances du Groupe dans la région.

À Vienne, les travaux d'extension et de rénovation à Donauzentrum ont affecté les performances du centre, mais ont permis au Groupe de pré-louer 12 000 m<sup>2</sup> de capacité supplémentaire. Pour développer l'offre commerciale de Shopping City Süd, de nouveaux baux ont été signés. Le taux de fréquentation dans ce centre, acheté par le Groupe en mai 2008, a progressé de 4,7 % par rapport à l'année précédente.

À Varsovie, Galeria Mokotow a enregistré une hausse de plus de 6 % de ses ventes grâce à un positionnement très étudié, un emplacement idéal et une offre commerciale très attractive. Parmi les grandes marques récemment introduites figurent MAX&Co., Max Mara, Penny Black, Mont Blanc et pour la première fois en Pologne Massimo Dutti qui performe extrêmement bien. À Złote Tarasy, centre urbain par excellence ouvert depuis février 2007 à Varsovie et d'ores et déjà l'actif le plus dynamique de la région, les ventes et la fréquentation ont augmenté, de respectivement 37 et 33 % par rapport à l'année dernière.

À Prague, Centrum Chodov a également enregistré de très bons résultats. En 2008, il a accueilli de nouvelles enseignes parmi lesquelles Swarovski, Denny Rose, Mac, So Pretty (Victoria's Secret), Home & Cook et Bio Foods. Cette offre attractive lui a valu le titre de « Meilleur centre commercial de l'année » décerné par GE Money Multiservice dans le cadre de son prix « Retailer of the year ».

12  
centres commerciaux



Arkady Pankrac/Prague

## Consolider le portefeuille

En 2008, le Groupe a renforcé sa position dans les principales villes d'Autriche et d'Europe centrale. L'acquisition de 119 500 m<sup>2</sup> de surface commerciale dans Shopping City Süd, le plus grand centre commercial d'Autriche, illustre la stratégie du Groupe qui consiste à **se concentrer sur des actifs ayant des fondamentaux solides en termes de taille, d'emplacement, de nombre de visiteurs et de potentiel de modernisation et d'extension.** Un lot complémentaire représentant un potentiel de développement commercial de 40 000 m<sup>2</sup> a également été acquis. Par ailleurs, Donauzentrum fait l'objet d'un programme de rénovation, de repositionnement et d'extension portant sur 28 000 m<sup>2</sup> de surface commerciale.

Arkady Pankrac, qui totalise 38 500 m<sup>2</sup> de surface GLA, a été ouvert au public et a rencontré un grand succès. Ce centre commercial vient compléter le patrimoine du Groupe à Prague, déjà constitué des centres Cerny Most et Chodov. Le chantier de rénovation et d'extension de Cerny Most est à l'étude. Développé par le Groupe en collaboration avec ses partenaires investisseurs, le centre commercial Metropolis, dans le nord de Moscou, devrait ouvrir ses portes en 2009.



Centrum Chodov/Prague

## Une stratégie de gestion proactive

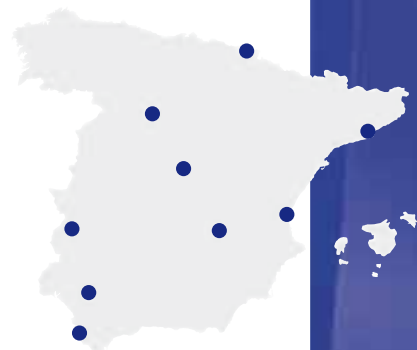
Le Groupe continuera à créer de la valeur en 2009 en investissant temps, énergie et expertise pour attirer de nouvelles enseignes et augmenter la fréquentation. L'Autriche sera gérée indépendamment à compter de janvier 2009, une décision qui reflète l'importance de l'acquisition de Shopping City Süd et permettra d'accroître la capacité d'anticipation du Groupe sur ces marchés.



Arkady Pankrac compte parmi ses locataires des enseignes qui se lancent sur le marché tchèque pour la première fois, comme Bugatti, Don Gil Donna, Gerry Weber, Massimo Dutti, Stradivarius, Super Street Shoes et Moloko. Arkady Pankrac a obtenu le premier prix dans la catégorie « Meilleur développement de centre commercial » des Construction Journal Awards 2008.

Donauzentrum/Vienne

# Espagne



« Le modèle économique d'Unibail-Rodamco continue de démontrer sa pertinence en dépit d'un contexte extrêmement difficile pour l'immobilier commercial. Même si le Groupe est affecté par la crise économique que traverse l'Espagne, il a su tirer le meilleur parti de cette situation, en diversifiant et en dynamisant sa base de locataires et en acquérant un centre commercial majeur à Barcelone. »

Simon Orchard, Directeur Général Espagne



# 14

centres commerciaux

## Des actifs de choix dans un portefeuille résistant

En Espagne, la situation économique s'est considérablement détériorée au fil de l'année 2008. Le Groupe opère dans un contexte où la réussite est subordonnée à une gestion experte d'un portefeuille d'actifs de grande qualité.

Dans ce contexte difficile, le taux de vacance, notamment dans les plus petits centres, a augmenté pendant l'année pour s'établir à 3,6 % au 31 décembre 2008. Les ventes dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco ont baissé de 6,3 % en 2008, mais, grâce à la qualité des actifs, ce chiffre n'a pas eu d'incidence directe sur les revenus locatifs du Groupe.

La capacité d'Unibail-Rodamco à faire mieux que le marché en termes de ventes dans les commerces de détail en 2008, notamment dans les petites surfaces, illustre toute la pertinence de la stratégie mise en œuvre par le Groupe au cours des dernières années. Cette situation est notamment à mettre au compte des grands centres commerciaux historiques situés dans les grandes villes, tels que Parquesur et La Vaguada à Madrid et La Maquinista à Barcelone.

## Renforcement des actifs existants

Le Groupe s'appuie sur la force de ces actifs en mettant en œuvre **une stratégie d'investissement et de gestion proactive** et une **écoute constante de ses clients**. En gérant au mieux la situation économique, nous avons pu enrichir l'offre commerciale de centres comme Parquesur, Los Arcos et La Maquinista et introduire de nouvelles enseignes, telles que G Star et Desigual.

Par ailleurs, l'arrivée de H&M dans plusieurs centres a été un succès, notamment dans l'ancien complexe de cinémas Albacenter ainsi que dans les centres de Bahia Sur et de Garbera, sur un emplacement dégagé par la réduction de surface du magasin Toys"R"Us. Ce type de rotation des enseignes est créateur de valeur pour le Groupe, ses actionnaires, locataires et visiteurs, car elle accroît les revenus locatifs tout en renforçant l'attractivité des centres commerciaux.



Habaneras/Torrevieja-Alicante

En 2008, de nombreux événements ont été organisés au sein des centres commerciaux du Groupe. Tous ont accueilli un spectacle pour les enfants sur le thème des personnages de Disney. Valsur a offert un spectacle acrobatique et de pyrotechnie, et Parquesur a attiré plus de 80 000 visiteurs sur la seule première journée de son événement « Veranoterapia », qui a duré trois mois. Des événements en partenariat tels que « Mama Mia » avec les acteurs d'origine à Glòries, et les auditions pour le concours de danse « Fama » à Parquesur, ont significativement augmenté le nombre de visites. Pour célébrer son 25<sup>e</sup> anniversaire, La Vaguada a offert 3 000 euros de cadeaux par jour pendant 25 jours, faisant progresser sensiblement les ventes. Ce type d'animations, couplées à l'arrivée de nouvelles marques et la mise en place de la *Welcome Attitude*, attirent de nombreux visiteurs dans les centres du Groupe et favorisent la fidélisation des consommateurs.

## Rotation du capital

Dans le cadre de sa politique de rotation du capital, Unibail-Rodamco a vendu la plupart de son portefeuille d'entrepôts logistiques en Espagne à AXA à leur valeur d'expertise. Ces actifs ont été loués sur toute l'année 2008. Parallèlement, le Groupe a renforcé son implantation en Espagne grâce à l'acquisition d'un centre majeur, La Maquinista, et de la galerie commerciale Habaneras, qui totalisent respectivement 74 400 et 24 100 m<sup>2</sup> de surface commerciale.

## Perspectives

En Espagne, l'année 2008 aura été, pour Unibail-Rodamco, celle du **recentrage sur ses fondamentaux**. Cette année lui aura permis de tirer parti de la puissance financière du Groupe pour investir et acquérir des actifs de premier plan, réinvestir le capital issu de secteurs non stratégiques et consolider sa position de leader sur le marché.

Bien que les prévisions de consommation des ménages soient orientées à la baisse pour 2009, le Groupe entend s'appuyer sur sa gestion proactive et son positionnement stratégique pour conforter sa performance par rapport au marché et exploiter toutes les nouvelles opportunités.

**Zoom**

Unibail-Rodamco a su tirer parti de la situation économique pour acquérir deux grands centres commerciaux appartenant à l'un de ses principaux concurrents. Il s'agit de La Maquinista, dans le centre de Barcelone, et de Habaneras, situé à Torrevieja, une destination touristique très prisée. Le complexe de La Maquinista possède un potentiel de croissance significatif compte tenu de son faible taux d'effort actuel et du grand projet d'extension dont il fait l'objet. Le permis de construire pour cette extension est attendu en 2009.



La Maquinista/Barcelone

# Bureaux

« Après plusieurs années d'expansion, les utilisateurs de bureaux auxquels s'adresse le Groupe en région parisienne sont entrés dans une phase de contraction et de rationalisation. Cette situation constitue une opportunité pour le Groupe, qui, dans le contexte économique actuel, est en mesure de proposer aux grandes entreprises des produits adaptés à leurs exigences d'efficacité opérationnelle. »

Olivier Bossard, Directeur Général Bureaux France



## Une stratégie qui reste pertinente

Le Groupe est très présent dans l'immobilier de grande et très grande taille dans les zones attractives que sont le Quartier Central des Affaires de Paris et La Défense. Aujourd'hui, ces deux quartiers représentent à eux seuls 80 % du portefeuille d'actifs du Pôle Bureaux d'Unibail-Rodamco. La région parisienne n'a pas connu de surproduction ces dernières années ; aucune livraison d'ensembles de bureaux de plus de 10 000 m<sup>2</sup> n'est prévue à La Défense avant 2011. C'est pourquoi le volume de livraisons devrait rester limité et le taux de vacance se maintenir à un niveau relativement faible.

## Un marché locatif solide

En dépit d'un climat économique et financier plus agité, la dynamique de l'offre et de la demande a préservé la vitalité du marché locatif notamment dans le Quartier Central des Affaires et à La Défense en 2008, avec 2 359 650 m<sup>2</sup> placés sur la région parisienne. Si ce chiffre est inférieur au niveau record atteint en 2007, il correspond à la moyenne des six dernières années.

Grâce aux importantes transactions réalisées en 2008, **la plupart des immeubles de bureaux du Groupe sont aujourd'hui commercialisés dans leur intégralité**. Parmi les projets phares figurent l'installation du nouveau siège du Groupe au 7 place du Chancelier-Adenauer, sur 12 065 m<sup>2</sup>, ainsi que la location de près de 10 000 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Capital 8 aux entreprises SAP, Sun Microsystems et Nixon Peabody pour plus de 800 euros/m<sup>2</sup>. Fin 2008, 98 % des 63 400 m<sup>2</sup> de Capital 8 étaient loués. L'environnement économique difficile n'est donc pas incompatible avec des niveaux locatifs restant élevés dans des immeubles bien situés et performants, répondant aux besoins des grandes entreprises.

En novembre, le Groupe a livré 20 500 m<sup>2</sup> de bureaux rénovés au Cnit. Cet actif emblématique de La Défense intègre des espaces de conférences et de salons, un hôtel quatre étoiles et un centre commercial livré en 2009. L'absence de nouvelles offres de bureaux de plus de 10 000 m<sup>2</sup> à La Défense avant 2011 devrait favoriser sa commercialisation.

21  
actifs



136 avenue Charles-de-Gaulle/Neuilly



Cnit/La Défense

## Un marché en recul pour les cessions d'actifs

En 2008, la crise du crédit a pesé sur le marché de l'investissement en région parisienne, en fort recul par rapport à 2007. Les volumes ont baissé et les investisseurs se sont tournés vers des transactions de moindres montants.

En dépit de la morosité du marché, **le Groupe a vendu pour 309 millions d'euros d'actifs** en France en 2008, hors taxes et coûts de cession. Parmi les cessions phares figurent le 136 avenue Charles-de-Gaulle, à Neuilly, pour 120 millions d'euros, un prix net vendeur de 30 % supérieur à l'évaluation au 30 juin 2008, et l'immeuble situé au 17-21 rue du Faubourg Saint-Honoré, un bâtiment mixte de bureaux et commerces de luxe, qui a été cédé pour un prix net vendeur de 112 millions d'euros, au taux de capitalisation de 4,2 %. Ces deux opérations prouvent que les actifs de cette taille, lorsqu'ils sont bien situés et de grandes qualités demeurent attractifs. Elles montrent aussi le bien-fondé du positionnement du Groupe sur cette niche.

## Impliqué dans des projets d'envergures

Le Pôle Bureaux est activement impliqué dans **un grand nombre de projets**. La Tour Oxygène de Lyon, dont les 29 600 m<sup>2</sup> seront livrés au deuxième trimestre 2010, est déjà pré-louée à 54 % par la SNCF. Le permis de construire du projet Eiffel, de 33 400 m<sup>2</sup> à Levallois-Perret, a été accordé en 2008, et les travaux devraient démarrer à l'été 2009 pour une livraison en 2011. Deux autres grands projets, la Tour Phare et la Tour Majunga, qui sont au cœur du programme de renouveau de La Défense, sont par ailleurs revus pour atteindre le retour sur investissement attendu.



Capital 8/Paris



Ancien siège d'EDF, l'immeuble Capital 8 est le plus grand complexe de bureaux du centre de Paris. La réhabilitation du site a permis de fluidifier les communications et de moderniser les équipements dans le respect des particularités architecturales des bâtiments d'origine et des besoins de ses occupants : mise à disposition de vélos, salle de gym, conciergerie et 6 000 m<sup>2</sup> de jardins et d'espaces paysagés.

# Congrès-Expositions

« Le Pôle Congrès-Expositions du Groupe a pris un nouveau départ et affiche une nouvelle identité en 2008 avec le succès du lancement de VIPARIS et de Comexposium. La décision de fusionner les activités d'Unibail-Rodamco de ce secteur avec la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (CCIP) donne déjà les preuves de son efficacité. »

Renaud Hamaide,  
Directeur Général Congrès-Expositions France



## Une fusion réussie

La décision, prise le 5 juin 2007, de rapprocher les activités de congrès-expositions d'Unibail-Rodamco et de la CCIP, s'est concrétisée le 1<sup>er</sup> février 2008. Détenu conjointement par les deux partenaires et géré par Unibail-Rodamco, **VIPARIS est propriétaire de dix sites de grande envergure** à Paris et en région parisienne. Par ailleurs, Comexposium est né suite au rapprochement d'Exposium, l'entité d'organisation de salon d'Unibail-Rodamco, et Comexpo, l'organisateur de congrès-expositions de la CCIP.

En 2008, **en vue de l'intégration totale de VIPARIS, le Groupe a mené avec succès toutes les étapes de rapprochement**, notamment la création d'un siège commun, l'harmonisation des systèmes informatiques et la mise en place d'une plate-forme de ventes unique couvrant l'ensemble des dix sites et organisée par activité plutôt que par site. Ces efforts de rationalisation, conduits avec rapidité, efficacité et volontarisme, devraient porter leurs fruits dès 2009.

## Améliorer l'accueil des visiteurs

Au cours de 2008, le Groupe a étroitement travaillé avec la Région Île-de-France, Aéroports de Paris, la SNCF, la Ville de Paris et d'autres acteurs afin d'assurer une qualité homogène de la signalétique et des services de transport, d'accueil et de réception entre les sites VIPARIS et les points de transit les plus importants de la région. Cette stratégie sera déployée en 2009. La capacité du Groupe à fédérer l'ensemble de ces acteurs autour de tels accords est une excellente illustration des bénéfices de la fusion.



Porte de Versailles/Paris

## Une performance solide en 2008

Lorsque l'économie est dans la tourmente, **le contact direct permis par les salons est souvent perçu comme un des meilleurs moyens de développer ses activités**, et les réseaux que les salons permettent de constituer deviennent extrêmement importants pour les entreprises. Si certains exposants sont amenés à réduire la taille de leur stand, cela est souvent compensé par la hausse du nombre de participants et de visiteurs professionnels.

En 2008 et particulièrement à partir de septembre, tous les grands événements organisés à VIPARIS ont enregistré une hausse de fréquentation. Le Mondial de l'Automobile a établi un nouveau record de fréquentation en accueillant 1 432 972 visiteurs, et le Salon de la mode a de son côté connu une hausse de fréquentation de 5,2%. Par rapport à l'année 2006, année de comparaison la plus récente, le nombre d'exposants a augmenté de 2,7% en 2008 et le nombre total de visites de 6%.

## Des perspectives positives

**En 2008, le Groupe a encore diversifié ses activités**, et il accueillera en août 2011 à Paris Nord Villepinte le Congrès de l'ESC (European Society of Cardiology). Ce congrès est l'un des trois plus importants au monde en termes de nombre de participants. Il réunira près de 30 000 experts.

Une dynamique positive et une précommercialisation solide sont les deux grands atouts de VIPARIS qui, fin 2008, avait déjà signé des contrats représentant plus de 86% de son revenu locatif prévu pour 2009.

## VIPARIS

Avec un portefeuille de 10 sites stratégiques à Paris et en banlieue parisienne, VIPARIS peut accueillir tous les événements.

Cnit Paris La Défense : 24 000 m<sup>2</sup>

Paris Porte de Versailles : 226 000 m<sup>2</sup> répartis sur neuf halls

Paris Nord Villepinte : 210 000 m<sup>2</sup> répartis sur huit halls, plus 90 000 m<sup>2</sup> de surfaces extérieures

Paris Le Bourget : 80 000 m<sup>2</sup> d'espace couvert, plus 350 000 m<sup>2</sup> de surfaces extérieures

Le Palais des Congrès de Paris : 32 000 m<sup>2</sup>

Espace Champerret : 9 100 m<sup>2</sup>

Espace Grande Arche : 9 500 m<sup>2</sup>

Les Salles du Carrousel : 7 125 m<sup>2</sup>

Palais des Congrès de Versailles : 3 170 m<sup>2</sup>, plus 1 800 m<sup>2</sup> de surfaces extérieures

Le Palais des Congrès d'Issy\* : 3 000 m<sup>2</sup>

\* Inclus dans le portefeuille d'actifs en 2009.





# portefeuille

- 46 France
- 52 Pays-Bas
- 55 Pays nordiques
- 56 Europe centrale
- 57 Espagne

Unibail-Rodamco est le premier opérateur, investisseur et développeur européen coté d'immobilier commercial. Il est propriétaire et gestionnaire d'un patrimoine d'actifs évalué à 24,6 milliards d'euros dans 12 pays. En plus des centres commerciaux régionaux qui comptent pour 74 % du portefeuille, le Groupe possède un nombre d'immeubles de bureaux prestigieux et de centres de congrès-expositions dont la plupart sont situés dans et autour de Paris.



## Pôle Centres commerciaux

au 31 décembre 2008

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation en 2008 (millions de visites)	Chiffre d'affaires en 2008 (millions d'euros)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R) Extension (E)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Centres commerciaux de la région parisienne</b>											
Les Quatre Temps (La Défense) Auchan, Castorama, C&A, 29 MUS, 202 boutiques, un complexe de cinéma	130 000	500	3,6	38,5	873	1992/95 1999	1981 R 2006/08	125 700	53 %	100 %	125 700
Carré Sénart Carrefour, 1 shopping parc, 15 MUS, 115 boutiques, 4 restaurants, 1 bowling	108 400	5 260	2,8	14,3	405	1994/99	2002 2006/07	82 300	100 %	100 %	82 300
Vélizy 2 Auchan, FNAC, Le Printemps et 7 MUS, 151 boutiques et 7 cinémas	106 300	6 915	7,6	16,4	837	1994 2007	R 2005/07	40 100 24 200	100 % 100 %	100 % 100 %	40 100 24 200
Le Forum des Halles (Paris 1 <sup>er</sup> ) FNAC, 19 MUS et 148 boutiques, 1 Ciné-cité UGC, 1 UGC Orient Express	60 000	2 100	5,3	40,4	546	1994	1979/86 R 1996	60 000	65 %	100 %	60 000
Parly 2 191 boutiques (dont Printemps, Fnac, BHV, Habitat, Truffaut, Darty)	107 000	5 050	2,5	14,1	646		1969/87	45 800	100 %	100 %	45 800
CNIT (Shopping arcade - La Défense) FNAC, 28 boutiques et un pôle de restauration	27 800	1 136	3,6	7,1	98	1999	1989	27 800	100 %	100 %	27 800
Rosny 2 192 boutiques dont 13 MUS	106 000	5 950	5,9	15,4	628	1994 2001	1973 R 1997	31 800 17 300	26 % 100 %	26 % 100 %	8 300 17 300
Ulis 2 Carrefour, 9 MUS et 92 boutiques, 4 cinémas, 4 restaurants	51 500	3 200	3,3	6,6	321	1994	1973 R 1998/99	22 700	100 %	100 %	22 700
Vélizy Usines Center 136 boutiques (dont Gerard Darel, Ventilo, Quiksilver, Hygena, Le Coq Sportif)	20 500	1 200	7,6	1,5	85	2005		20 500	100 %	100 %	20 500
Boutiques du Palais des Congrès (Paris 17 <sup>e</sup> ) Galerie Gourmet, Les Éditions du Palais, Palais Maillot, 4 MUS, 1 cinéma et 70 boutiques	17 800	1 600	7,3	5,1	110	2008		17 800	50 %	100 %	17 800
Côté Seine (Argenteuil) Géant Casino, 67 boutiques (dont H&M, Maisons du Monde, La Grande Récré)	29 000	1 350	6,4	5,6	96		2002	14 600	100 %	100 %	14 600
Galerie Gaité (Paris 15 <sup>e</sup> ) 4 MUS, 1 bowling et 17 boutiques	14 000	1 992 <sup>(1)</sup>	3,4	4,5	66	1998	1976 R 2000/01	13 000	100 %	100 %	13 000
Carrousel du Louvre (Paris 1 <sup>er</sup> ) 7 MUS, 45 boutiques et un « food court »	11 000	700 <sup>(2)</sup>	6,3	9,0	51	1999	1993	11 000	100 %	100 %	11 000
Bobigny 2 Atac, 65 boutiques	27 000	1 100	0,9	2,4	n.a.	2004	1974	8 000	100 %	100 %	8 000
<b>Sous-total Centres commerciaux de la région parisienne</b>											<b>539 100</b>

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

MUS : moyennes surfaces

(1) Les parkings de l'ensemble immobilier Gaité Montparnasse sont partagés entre l'Hôtel Méridien, la Galerie Gaité et les bureaux.

(2) Parking commun au Carrousel du Louvre (centre commercial et espaces d'expositions).

(3) Extension « Passages Mériadeck » comprise.

(4) Consolidé par mise en équivalence.

## Pôle Centres commerciaux

au 31 décembre 2008

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation en 2008 (millions de visites)	Chiffre d'affaires en 2008 (millions d'euros)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R) Extension (E)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Centres commerciaux de province</b>											
Lyon La Part Dieu Carrefour, Galeries Lafayette, Décathlon, C&A, BHV, 26 MUS 194 boutiques et 1 complexe UGC de 14 salles	110 000	4 200	1,5	30,9	724	2004	1975 R 2001/02	69 300	100 %	100 %	69 300
Calais Cité Europe - L'Usine Côte d'Opale Carrefour, Tesco, C&A, Bowling, 14 MUS et 134 boutiques 62 magasins d'usine	86 400	5 100	0,4	7,9	271	1995	1995 2003	50 800 13 400	50 % 100 %	50 % 100 %	25 400 13 400
Bordeaux Mériadeck Auchan, 7 MUS et 80 boutiques	42 200	1 670	0,8	11,7	199	1994	1980 R 2000 / E 2008	27 000 7 400	61 % 100 %	100 % 100 %	34 400
Rouen Saint Sever Leclerc, 90 boutiques (dont Go Sport, UGC, Cool Cat, La Grande Récré)	43 000	1 800	0,7	10,8	158		1978/02	34 300	100 %	100 %	34 300
Dijon Toison d'Or Carrefour, 14 MUS et 102 boutiques, 11 restaurants	58 600	3 540	0,3	7,2	352	1994	1990	33 000	100 %	100 %	33 000
Villeneuve 2 Auchan, 7 MUS, 128 boutiques	57 000	3 250	0,7	12,1	437		1977 R 2004/06	32 700	100 %	100 %	32 700
Strasbourg Rivétoile Leclerc, 4 MUS, 84 boutiques	28 200	1 800	1,1	n.a.	n.a.	-	2008	28 200	100 %	100 %	28 200
Toulouse Labège 2 Carrefour, C&A, 6 MUS et 108 boutiques (y compris extension)	47 900	3 310	1,0	5,9	311	1994 2006	1983/92 E 2008	18 300 3 300	100 %	100 %	21 600
Rennes Alma Carrefour, Printemps, 1 MUS et 54 boutiques	37 500	2 670	0,5	5,7	208	2005 2007	1971 R 1990	11 500 9 600	100 %	100 %	11 500 9 600
L'Usine Roubaix Carrefour, 3 MUS et 82 boutiques	18 600	400	1,3	3,1	n.a.		1984	18 600	100 %	100 %	18 600
Nice Étoile 5 MUS, 94 boutiques et 4 restaurants	19 000	1 200	0,7	12,5	125	2000	1982 R 2005	17 000	100 %	100 %	17 000
Limoges Saint-Martial 7 MUS, 3 restaurants et 60 boutiques	18 000	700	0,3	3,6	67	1989	R 2007/08	15 100	100 %	100 %	15 100
Orléans Place d'Arc Carrefour, 61 boutiques dont 3 MUS	27 000	750	0,3	3,8	111	1988	1988	13 500	73 %	100 %	13 500
Châlons Croix Dampierre Carrefour, 62 boutiques (dont C&A, Mc Donald, Maison du Monde, Flunch)	34 700	2 209	0,1	4,5	169		1973/92	11 200	100 %	100 %	11 200
Bayonne BAB 2 Carrefour, 3 MUS et 80 boutiques	37 000	2 500	0,3	6,1	216	1994	1982	11 000	100 %	100 %	11 000
Marseille La Valentine Printemps, Go Sport	31 700	500	n.a.	n.a.	7,4	2007	1982 R 1999	10 100	100 %	100 %	10 100
Marseille Bonneveine Carrefour, 2 MUS, 61 boutiques, 5 restaurants et 5 cinémas	25 000	1 000	1,0	7,7	198	1986	1983	9 800	100 %	100 %	9 800

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

MUS : moyennes surfaces

(1) Les parkings de l'ensemble immobilier Gaité Montparnasse sont partagés entre l'Hôtel Méridien, la Galerie Gaité et les bureaux.

(2) Parking commun au Carrousel du Louvre (centre commercial et espaces d'expositions).

(3) Extension « Passages Mériadeck » comprise.

(4) Consolidé par mise en équivalence.

## Pôle centres commerciaux

au 31 décembre 2008

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation en 2008 (millions de visites)	Chiffre d'affaires en 2008 (millions d'euros)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R) Extension (E)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
Annemasse Shopping Étrembières 1 hyper Migro, 3 MUS, 2 restaurants et 44 boutiques	19 000	1 000	0,4	2,3	101	2006	1994	8 600	100 %	100 %	8 600
Lyon Saint-Genis 2 Auchan, BHV, 2 MUS et 66 boutiques	29 000	1 800	1,3	4,6	258	1994/96	1981	5 900	100 %	100 %	5 900
Euralille <sup>(4)</sup> Carrefour, 10 Mus et 110 boutiques, un pôle de restauration et de loisirs	67 000	2 900	1,4	11,6	218	1994	1994	43 100	40 %	0 %	0
<b>Sous-total Centres commerciaux de province</b>											<b>438 200</b>
<b>Autres actifs</b>											
Paris Aquaboulevard Décathlon, Parc aquatique, Complexe sportif, Salles de tourisme d'affaires, 1 « food court », 3 boutiques	42 000	1 000	n.a.	4,9	n.a.	2006 2008	1990 1990	2 800 33 200	100 % 100 %	100 %	2 800 33 200
Paris - 23, boulevard de Courcelles (Paris 8 <sup>e</sup> ) Succursale Renault	12 900		n.a.	n.a.	n.a.	1999	R 1989	12 900	100 %	100 %	12 900
Paris - 40 ter, avenue de Suffren (Paris 15 <sup>e</sup> ) Succursale Volkswagen	10 900		n.a.	n.a.	n.a.	1999	R 1982	10 900	100 %	100 %	10 900
Go Sport : Marseille Grand Littoral, Évreux, Saintes	7 200			n.a.	n.a.			7 200	100 %	100 %	7 200
Plaisir Planète Saturn	5 100	100	n.a.	n.a.	17	2001		5 200	100 %	100 %	5 200
Évy 2 Carrefour, Galeries Lafayette, 10 MUS, 240 boutiques et multiplexes CGR	93 000	5 300	0,7	20	n.a.	2004	1975 R 2002/03	53 800	7,5 %	7,5 %	4 000
Grigny 2 Casino, 1 MUS, 26 boutiques	10 700	1 200	n.a.	n.a.	n.a.	2004	1973 R 2000	1 600	100 %	100 %	1 600
Limoges Boisseuil				1,5	n.a.	2004		700	100 %	100 %	700
Boissy 2 Géant, 30 boutiques	23 000	900	0,2	n.a.	n.a.	2004	1976	7 000	100 %	100 %	700
Paris Maine Montparnasse 1 boutique Naf Naf	35 500	1 900	n.a.	n.a.	n.a.	2007		200	100 %	100 %	200
<b>Sous-total Autres actifs</b>											<b>75 400</b>
<b>TOTAL (selon périmètre de consolidation)</b>											<b>1 052 700</b>

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

MUS : moyennes surfaces

(1) Les parkings de l'ensemble immobilier Gaité Montparnasse sont partagés entre l'Hôtel Méridien, la Galerie Gaité et les bureaux.

(2) Parking commun au Carrousel du Louvre (centre commercial et espaces d'expositions).

(3) Extension « Passages Méridiadeck » comprise.

(4) Consolidé par mise en équivalence.

## Pôle Congrès-Expositions

au 31 décembre 2008

	Acquisition	Construction Rénovation (R)	Parkings	% Unibail-Rodamco <sup>(1)</sup>	Surface des actifs (m <sup>2</sup> )*	% de consolidation	Description
<b>PARIS ET PARIS-LA DÉFENSE</b>							
<b>Propriété et exploitation du fonds de commerce</b>							
Paris Porte de Versailles - Paris 15 <sup>e</sup>	2000	Hall 5 en 2003	5 500	50 %	226 000	100 %	8 halls (de 5 000 à 70 000 m <sup>2</sup> ), 32 salles de conférences sont 3 auditoriums
Paris Nord Villepinte	2008	Hall 7 en 2010	13 000	50 %	210 000	100 %	9 halls, 45 salles de conférences dont 3 auditoriums
Cnit - La Défense	1999 <sup>(2)</sup>	R 2007	4 800	100 %	24 000	100 %	Congrès-Expositions (24 000 m <sup>2</sup> ) et 1 hôtel Hilton
Espace Grande Arche - La Défense	2001	R 2003		50 %	9 500	100 %	Espace modulable de 9 500 m <sup>2</sup>
Espace Champerret - Paris 17 <sup>e</sup>	1989/1995	R 2008	1 100 <sup>(2)</sup>	50 %	9 100	100 %	Espace d'expositions (salons)
Le Palais des Congrès de Paris	2008	1993	1 500 <sup>(2)</sup>	50 %	32 000	100 %	92 salles de conférences dont 4 auditoriums
Carrousel du Louvre (Expos) - Paris 1 <sup>er</sup>	1999 <sup>(2)</sup>	1993	4 300 <sup>(2)</sup>	100 %	7 100	100 %	Centre d'expositions (salons, événements d'entreprise, défilés, etc.)
Palais des Sports - Paris 15 <sup>e</sup>	2002			50 %	n.a.	50 %	Salle de spectacles ou de conventions modulables entre 2 000 et 4 200 places
<b>Exploitation du fonds de commerce</b>							
Paris Le Bourget	2008		12 000	50 %	80 000	100 %	5 halls, 7 salles de conférences dont 1 auditorium
Palais des Congrès de Versailles	2008		4 300 <sup>(2)</sup>	45 %	3 200	100 %	11 salles de conférences dont 1 auditorium
Méridien-Montparnasse Hôtel - Paris 14 <sup>e</sup>	1998	1974	<sup>(3)</sup>	100 %	57 400	100 %	Hôtel, centre de conférences et parking privé <sup>(3)</sup>
<b>TOTAL (selon périmètre de consolidation)</b>					<b>658 300</b>		

\* Surfaces conformes au périmètre de consolidation

(1) % d'intérêt économique détenu par le Groupe.

(2) Parkings non détenus par le Groupe.

(3) 2 227 emplacements de parking Gaité Montparnasse (Hôtel Méridien, Galerie Gaité et bureaux).

## Pôle Bureaux\*

au 31 décembre 2008

	Acquisition	Rénovation (R) / Construction (C)	Surfaces des actifs (m <sup>2</sup> )	Parkings	% consolidation	Surfaces selon périmètre de consolidation	Principaux locataires (en loyers)
<b>PARIS ET QUARTIER CENTRAL DES AFFAIRES DE L'OUEST PARISIEN</b>							
<b>Paris 1</b>							
39-41, rue Cambon	2001	R 2006	17 215	199	100 %	17 215	NYSE-Euronext, Oddo, Médicapital
34-36, rue du Louvre	1976	R 2006	4 183	-	100 %	4 183	BNP Paribas
<b>Paris 2</b>							
12, rue du Mail	1985	R 2008	1 429	-	100 %	1 429	Red Bull
<b>Paris 8</b>							
Capital 8 (av. de Messine/Monceau/Murat)	2001	R 2006	63 422	513	100 %	63 422	Rothschild, Gaz De France, Eurazeo, Dechert, Sap, Marionnaud, Aforge, Arsene, Kraft, De Senilhes Glucroft Associés Aarpi
5, boulevard Malesherbes	1999	R 2000	7 899	60 <sup>(1)</sup>	100 %	7 899	SALANS
18 bis-20, avenue Hoche	1982/2007	R 2007	2 774	22	100 %	2 774	Mayer Brown
<b>Paris 9</b>							
11-15, rue Saint-Georges	1991	R 1993	7 855	142	100 %	7 855	La Halde, Hypo Real Estate
<b>Paris 16</b>							
7, place du Chancelier-Adenauer	1999 <sup>(2)</sup>	R 2008	12 065	150	100 %	12 065	Siège social d'Unibail-Rodamco
42, avenue d'Iéna	1998	R 1999	1 686	3	100 %	1 686	
<b>Sous-total Paris QCA</b>						<b>118 528</b>	
<b>92 Paris-La Défense</b>							
Espace 21 (Les Villages)	1999	R 2006	39 366	631	100 %	39 366	Genegis, Concorde Management Company, Louvre Hotels
Tour Ariane	1999	R 2008	58 622	224	100 %	58 622	Marsh, British Telecom France, Société Générale, Completel, Ciments Français, Mercer, Network Appliance, Regus, Vanco, Air Liquide
Cnit (bureaux)	1999	R 2008	36 576	-	100 %	3 576	ESSEC, APEC, Select TT
Immeuble Michelet-Galilée	1999	C 1986	32 662	127	100 %	32 662	Total
70-80, av. Wilson	1999	C 1988	21 005	575	100 %	21 005	Axa, Expositum, Orphan
<b>Sous-total Paris-La Défense</b>						<b>188 231</b>	
<b>92 Neuilly-sur-Seine</b>							
2, rue Ancelle	1996	R 2000	16 041	170	100 %	16 041	Gras Savoye
168, av. Charles-de-Gaulle	1984	R 2004	7 355	122	100 %	7 355	BNP Paribas, Regus, Deloitte
<b>92 Levallois</b>							
Courcellor 1	2005	-	19 734	344	100 %	19 734	SFIG (Groupe Gaz De France)
<b>92 Issy-les-Moulineaux</b>							
34-38, rue Guynemer	1999	R 2006	45 479	897	100 %	45 479	Mondadori, Carlson, Aldata, Accor, Bercy Services, Alain Bensoussan
<b>Sous-total Neuilly-Levallois-Issy</b>						<b>88 609</b>	

## Pôle Bureaux\*

au 31 décembre 2008

	Acquisition	Rénovation (R) / Construction (C)	Surfaces des actifs (m <sup>2</sup> )	Parkings	% consolidation	Surfaces selon périmètre de consolidation	Principaux locataires (en loyers)
<b>Autres actifs de bureaux à Paris (Paris 14<sup>e</sup>)</b>							
Gaîté-Montparnasse (bureaux)	1998	C 1974	9 829	1 992 <sup>(3)</sup>	100 %	9 829	Le Point, CRAF
<b>Sous-total Autres actifs à Paris</b>						<b>9 829</b>	
<b>TOTAL PARIS ET RÉGION PARISIENNE</b>						<b>405 197</b>	
<b>ACTIFS EN PROVINCE</b>							
<b>Lyon</b>							
Tour Crédit Lyonnais	1996/2007	C 1977	12 949	60	100 %	12 949	France Telecom, DHL, CAF de Lyon
<b>92 Clichy</b>							
24-26, rue Villeneuve	2006	R 2008	14 867	219	100 %	14 867	SNCF
<b>Sous-total Province</b>						<b>27 816</b>	
<b>TOTAL (selon périmètre de consolidation)</b>						<b>433 013</b>	

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

(1) Nombre de parkings sur 2 concessions.

(2) Restructuration de 2004 à 2008.

(3) Le parking privé de Gaîté Montparnasse est partagé entre les bureaux, l'Hôtel Méridien et la Galerie Commerciale Gaîté.

## Pôle Centres commerciaux

au 31 décembre 2008

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2008 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2008 (millions d'euros)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>											
Almere - Stadshart Almere	84 300	1 807	0,6	6,5	n.a.	2002	2002/2008	79 900	100 %	100 %	79 900
Zoetermeer - Stadshart Zoetermeer	75 000	3 340	1,9	n.a.	n.a.	1983	1983/2005	50 300	100 %	100 %	50 300
Amstelveen - Stadshart Amstelveen	78 200	2 775	1,7	8,5	n.a.	2005	1960/1998	48 200	100 %	100 %	48 200
Den Bosch - De Bossche Boulevard	39 200	800	1,0	n.a.	n.a.	1970	1977/2003	39 200	100 %	100 %	39 200
Hoofddorp - Vier Meren	74 000	1 900	1,6	5,6	n.a.	2004	2004	31 600	100 %	100 %	31 600
Eindhoven - Piazza Center	45 400	1 460	0,8	n.a.	n.a.	1997	2004	23 900	100 %	100 %	23 900
Leidschendam - Leidsenhage	73 500	3 000	2,1	n.a.	n.a.	1990	1971/2000	21 700	100 %	100 %	21 700
Purmerend - Eggert Winkelcentrum	21 200	375	1,1	4,8	n.a.	1986	1979/2000	19 900	100 %	100 %	19 900
Amersfoort - St. Jorisplein	28 200	460	1,1	5,9	n.a.	2000	2000	17 300	100 %	100 %	17 300
Barendrecht - Carnisse Veste	15 900	500	0,2	n.a.	n.a.	2001	2004	15 900	100 %	100 %	15 900
Bergen op Zoom - De Parade	18 000	400	n.a.	n.a.	n.a.	2003/2007	2003/2007	15 900	100 %	100 %	15 900
Zwijndrecht - Walburg	28 000	900	0,2	n.a.	n.a.	1995	1974/1994	15 100	100 %	100 %	15 100
Maassluis - Koningshoek	14 700	1 000	0,2	n.a.	n.a.	1971	1972/1985	14 700	100 %	100 %	14 700
Hilversum - Kerkstraat	12 300	72	n.a.	n.a.	n.a.	1993	n.a.	12 300	100 %	100 %	12 300
Roosendaal - Roselaar	28 000	425	0,5	5,6	n.a.	1996/1999	1970/1996	11 900	100 %	100 %	11 900
Rijswijk - In de Boggaard	90 000	2 800	n.a.	n.a.	n.a.	1963	2000	11 800	100 %	100 %	11 800
Deventer - Colmschate	11 300	375	0,1	n.a.	n.a.	1989	1985	11 300	100 %	100 %	11 300
Hengelo - Hasselo	11 000	355	0,7	n.a.	n.a.	1981	2005	10 500	100 %	100 %	10 500
Rotterdam - Lijnbaan	10 500	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1994	1953/1996	10 500	100 %	100 %	10 500
Hoogezand - De Hooge Meren	22 500	590	n.a.	n.a.	n.a.	1980	1995	10 300	100 %	100 %	10 300
Eindhoven - WoensXL	41 000	1 900	0,8	n.a.	n.a.	1991/2004	1967/2006	10 000	100 %	100 %	10 000
Zwolle - AA-landen	9 900	290	n.a.	n.a.	n.a.	1999	1999	9 900	100 %	100 %	9 900
Utrecht - Overvecht	26 600	1 100	1,3	n.a.	n.a.	1995	1972/1996	9 200	100 %	100 %	9 200
Oosterhout - Arendshof	18 400	560	n.a.	n.a.	n.a.	1995/1996	1980/1998	9 100	100 %	100 %	9 100
Capelle aan den IJssel - De Koperwiek	22 000	900	0,1	n.a.	n.a.	1995	1965/1995	8 600	100 %	100 %	8 600
Zoetermeer - Rokkeveen	7 800	400	n.a.	n.a.	n.a.	1996	1994	7 800	100 %	100 %	7 800
Oldenzaal - In den Vijfhoek	7 700	340	n.a.	n.a.	n.a.	1980	1980	7 700	100 %	100 %	7 700
Almere - Buitenermeer 14 200	2 643	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1996	1994	7 700	100 %	100 %	7 700
Deventer - Brink 100	7 700	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1993	1735	7 700	100 %	100 %	7 700
Stadskanaal - Oude Markt passage	8 900	195	n.a.	n.a.	n.a.	1998	1989	6 800	100 %	100 %	6 800
Den Haag - Wagenhoek	5 800	103	n.a.	n.a.	n.a.	1982	1900	5 800	100 %	100 %	5 800
Amsterdam - Boven 't IJ	35 000	2 500	1,2	n.a.	n.a.	1996	1969/1992	5 200	100 %	100 %	5 200
Almere - Zoetelaarpassage	4 900	0	n.a.	n.a.	n.a.	1983	1983	4 900	100 %	100 %	4 900
Amsterdam - Kalverstraat	4 900	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1979	n.a.	4 900	100 %	100 %	4 900
Den Bosch - Helftheuvel	17 000	750	n.a.	n.a.	n.a.	1998	1999	4 600	100 %	100 %	4 600
Rotterdam - Woonmall Alexandrium III	65 000	1 000	n.a.	n.a.	n.a.	1998	1996	4 500	100 %	100 %	4 500
Huizen - Centrum Huizen	4 400	340	n.a.	n.a.	n.a.	1998	1993	4 400	100 %	100 %	4 400

## Pôle Centres commerciaux

au 31 décembre 2008

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2008 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2008 (millions d'euros)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
Groningen - Grote Markt	4 400	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1998	1947	4 400	100 %	100 %	4 400
Rotterdam - Plaza	3 800	488	n.a.	n.a.	n.a.	1992	1992	3 800	100 %	100 %	3 800
Groningen - Herestraat	3 600	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1994	1920	3 600	100 %	100 %	3 600
Rotterdam - Korte Lijnbaan	3 500	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1994	1953/1996	3 500	100 %	100 %	3 500
Eindhoven - Rechtstraat	3 300	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1996	1930	3 300	100 %	100 %	3 300
Maastricht - Grote straat/Kleine straat	2 900	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1993	n.a.	2 900	100 %	100 %	2 900
Haarlem - Schalkwijk	32 500	1 439	n.a.	n.a.	n.a.	1996	1971/1992	2 800	100 %	100 %	2 800
Rotterdam - K.Doormanstraat/J. Bankertersplaats	2 700	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1996	1957	2 700	100 %	100 %	2 700
Arnhem - Vijzelstraat 26-27	2 300	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1990	1973	2 300	100 %	100 %	2 300
Venlo - Carleijspassage 10	1 900	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1993	1951	1 900	100 %	100 %	1 900
Den Bosch - Hooge Steenweg	1 800	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1998	n.a.	1 800	100 %	100 %	1 800
Wolvega - Sportlaan 1	1 800	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1 800	100 %	100 %	1 800
Groningen - Guldenstraat	1 700	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1994	n.a.	1 700	100 %	100 %	1 700
Rotterdam - Beursplein 8	1 600	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1996	1996	1 600	100 %	100 %	1 600
Rotterdam - Coolsingel	1 600	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1961	n.a.	1 600	100 %	100 %	1 600
Waalwijk - De Els	14 500	500	n.a.	n.a.	n.a.	1990	1975/1990	1 200	100 %	100 %	1 200
Zwolle - Diezerstraat	1 200	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1990	1780	1 200	100 %	100 %	1 200
Breda - Houtmarkt passage	3 500	300	n.a.	n.a.	n.a.	1999	1951/1989	1 100	100 %	100 %	1 100
Den Haag - van Hoytemastraat	1 100	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1 100	100 %	100 %	1 100
Sneek - Oosterdijk	900	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1988	n.a.	900	100 %	100 %	900
Utrecht - Bakkerstraat	700	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1993	1900	700	100 %	100 %	700
Den Bosch - Hinthamerstraat	700	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	700	100 %	100 %	700
Den Haag - Lange Poten 9-11	700	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	700	100 %	100 %	700
Breda - Ginnekenstraat	600	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2000	n.a.	600	100 %	100 %	600
Hoorn - Grote Noord	600	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1993	1900	600	100 %	100 %	600
Rotterdam - Zuidplein	70 000	1 700	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1972/2003	500	100 %	100 %	500
Amersfoort - Utrechtsestraat	400	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	400	100 %	100 %	400
Amsterdam - Leidsestraat	400	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	400	100 %	100 %	400
Utrecht - Lange Elisabethstraat	400	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1985	n.a.	400	100 %	100 %	400
Arnhem - Grote Oord/Rijnstraat	400	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	400	100 %	100 %	400
Maastricht - Wolfstraat 29	400	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	400	100 %	100 %	400
Den Haag - Spuistraat	300	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	300	100 %	100 %	300
Eindhoven - Demer 43-45	300	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	300	100 %	100 %	300
Amstelveen - Pieter Lastmanweg 2-6	200	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	200	100 %	100 %	200
Doetinchem - Hamburgerstraat	100	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	100	100 %	100 %	100
Utrecht - Mariestraat 1	100	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	100	100 %	100 %	100
<b>TOTAL (selon périmètre de consolidation)</b>											<b>643 000</b>

## Pôle Bureaux\*

au 31 décembre 2008

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2008 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2008 (millions d'euros)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibaïl-Rodamco	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>BUREAUX</b>											
Den Haag - Aegonplein 1-50	40 100	556	n.a.	n.a.	n.a.	1982	1985	40 100	100 %	100 %	40 100
Rotterdam - Plaza	29 700	474	n.a.	n.a.	n.a.	1989	1992	29 700	100 %	100 %	29 700
Leidschendam - Leidsenhage	25 300	3 000	n.a.	n.a.	n.a.	2007	1971/2000	25 300	100 %	100 %	25 300
Zoetermeer - Stadshart Zoetermeer	15 700	3 340	n.a.	n.a.	n.a.	1983/2005	1983/2005	15 700	100 %	100 %	15 700
Den Bosch - De Bossche Boulevard	12 200	800	n.a.	n.a.	n.a.	1970	1977/2003	12 200	100 %	100 %	12 200
Almere - Zoetelaarpassage	9 200	0	n.a.	n.a.	n.a.	1983	n.a.	9 200	100 %	100 %	9 200
Rotterdam - Coolsingel	9 200	28	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1961	9 200	100 %	100 %	9 200
Groningen - Oude Boteringestraat	7 300	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1992	1992	7 300	100 %	100 %	7 300
Eindhoven - Piazza Center	6 800	1 460	n.a.	n.a.	n.a.	1997	2004	6 800	100 %	100 %	6 800
Hoofddorp - De Polderlanden	3 700	1 037	n.a.	n.a.	n.a.	1996	2008	3 700	100 %	100 %	3 700
Delft - Kalfjeslaan 2	4 200	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1999	n.a.	4 200	100 %	100 %	4 200
Rotterdam - Hofplein 33	3 500	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1984	1987	3 500	100 %	100 %	3 500
Den Haag - Wagenhoek	3 100	0	n.a.	n.a.	n.a.	1982	1900	3 100	100 %	100 %	3 100
Amstelveen - Stadshart Amstelveen	2 600	2 775	n.a.	n.a.	n.a.	2005	1960/1998	2 600	100 %	100 %	2 600
Almere - Buitenmere	2 600	2 643	n.a.	n.a.	n.a.	1996	1994	2 600	100 %	100 %	2 600
Amersfoort - St. Jorisplein	2 200	460	n.a.	n.a.	n.a.	2000	2000	2 200	100 %	100 %	2 200
Hoofddorp - Dik Tromplein	2 100	n.a.	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.	n.a.	2002	n.a.	2 100	100 %	100 %	2 100
Huizen - Centrum Huizen	1 600	340	n.a.	n.a.	n.a.	1998	1993	1 600	100 %	100 %	1 600
<b>TOTAL (selon périmètre de consolidation)</b>											<b>183 200</b>

## Pôle Centres commerciaux

au 31 décembre 2008  
(y compris bureaux attenants aux centres)

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2008 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2008 (millions d'euros)	Date d'acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibaïl	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Suède</b>											<b>531 700</b>
Greater Stockholm - Solna Centrum 133 boutiques	97 400	1 265	1,5	6,6	142	1985	1962/1965/1992	97 400	100 %	100 %	97 400
Greater Stockholm - Täby Centrum 174 boutiques et un complexe cinémas	78 300	2 400	1,1	9,8	261	1997	1968/1969 1975/1992	78 300	100 %	100 %	78 300
Greater Stockholm - Forum Nacka 150 boutiques	66 800	1 900	1,4	4,3	101	1996	1990/1997/2008	66 800	100 %	100 %	66 800
Greater Stockholm - Väsby Centrum 74 boutiques	45 100	700	1,0	5,8	84	2004	1972/1986/1991 2003/2007	45 100	100 %	100 %	45 100
Greater Stockholm - Eurostop Arlandastad 32 boutiques	40 500	1 600	1,0	2,1	59	1996	1992	40 500	100 %	100 %	40 500
Greater Stockholm - Haninge Centrum 78 boutiques	40 100	850	0,9	5,1	100	1996	1966/1989/2006	40 100	100 %	100 %	4 100
Tyresö - Tyresö Centrum 68 boutiques	36 600	850	1,0	5,7	83	2003	1967/1992	36 600	100 %	100 %	36 600
Lund - Nova Lund (1, 2 & 3) 70 boutiques	25 900	1 300	0,6	2,5	90	2002/ 2005	2002/2006	25 900	100 %	100 %	25 900
Örebro - Eurostop Örebro 13 boutiques	20 200	900	0,2	3,5	71	1996	1991/1996/2007	20 200	100 %	100 %	20 200
Greater Stockholm - Arninge Centrum 31 boutiques	20 200	500	1,0	2,9	83	2001	1983/1990	20 200	100 %	100 %	20 200
Halmstad - Eurostop Halmstad 35 boutiques	3 100	1 500	0,1	3,1	68	1996	1991/2001	20 100	100 %	100 %	20 100
Greater Stockholm - Bålsta Centrum 38 boutiques	19 600	250	0,4	2,9	50	1996	1970/1991	19 600	100 %	100 %	19 600
Jönköping - Eurostop Jönköping 8 boutiques	12 400	450	0,1	1,0	14	1996	1989	12 400	100 %	100 %	12 400
Helsingborg - Helsingborg 1 boutiques	8 500	400	1,0	2,4	63	2001	1998	8 500	100 %	100 %	8 500
<b>Danemark</b>											<b>57 800</b>
Copenhagen - Fisketorvet 122 boutiques et un complexe cinémas	57 800	1 600	1,0	7,5	203	2000	2000	57 800	100 %	100 %	57 800
<b>Finlande</b>											<b>29 300</b>
Helsinki - Jumbo 95 boutiques	85 500	4 600	0,5	8,6	394	2005	1999/2005	29 300	100 %	100 %	29 300
<b>TOTAL (selon périmètre de consolidation)</b>											<b>618 800</b>

## Pôle Centres commerciaux

au 31 décembre 2008

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2008 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2008 (millions d'euros)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Autriche</b>											<b>231 600</b>
Vienna - Shopping City Süd (SCS) 300 boutiques	195 700	10 000	3,5	25,0	347	2008	1976/2002	119 500	100 %	100 %	119 500
Vienna - Donauzentrum 202 boutiques et un complexe cinémas	100 750	1 320	1,8	20,0	273	2003	1975/2000 R 2006/2008	100 750	90 %	100 %	100 750
Klagenfurt - Südpark 85 boutiques	22 700	620	0,2	2,8	22	2007	2004	22 700	50 %	50 %	11 350
<b>République tchèque</b>											<b>142 600</b>
Prague - Centrum Chodov 212 boutiques	57 400	2 600	2,1	13,0	258	2005	2005	57 400	100 %	100 %	57 400
Prague - Centrum Cerny Most 79 boutiques et un complexe cinémas	56 400	2 500	1,8	10,9	162	2000	1997	56 400	100 %	100 %	56 400
Prague - Centrum Pankrac 121 boutiques	38 500	950	1,3	n.a.	n.a.	2005	2008 (C)	38 500	75 %	75 %	28 800
<b>Pologne</b>											<b>31 200</b>
Warsaw - Galeria Mokotow 246 boutiques et un complexe cinémas	62 300	2 600	1,8	12,3	256	2003	2000/2002/2006	62 300	50 %	50 %	31 200
Warsaw - Zlote Tarasy 207 boutiques et un complexe cinémas	89 200	1 600	1,8	18,3	239	2007 <sup>(1)</sup>	2007	n.a. <sup>(1)</sup>	n.a. <sup>(1)</sup>	n.a. <sup>(1)</sup>	n.a. <sup>(1)</sup>
<b>République slovaque</b>											<b>29 200</b>
Bratislava - Aupark 252 boutiques et un complexe cinémas	58 300	2 220	0,6	12,7	155	2006	2000/2001/2007	58 300	50 %	50 %	29 200
<b>Hongrie</b>											<b>41 200</b>
Budapest - Europark 71 boutiques	25 100	950	0,8	7	n.a.	1999	1997	25 200	100 %	100 %	25 200
Budapest - Árkád Örs Vezér Tér 241 boutiques	48 400	1 350	1,1	14	191	2002	2002	48 400	33 %	33 %	16 000
<b>Allemagne</b>											<b>39 400</b>
Magdeburg - Allee-Center 149 boutiques	51 400	1 300	0,8	10,5	191	1996	1998/2006	51 400	50 %	50 %	25 700
Berlin - Ring-Center 1 20 boutiques	20 600	1 000	1,3	5	60	1996	1997	20 600	67 %	67 %	13 700
<b>TOTAL (selon périmètre de consolidation)</b>											<b>515 200</b>

(1) Entité économique - Les produits sont traités en produits financiers.

## Pôle Centres commerciaux

au 31 décembre 2008

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2008 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2008 (millions d'euros)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
Madrid - Parquesur 230 boutiques	151 200	5 800	4,3	16,3	529	1994	1989/2005	93 300	100 %	100 %	93 300
Barcelone - La Maquinista 236 boutiques et un hypermarché	74 400	5 350	3,8	15,0	298	2008	2000	59 300	51,1 %	100 %	59 300
Valence - Bonaire 200 boutiques	135 000	5 700	1,5	8,9	275	2001	2001/2003	47 300	100 %	100 %	47 300
Madrid - Equinoccio 57 boutiques	36 800	1 408	3,5	3,1	56	1998	1998/2003	34 000	100 %	100 %	34 000
Barcelone - Barnasud 81 boutiques et un complexe cinémas	43 600	2 500	2,5	4,7	149	2001	1995/2006	33 300	100 %	100 %	33 300
Valladolid - Vallsur 92 boutiques	31 800	2 250	0,4	6,2	105	2002	1998/2004	31 300	100 %	100 %	31 300
Barcelone - Las Glorias 175 boutiques	56 300	2 900	3,6	11,6	205	1998	1995/2001	30 300	100 %	100 %	30 300
Cádiz - Bahía Sur 104 boutiques	59 000	2 737	0,3	7,1	183	1994	1992/2005	26 500	100 %	100 %	26 500
Torrevieja - Habaneras 68 boutiques	24 100	850	0,2	4,8	74	2008	2005	24 100	52,8 %	100 %	24 100
San Sebastian - Garbera 84 boutiques	36 000	2 784	0,4	5,8	185	2002	1997	23 200	100 %	100 %	23 200
Madrid - La Vaguada « Madrid 2 » 252 boutiques	85 500	3 600	4,1	25,5	456	1995	1983/2003	21 300	100 %	100 %	21 300
Seville - Los Arcos 107 boutiques	43 400	1 800	1,1	8,6	152	1995	1992/2002	17 700	100 %	100 %	17 700
Seville - Dos Hermanas FOC 60 boutiques	16 500	1 200	2,0	1,8	29	2002	1999/2000	16 000	100 %	100 %	16 000
Albacete - Albacenter 69 boutiques	28 000	1 223	0,2	3,7	61	2002	1996/2005	15 100	100 %	100 %	15 100
<b>TOTAL (selon périmètre de consolidation)</b>											<b>472 700</b>

## Autres actifs

au 31 décembre 2008

Location	Noms de propriétés	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail	% de consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
Madrid	Leganes	34 969			2008	34 969	100 %	100 %	34 969
<b>TOTAL (selon périmètre de consolidation)</b>									<b>34 969</b>



# Informations financières & juridiques

- 61 Rapport de gestion 2008
- 87 Comptes consolidés
- 148 Comptes sociaux
- 179 Renseignements juridiques
- 217 Rapport du Président du Conseil de Surveillance
- 228 Document d'information annuelle

Le principal objectif financier du Groupe Unibail-Rodamco est de générer des cash-flows prévisibles, soutenables et en augmentation. De ce point de vue, le Groupe a, en 2008, dépassé ses objectifs. Il bénéficie d'un bilan solide et d'un bon accès à la liquidité. Sa politique active de rotation du portefeuille consiste à vendre les actifs dont les perspectives de croissance sont limitées pour réinvestir dans les actifs à fort potentiel et des projets de développement.

## Rapport de gestion et résultats 2008

I. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES	61
II. COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ PAR PÔLE	62
III. RÉSULTATS 2008	68
IV. DISTRIBUTION ET PERSPECTIVES	69

## Actif Net Réévalué au 31 décembre 2008

I. PATRIMOINE DU GROUPE	70
II. CALCUL DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ EN VALEUR DE LIQUIDATION	75

## Ressources financières

I. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2008	78
II. NOTATION FINANCIÈRE	79
III. GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ	79
IV. STRUCTURE FINANCIÈRE	81

## Ressources humaines

I. EMPLOI	82
II. DIALOGUE SOCIAL	83

## Perspectives

# Rapport de gestion et résultats 2008

## I. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES

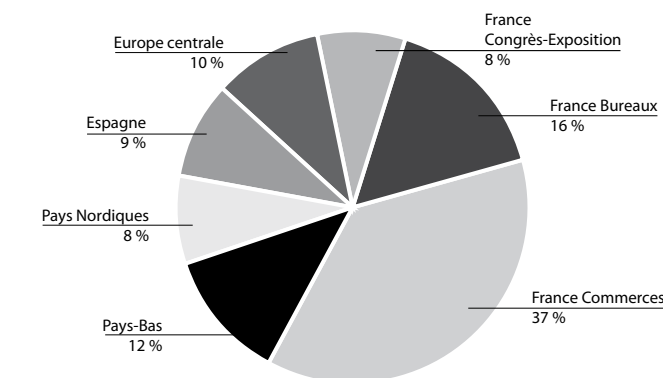
### 1. Périmètre de consolidation

Depuis la fusion d'Unibail et de Rodamco, finalisée le 30 juin 2007, et le rapprochement des activités Congrès-Exposition de la Chambre de commerce et de l'industrie de Paris (CCIP) et d'Unibail-Rodamco début 2008, le périmètre de consolidation d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2008 est constitué de 286 sociétés, réparties sur 12 pays différents. Ces sociétés sont consolidées en intégration globale à l'exception de 21 sociétés consolidées en méthode proportionnelle et 5 par mise en équivalence.

Depuis le 13 mai 2008, les actions Rodamco Europe NV ne sont plus cotées sur les marchés d'Amsterdam et de Paris. Les actionnaires minoritaires détiennent toujours 1,48 % de Rodamco Europe NV. La procédure de retrait obligatoire selon la réglementation hollandaise, initiée le 14 décembre 2007 devant la Chambre « Entreprises » de la Cour d'Appel d'Amsterdam, est en cours.

En 2008, le groupe Unibail-Rodamco était, d'un point de vue opérationnel, organisé en 5 régions : France, Pays-Bas, Espagne, Pays nordiques et Europe centrale. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, l'Autriche, qui représente 1,2 milliard d'euros en valeur d'actifs, est devenue une région indépendante, distincte de la région Europe centrale. De son côté la France, qui représente une part substantielle des trois activités du Groupe, est divisée en trois segments : Centres commerciaux, Bureaux, Congrès-Exposition. Dans les autres régions, l'activité Centres commerciaux est très largement dominante.

La répartition du portefeuille d'actifs par région est présentée ci-dessous.



### 2. Principes comptables

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco sont établis en conformité avec le référentiel IFRS<sup>(1)</sup> ainsi qu'avec les recommandations de l'EPRA<sup>(2)</sup>.

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

Suite à la fusion des activités Congrès-Exposition de la CCIP et d'Unibail-Rodamco et conformément aux règles de gouvernance propres à chaque segment d'activité, VIPARIS (détenue et gestion des sites de congrès exposition) est consolidé en méthode globale et COMEXPOSIUM (organisation de salons) est consolidé par mise en équivalence.

(1) Tel qu'adopté dans l'Union européenne au 31 décembre 2008.

(2) European Public Real-estate Association.



## II. COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ PAR PÔLE

### 1. Pôle Centres commerciaux

#### 1.1. Les centres commerciaux en 2008

La crise financière qui a débuté en 2007 a frappé l'économie au second semestre 2008, plusieurs pays entrant officiellement en récession. L'impact de cette récession naissante sur les dépenses des consommateurs diffère selon les pays et les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco en ont ressenti les premiers effets. L'Espagne a été la plus durement frappée, avec une consommation en baisse de 6,3 %. La situation des autres pays est demeurée stable. Les commerçants analysent les possibilités qui s'offrent à eux en termes de plan de développement et d'expansion, et de choix et d'opportunités d'emplacement. En dépit de l'aggravation de la crise au second semestre, les chaînes internationales de premier rang devraient maintenir leur performance et poursuivre leur extension, notamment dans les grands centres commerciaux les plus rentables où elles sont présentes ou projettent de s'installer. Les nouveaux baux signés tout au long de l'année 2008 montrent que les loyers sont stables ou en progression dans les centres commerciaux les plus performants, conformément aux objectifs du Groupe. La performance des centres est définie par leur taille, le chiffre d'affaires au mètre carré, la fréquentation, l'emplacement, la qualité de l'offre commerciale, l'animation et les événements spécifiques organisés dans le centre.

Dans ce contexte, dont Unibail-Rodamco a peu subi les effets immédiats, le groupe s'est employé à préserver les performances de ses centres commerciaux. Les efforts ont porté pour l'essentiel sur des initiatives marketing et des événements visant à accroître la fréquentation des centres et les chiffres d'affaires des commerçants.

Les indicateurs sur lesquels l'impact de la récession devrait être le plus visible, fréquentation, délais de recouvrement, taux d'occupation, sont restés bien orientés. Dans un environnement devenu difficile, le portefeuille de centres commerciaux d'Unibail-Rodamco montre sa grande qualité et génère des résultats plus que satisfaisants sur l'année.

#### 1.2. Loyers des centres Unibail-Rodamco

Le total des loyers nets consolidés s'est élevé à 888,0 M€ en 2008, soit une hausse de 359,5 M€ par rapport à la communication financière d'Unibail-Rodamco en 2007. Ces deux chiffres sont difficilement comparables du fait de la fusion d'Unibail avec Rodamco à effet du 30 juin 2007.

Pour une analyse plus pertinente, les loyers nets consolidés de 2007 ont été retraités pro forma<sup>(3)</sup>, comme si la fusion avait été effective au 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Région	Loyers nets (M€)		
	2007 pro forma	2008	%
France	353,2	419,5	18,8 %
Pays-Bas	186,6	158,7	- 15,0 %
Pays nordiques	85,9	91,4	6,4 %
Espagne	87,1	105,0	20,6 %
Europe centrale	82,0	113,4	38,3 %
<b>Total</b>	<b>794,8</b>	<b>888,0</b>	<b>11,7 %</b>

La variation totale des loyers nets consolidés (+ 93,2 M€) provient principalement :

- Des acquisitions : + 54,5 M€  
- + 20,1 M€ en France (essentiellement, l'acquisition de lots complémentaires à Vélizy 2 ainsi que les « Boutiques du Palais des Congrès »<sup>(4)</sup> à Paris).  
- + 22,7 M€ en Europe centrale (essentiellement, l'acquisition fin mai de 140 400 m<sup>2</sup> dans Shopping City Süd à Vienne, le plus grand complexe commercial et de loisirs d'Autriche).  
- + 11,7 M€ en Espagne, suite à l'acquisition de La Maquinista à Barcelone et d'Habaneras à Torre Vieja en juillet, représentant ensemble 83 416 m<sup>2</sup> de surface commerciale.
- De la livraison de nouveaux centres commerciaux ou d'extensions, pour 13,3 M€, principalement en France (ouverture de Rivétoile, un nouveau centre commercial de 28 200 m<sup>2</sup> à Strasbourg en septembre 2008), en Suède (livraison de 24 900 m<sup>2</sup> d'extension du Forum Nacka à Stockholm) et en République tchèque (ouverture de Arcady-Pankrac, 28 838 m<sup>2</sup>, à Prague).
- Des cessions : - 33 M€ en raison de la vente d'un portefeuille de commerces de pied d'immeuble aux Pays-Bas et en Belgique.
- De l'augmentation des loyers nets consolidés à périmètre constant qui représente + 57,2 M€, ventilés ci-dessous par région :

(3) Non audité. Peuvent légèrement différer des chiffres précédemment communiqués du fait de reclassements comptables.

(4) Suite à la fusion des activités congrès expositions de la CCIP et d'Unibail-Rodamco.

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2007	2008	%
France	346,1	380,8	10,0 %
Pays-Bas	138,8	143,5	3,4 %
Pays nordiques	85,5	90,4	5,7 %
Espagne	87,1	93,3	7,1 %
Europe centrale	83,2	89,9	8,1 %
<b>Total</b>	<b>740,7</b>	<b>797,9</b>	<b>7,7 %</b>

À périmètre constant, le total des loyers nets consolidés progresse de 7,7 % en 2008 par rapport à 2007, soit en moyenne 4,4 % de croissance au-dessus de l'inflation.

Région	Évolution des loyers nets à périmètre constant (%)			
	Indexation	Renouvellements, relocations nets des départs	Autres	Total
France	4,0 %	6,7 %	- 0,7 %	10,0 %
Pays-Bas	2,0 %	- 0,4 %	1,8 %	3,4 %
Pays nordiques	3,7 %	3,4 %	- 1,4 %	5,7 %
Espagne	2,9 %	2,7 %	1,5 %	7,1 %
Europe centrale	2,4 %	3,1 %	2,6 %	8,1 %
<b>Globale</b>	<b>3,3 %</b>	<b>4,1 %</b>	<b>0,3 %</b>	<b>7,7 %</b>

Les progressions les plus fortes sont constatées en France (+ 10 %), en Europe centrale (+ 8,1 %) et en Espagne (+ 7,1 %). Hors indexation, les taux sont de respectivement 6 % pour la France, 5,7 % pour l'Europe centrale et 4,2 % pour l'Espagne.

On note la plus faible progression aux Pays-Bas (+ 1,5 % hors inflation) en raison d'un environnement légal particulièrement protecteur pour les locataires et d'un portefeuille moins centré sur les centres commerciaux de grande taille.

Sur l'ensemble du portefeuille, les loyers variables sur chiffre d'affaires représente 2,3 % du total des loyers nets.

### 1.3. Activité locative en 2008

L'activité locative a enregistré un ralentissement en 2008 par rapport à 2007, année où elle avait été très soutenue. Au total, 95,7 M€ de loyers minimums garantis ont été signés en 2008, permettant d'enregistrer une hausse moyenne de 25 %, comparés à 112 M€ signés en 2007, avec une hausse moyenne de 27 %.

Si dans le contexte actuel de crise économique et de ralentissement des ventes les négociations avec les locataires sont plus longues, les meilleurs emplacements dans les meilleurs centres commerciaux restent néanmoins très demandés, quelle que soit la région.

Région	Locations/relocations/renouvellements (hors centres en construction)				
	Nb de baux	M <sup>2</sup>	LMG	Croissance LMG	
				M€	%
France	305	58 909	35,7	7,3	39 %
Pays-Bas	146	35 049	11,9	2,6	33 %
Pays nordiques	223	64 205	20,8	1,5	10 %
Espagne	219	39 779	13,8	1,6	17 %
Europe centrale	204	33 000	13,5	2,5	24 %
<b>Global</b>	<b>1 097</b>	<b>230 942</b>	<b>95,7</b>	<b>15,5</b>	<b>25 %</b>

LMG : Loyer minimum garanti

### 1.4. Loyers futurs et taux de vacance

Au 31 décembre 2008, le portefeuille des baux du pôle Centres commerciaux représente un montant cumulé de loyers en année pleine, hors loyers variables et autres produits, de 937,7 M€ (contre 846 M€ à la fin 2007).

Ils se répartissent par date de prochaine option de sortie et par date de fin de bail selon l'échéancier suivant<sup>(5)</sup> :

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	33,3	3,5 %	34,6	3,7 %
2009	131,7	14,0 %	53,5	5,7 %
2010	182,4	19,4 %	80,6	8,6 %
2011	179,3	19,1 %	61,9	6,6 %
2012	102,0	10,9 %	99,4	10,6 %
2013	65,7	7,0 %	62,8	6,7 %
2014	59,9	6,4 %	54,1	5,8 %
2015	45,3	4,8 %	60,7	6,5 %
2016	25,3	2,7 %	49,6	5,3 %
2017	32,2	3,4 %	59,5	6,3 %
2018	26,5	2,8 %	64,1	6,8 %
2019	20,0	2,1 %	28,2	3,0 %
Au-delà	34,1	3,6 %	228,6	24,4 %
<b>M€</b>	<b>937,7</b>	<b>100 %</b>	<b>937,7</b>	<b>100 %</b>

Les loyers potentiels des surfaces vacantes sur le portefeuille total s'élevaient à 17,2 M€ au 31 décembre 2008. Le taux de vacance financière reste à un niveau très bas, 1,8 % en moyenne sur tout le portefeuille (1,1 % à la fin 2007), avec une légère augmentation imputable à l'Espagne et aux Pays nordiques.

Région	Vacance au 31/12/2008	
	M€	%
France	4,8	1,2 %
Pays-Bas	2,0	1,2 %
Espagne	4,3	3,6 %
Pays nordiques	4,1	3,3 %
Europe centrale	2,0	1,5 %
<b>Global</b>	<b>17,2</b>	<b>1,8 %</b>

(5) Non audité. Aux Pays-Bas, le propriétaire ne peut résilier unilatéralement un bail ; l'échéance est par conséquent considérée comme indéfinie. Ces baux ont été classés à la ligne « au-delà » du tableau.

Le taux d'effort<sup>(6)</sup> est en légère augmentation, atteignant 12,4 % en Europe centrale, 12 % en France, 10,6 % en Espagne et 10,7 % dans les Pays nordiques. Sur l'ensemble du portefeuille, le taux moyen est passé de 10,9 % fin 2007, à 11,6 % fin 2008.

### 1.5. Investissements/projets en cours

En 2008, Unibail-Rodamco a investi 1 656 M€<sup>(7)</sup> (part du groupe) dans son portefeuille de centres commerciaux dont :

o 1 107 M€ ont porté sur des nouvelles acquisitions, dont principalement :

- 591 M€ en Europe centrale : 140 400 m<sup>2</sup> dans le Shopping City Süd de Vienne, le plus grand complexe commercial et de loisirs d'Autriche. L'acquisition a été réalisée le 21 mai 2008, sur la base d'un rendement initial net de 5 %. Un terrain adjacent avec un potentiel de développement pouvant atteindre 40 000 m<sup>2</sup> de surface commerciale a également été acquis pour 28 M€.
- 258 M€ en France :
  - Acquisition<sup>(8)</sup> des parts du partenaire minoritaire dans les centres de Rennes-Alma (43 %) et de Vélizy Usines (49 %). Unibail-Rodamco possède désormais 100 % de ces deux centres commerciaux.
  - Acquisition d'Aquaboulevard à Paris (33 000 m<sup>2</sup>).
  - Acquisition de la Galerie commerciale du Palais des Congrès de Paris (17 765 m<sup>2</sup>), dans le cadre du rapprochement des activités Congrès-Expositions de la CCIP et d'Unibail-Rodamco.
  - 220 M€ en Espagne : principalement l'acquisition de La Maquinista (59 330 m<sup>2</sup>) à Barcelone et d'Habaneras à Torrevieja (24 086 m<sup>2</sup>), après cession d'une participation de 49 % dans ces actifs à GIC Real Estate.

o 321 M€ ont été investis dans de nouveaux centres commerciaux en construction ou pour des extensions de centres existants :

- 2008 a vu les livraisons i) de Rivétoile (28 124 m<sup>2</sup>) à Strasbourg, inauguré en septembre 2008, ii) de l'extension du Forum Nacka (24 900 m<sup>2</sup>), ouverte en octobre 2008 à Stockholm et iii) à Prague la livraison d'Arcady Pankrac (28 838 m<sup>2</sup>) en octobre 2008.
- Les projets pour lesquels le groupe est engagé dans la construction :
  - Nouveaux centres :
    - Docks-76 à Rouen-France: 37 000 m<sup>2</sup> dont la livraison est prévue en 2009 ;
    - Docks Vauban au Havre-France: 57 000 m<sup>2</sup>, livraison en 2009 ;

(6) Le taux d'effort est le rapport : (loyers + totalité des charges facturées y compris les frais de GIE des commerçants)/chiffre d'affaires des commerçants locataires. Le chiffre d'affaires des locataires n'étant pas connu aux Pays-Bas, aucun calcul fiable de ce ratio n'est possible.

(7) Variation de valeur brute des actifs capitalisés en part du groupe.

(8) Option de vente exercée par le minoritaire.

- Metropolis à Moscou-Russie: 81 000 m<sup>2</sup>, livraison en 2009, pour une acquisition de 50 % envisagée par le groupe en 2010 ;
- Lyon Confluence à Lyon-France: 52 300 m<sup>2</sup>, livraison en 2011 ;
- Almere Buiten à Almere-Pays Bas: 16 300 m<sup>2</sup>, livraison en 2011 ;
- Extensions:
  - BAB 2 à Anglet-France: 3 100 m<sup>2</sup>, livraison en 2009 ;
  - Esplanade à Lyon-France: 1 500 m<sup>2</sup>, livraison en 2009 ;
  - Cours Oxygène à Lyon-France: 9 000 m<sup>2</sup>, livraison en 2010 ;
  - Donauzentrum, extension de 27 500 m<sup>2</sup> à Vienne-Autriche, livraison prévue en 2010.
- Restructurations:
  - CNIT à Paris La Défense-France: 28 000 m<sup>2</sup>, livraison prévue en 2009.

o 145 M€ ont été investis dans la rénovation de centres commerciaux existants : principalement le Cnit, Les 4 temps, Vélizy 2 et Labège à Toulouse.

o Les charges financières et autres coûts ont été capitalisés à hauteur respectivement de 30 M€ et 53 M€.

Les autres grands projets ont progressé de façon très satisfaisante en 2008, avec notamment l'obtention de licences commerciales pour 1 15 903 m<sup>2</sup> en France, dont Aéroville, près de l'aéroport Charles-de-Gaulle. Le permis de construire a été obtenu pour l'extension de Centrum Cerny Most (39 600 m<sup>2</sup>) à Prague et les licences régionales ont également été délivrées pour Badajoz en Espagne (35 000 m<sup>2</sup> pour Unibail-Rodamco).

En mars 2008, Unibail-Rodamco a signé un accord aux termes duquel le Groupe s'est vu délivrer les droits à construire de « Mall of Scandinavia », soit 100 000 m<sup>2</sup> de surface commerciale proche du nouveau stade de football de Stockholm.

L'ensemble des projets de développement d'Unibail-Rodamco représente à fin 2008, 961 276 m<sup>2</sup> de surface commerciale.

(9) Dont 28 M€ pour un actif aux Pays-Bas en attente de transfert.

(10) Dont 16,4 M€ de dépréciation d'écart d'acquisition.

### 1.6. Cessions

Le groupe a cédé 856 M€<sup>(9)</sup> d'actifs de commerce en 2008.

Une partie du portefeuille de commerces de pied d'immeuble aux Pays-Bas a été cédée pour 744,1 M€<sup>(9)</sup>. Cette cession, qui s'inscrit dans la stratégie privilégiant les centres de premier plan et de grande taille, a eu un effet limité sur le compte de résultat 2008 dans la mesure où ces actifs avaient été inscrits au bilan d'Unibail-Rodamco pour leur prix de vente futur lors de l'affectation définitive du prix d'acquisition de Rodamco.

Unibail-Rodamco a vendu ses participations en Belgique ainsi que des actifs en Allemagne pour un prix net vendeur de 112,5 M€ et un résultat net de 11,2 M€. Le Groupe ne détient plus d'actifs en Belgique.

### 1.7. Valeur des actifs

Au 31 décembre 2008, la valeur du patrimoine de centres commerciaux inscrite au bilan s'élevait à 17 139 M€ hors droits et frais, dont 16 550 M€ comptabilisés en immeubles de placement et donc mis à juste valeur sur la base des expertises externes réalisées par des experts indépendants (voir chapitre Actif Net Réévalué ci-après). Les projets en cours de développement sont inscrits au bilan à leur coût historique et s'élèvent à 587 M€ au 31 décembre 2008.

La variation de juste valeur des immeubles de placement génère une charge de 1 113,9 M€ au compte de résultat du 31 décembre 2008 : - 623,9 M€ en France, - 39,2 M€<sup>(10)</sup> en Europe centrale, - 53,5 M€ aux Pays-Bas, - 145,4 M€ dans les Pays nordiques et - 251,9 M€ en Espagne (voir la note sur l'Actif Net Réévalué).

## 2. Pôle Bureau

### 2.1. Le marché des bureaux en 2008

Environ 86 % du portefeuille d'actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco est situé en France, concentré à Paris dans le Quartier Central des Affaires (QCA) et à Paris-La Défense. L'évolution du marché sur ce secteur est déterminante pour les résultats 2008 du Pôle Bureaux du groupe.

L'activité locative à Paris et en Ile-de-France s'est ralentie en 2008 avec 2,4 millions de m<sup>2</sup> placés, comparée à 2,8 millions en 2007.

L'activité de 2008 est due en particulier aux grandes et très grandes transactions (75 transactions portant sur 5 000 m<sup>2</sup> ont été réalisées pendant l'année), conséquences des politiques de centralisation et de rationalisation des bureaux adoptées par de nombreuses entreprises dans une optique de réduction des coûts.

Grâce à un volume de livraisons limité, le taux de vacance est resté stable à un taux moyen relativement bas de 5,4 % en région parisienne<sup>(11)</sup>. Dans les zones de bureaux les plus attractives telles que le QCA (4,1 %) et La Défense (3,7 %), il est même inférieur au taux de 5 % considéré par le marché comme taux plancher.

Les dernières transactions ont révélé des loyers dépassant les 800 €/m<sup>2</sup> dans le QCA et les meilleurs emplacements de La Défense ont atteint 550 €/m<sup>2</sup>.

Le niveau des loyers des locaux « prime » est resté stable ou en léger retrait en 2008. L'évolution du marché locatif pour le futur est difficile à anticiper.

L'investissement en immobilier commercial a été sévèrement touché par la crise financière. En région parisienne, les transactions de bureaux sont en recul de 58 % par rapport à 2007. En 2008, les investissements se sont concentrés sur des opérations de moindre ampleur : la plupart des transactions ont porté sur des actifs de moins de 100 M€. Seulement 3 transactions supérieures à 200 M€ ont été enregistrées en 2008 en région parisienne (contre 14 en 2007).

### 2.2. Activité Pôle Bureaux en 2008

En 2008, les loyers nets consolidés du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco ont atteint 228,4 M€.

Pour une meilleure analyse de l'évolution des loyers nets consolidés, les résultats de 2007 sont présentés ci-après pro forma, comme si la fusion avec Rodamco avait été effective au 1<sup>er</sup> janvier 2007.

Région	Loyers nets (M€)		
	2007 pro forma	2008	%
France	155,5	173,2	11,4 %
Pays-Bas	30,8	26,5	- 14,0 %
Pays nordiques	16,2	17,8	9,9 %
Espagne	7,4	7,9	6,8 %
Europe centrale	3,2	3,0	- 6,3 %
<b>Total</b>	<b>213,1</b>	<b>228,4</b>	<b>7,2 %</b>

La croissance de 15,2 M€ entre 2007 (pro forma) et 2008, se décompose ainsi :

- 12,2 M€ provenant de cessions (6 immeubles vendus en France en 2008 et 4 aux Pays-Bas) ;
- + 4,8 M€ générés par la livraison et la location de nouveaux immeubles à Paris : Clichy, 14 800 m<sup>2</sup>, entièrement loué à la SNCF en mars 2008, le 12 rue du Mail loué à Red Bull et le 18-20 avenue Hoche loué à Mayer Brown ;
- + 2,4 M€ de revenus non récurrents (dégrèvement de taxes obtenus en France) ;
- Augmentation de 20,2 M€ des loyers net consolidés à périmètre constant, soit une progression de 12,1 % dont 7,8 % au-dessus de l'indexation. Cette croissance est répartie comme suit :

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2007 pro forma	2008	%
France	129,1	146,0	13,1 %
Pays-Bas	20,4	21,4	4,9 %
Pays nordiques	16,2	18,5	14,2 %
Espagne	-	-	-
Europe centrale	1,4	1,4	0,0 %
<b>Total</b>	<b>167,1</b>	<b>187,3</b>	<b>12,1 %</b>

(11) Source : CBRE.

En 2008 : 63 633 m<sup>2</sup> ont été loués ou reloués sur l'ensemble du portefeuille de bureaux pour 31,7 M€ de loyers minimums garantis, générant une augmentation de 15 % par rapport aux loyers précédents.

En France, l'activité de location a été forte avec en particulier :

- Capital 8 - Paris 8<sup>e</sup> : 9 378 m<sup>2</sup> loués à SAP, Nixon Peabody et Sun Microsystems à un loyer moyen de 839 €/m<sup>2</sup>. Cet ensemble immobilier est désormais loué à 98 %.
- Rue Cambon - Paris 1<sup>er</sup> : 1 715 m<sup>2</sup> loués à Medicapital Bank (720 €/m<sup>2</sup>).
- Rue du Mail - Paris 2<sup>e</sup> : entièrement loué à Red Bull (593 €/m<sup>2</sup>).

Ces chiffres témoignent de la bonne tenue du marché locatif de l'immobilier de première qualité dans le Quartier Central des Affaires à Paris.

Au 31 décembre 2008, le portefeuille des baux du Pôle Bureaux représente un montant cumulé de loyers en année pleine de 251,1 M€.

Ils se répartissent par date d'option de sortie et 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	1,4	0,6 %	5,2	2,1 %
2009	31,0	12,3 %	25,3	10,1 %
2010	47,5	18,9 %	18,2	7,3 %
2011	21,4	8,5 %	4,8	1,9 %
2012	18,1	7,2 %	11,5	4,6 %
2013	17,7	7,0 %	34,6	13,8 %
2014	9,5	3,8 %	13,9	5,5 %
2015	32,8	13,1 %	34,8	13,9 %
2016	25,2	10,0 %	36,3	14,5 %
2017	20,1	8,0 %	27,9	11,1 %
2018	9,8	3,9 %	15,0	6,0 %
2019	1,8	0,7 %	1,9	0,7 %
Au-delà	14,6	5,8 %	21,5	8,6 %
<b>M€</b>	<b>251,1</b>	<b>100 %</b>	<b>251,1</b>	<b>100 %</b>

Les loyers potentiels sur les surfaces vacantes disponibles à la location représentaient 27,2 M€ au 31 décembre 2008.

La vacance financière ressort à 9,8 % sur tout le portefeuille, contre 7 % au 31 décembre 2007. En France, la vacance financière est passée de 8 % fin 2007 à 10 % à fin 2008, principalement en raison de la livraison de 20 488 m<sup>2</sup> de surface rénovée au Cnit à La Défense en octobre 2008.

(12) Le développeur n'ayant à ce jour pas été à même de délivrer les actions, cet investissement prend la forme d'un prépaiement générant un revenu financier et non des loyers.

### 2.3. Investissements et cessions

Unibail-Rodamco a investi 218 M€ dans le secteur des bureaux en 2008 :

o Acquisitions :

- 16 M€ en France pour acheter des lots supplémentaires dans l'immeuble Gaité-Montparnasse à Paris.
- 30 M€ en mars 2008 pour une prise de participation<sup>(12)</sup> dans un immeuble de bureaux à Varsovie (12 115 m<sup>2</sup> contiguë au centre commercial de Zlote Tarasy).

o Travaux de rénovation et construction :

- 88 M€ ont été investis dans des travaux de rénovation, principalement du Cnit-La Défense à Paris où 20 488 m<sup>2</sup> ont été livrés, et du 7 rue Adenauer Paris 16<sup>e</sup>.
- 18 M€ ont été payés au titre de dernier versement pour la livraison de l'immeuble Villeneuve à Clichy en mars 2008.
- 52 M€ ont été investis pour la tour Oxygène à Lyon ainsi que la poursuite des études des 2 tours, « Phare » et « Majunga », à Paris La Défense.
- 14 M€ de charges financières et autres coûts ont été capitalisés.

Le Groupe a cédé 614,5 M€ d'actifs de son patrimoine de bureaux.

Six immeubles ont été vendus en France en 2008 pour un prix net de vente d'un total de 309,1 M€. Deux de ces immeubles, le 136 avenue Charles-de-Gaulle à Neuilly et le 17-21 rue du Faubourg Saint-Honoré à Paris, ont représenté 75 % du volume de cessions.

Sur la base des valeurs d'expertises inscrites au bilan au 31 décembre 2007, ces cessions font ressortir une plus value nette de 28,5 M€.

Quatre immeubles<sup>(13)</sup> aux Pays-Bas, des locaux de logistique en Espagne et un immeuble en Ukraine ont été vendus pour un montant net de 305,4 M€ et un résultat net de 9,3 M€.

### 2.4. Valorisation des actifs

Les actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco sont valorisés 4 718 M€ hors droits au bilan du 31 déc. 2008 :

- 3 875 M€ en immeubles de placement et donc comptabilisés aux valeurs déterminées par les expertises indépendantes (après déductions des droits de mutation) ;
- 303 M€ d'actifs valorisés au bilan à leur coût historique : 7, rue Adenauer (siège d'Unibail-Rodamco)<sup>(14)</sup> ainsi que les projets en cours de construction.

La variation de juste valeur des immeubles de placement depuis le 31 décembre 2007 a généré une perte au compte de résultat de 624,1 M€ (cf. la note sur l'Actif Net Réévalué).

(13) Parnassustoren-Amsterdam, Schonenvaert-Haarlem, OHK-Amsterdam and Hoogstraat-Rotterdam.

(14) Le 70, avenue Wilson n'est plus partiellement comptabilisé en immeuble d'exploitation puisque Comexposium est consolidé en équivalence depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008. Le 5, Bd Malesherbes, ex-siège d'Unibail a été reclassé en immeuble de placement à juste valeur, l'écart étant comptabilisé en capitaux propres.

### 3. Pôle Congrès-Expositions

Cette activité, exclusivement localisée en France, est constituée de la détention et la gestion immobilière des sites de congrès expositions (VIPARIS) et de l'organisation d'événements (COMEXPOSIUM). Début 2008, Unibail-Rodamco a fusionné ses activités de congrès expositions avec celles de la Chambre de Commerce et de l'Industrie de Paris (CCIP) pour créer l'opérateur leader sur le marché des congrès et des expositions en France.

L'activité Congrès-Expositions est par nature cyclique, les manifestations étant plus nombreuses les années paires que les années impaires. Le nombre de visiteurs a été de 20 % plus élevé en 2008 qu'en 2007, et également en progression de 6 % par rapport au nombre de visiteurs en 2006, l'année paire précédente plus directement comparable. En dépit de quelques annulations en contrepartie desquelles le Groupe a perçu des arrhes, l'EBITDA réalisé en 2008 a été légèrement supérieur que prévu. Au total, les 9 sites de VIPARIS ont été loués pour 347 salons, 150 expositions et 382 événements corporate. La fidélité des exposants, clients de longue date, indique que la présence aux salons reste une priorité dans le climat économique actuel, les exposants recherchant des économies plutôt sur les coûts d'équipement de leurs stands. La prélocation des sites de congrès exposition pour les événements de 2009 reste forte, avec 86 % de la capacité normale des sites déjà réservés fin 2008, contre 89 % les années précédentes.

Les différents sites de congrès exposition appartiennent :

- à VIPARIS (50/50 avec la CCIP) : le Parc des expositions de la Porte de Versailles, Paris Nord Villepinte, les Palais des congrès de Paris et de Versailles, le Parc des expositions du Bourget, l'Espace Champéret et l'Espace Grande Arche.
- à 100 % à Unibail-Rodamco : Cnit à La Défense et le Carrousel du Louvre.

Tous ces sites sont gérés par VIPARIS et consolidés en méthode globale par Unibail-Rodamco.

Le revenu total net consolidé de ces activités s'élève à 127,4 M€ en 2008, contre 64,3 M€ en 2007, avant la fusion avec la CCIP. À périmètre constant<sup>(15)</sup>, le résultat 2007 aurait été de 112,8 M€. L'activité a donc enregistré une croissance de 13 % en 2008. Comme indiqué plus haut, les années paires accueillent davantage de salons bi-annuels, comme le mondial de l'automobile Porte de Versailles, le salon international de l'emballage à Villepinte.

Le Cnit a bénéficié d'une rénovation totale et aucun événement corporate n'a pu s'y dérouler pendant le premier semestre 2008. Le site est redevenu pleinement opérationnel en septembre 2008.

L'activité d'organisation de salons, gérée par COMEXPOSIUM (50 % Unibail-Rodamco), est, conformément aux règles de gouvernance de l'entreprise, consolidée par mise en équivalence depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008. Sa contribution au résultat récurrent d'Unibail-Rodamco a été de 10,4 M€ en 2008.

En incluant les loyers des hôtels Méridien-Montparnasse et Hilton-CNIT (La Défense), dont les locations à long terme sont rattachées à ce segment d'activité, et après déduction des amortissements, le pôle congrès-expositions dégage un résultat opérationnel de 139,1 M€ en 2008, non comparable aux résultats de 2007 compte tenu du rapprochement avec la CCIP et du changement de méthode de consolidation de la branche d'organisation de salons.

### III. RÉSULTATS 2008

Les frais administratifs s'élèvent à 101,7 M€.

La nouvelle organisation mise en place, avec deux sièges à Paris et Amsterdam-Schipol et cinq régions (France, Pays-Bas, Espagne, Pays nordiques, Europe centrale) est pleinement opérationnelle depuis le début de l'année.

Les frais d'étude engagés pour de nouvelles opérations de développement non abouties se sont élevés à 5,7 M€ en 2008.

Services immobiliers

Le résultat net opérationnel dégagé par les sociétés prestation de services immobiliers en France et en Espagne s'élève à 8,3 M€.

La rubrique « autres revenus » comprend le résultat du portefeuille de crédit-bail ex-Unibail (+1,2 M€ et deux éléments non récurrents, un *success fee*<sup>(16)</sup> et une dotation de provision pour litige, dégageant un produit net de 2,6 M€.

Les frais financiers nets totaux supportés par le Groupe s'élèvent à 314,1 M€, dont 38,9 M€ de frais générés par le financement des projets en construction et capitalisés. La charge nette de l'endettement financier impactant le résultat récurrent s'élève à 275,2 M€.

En application des principes comptables IFRS, une composante des Obligations remboursables en actions (ORA) a été enregistrée en dette au bilan. Elle est amortie sur la durée de vie des ORAs. La dette à taux fixe de Rodamco, comptabilisée à juste valeur au bilan d'Unibail-Rodamco à la date de la fusion, est également amortie sur la durée de vie des emprunts. Ces amortissements ainsi que l'actualisation des provisions à long terme s'élèvent à 22,8 M€, sans impact sur le résultat récurrent.

Sous l'effet des baisses des taux d'intérêt en fin d'année, les instruments financiers dérivés (swaps et caps) ont enregistré de fortes variations de valeur. Conformément aux options retenues par Unibail-Rodamco pour l'application de la norme IAS 39, ces variations ont été prises en compte par le compte de résultat. Cette charge de 285,4 M€ est sans impact sur le résultat récurrent.

Le taux moyen de refinancement du Groupe ressort à 4,2 % en 2008 (4 % en 2007). La politique de refinancement d'Unibail-Rodamco est décrite au chapitre « Ressources financières » ci-après.

Conformément au programme de rachat des actions, 552 758 actions ont été rachetées en 2008 au prix moyen de 103,90 €/action, et annulées<sup>(17)</sup>.

Fiscalité

La charge d'impôts sur les sociétés provient des pays qui ne bénéficient pas de régime fiscal spécifique pour les sociétés foncières<sup>(18)</sup> et des activités qui, en France, ne bénéficient pas du régime SIIC, principalement le secteur Congrès-Expositions. La charge d'impôt affectant le résultat récurrent s'élève à 21,2 M€, tandis qu'un crédit d'impôt différé de 59,4 M€, principalement dû aux variations de juste valeur des actifs, a été comptabilisé.

**Le résultat net récurrent consolidé après impôts s'élève en 2008 à 868,4 M€.**

La part des minoritaires dans ce résultat après impôts s'élève à 91,6 M€. Elle concerne principalement la quote-part de la CCIP dans VIPARIS (32,5 M€), les partenaires des centres commerciaux en France (54,1 M€, essentiellement les Quatre Temps et le Forum des Halles) et les 1,48 % de minoritaires de Rodamco Europe (5 M€).

**Le résultat net consolidé part du groupe affiche une perte de 1 116 M€ en 2008, se décomposant en :**

- + 776,8 M€ de résultat net récurrent,
- + 47 M€ de résultat net de cessions,
- - 1 939,8 M€ résultant des mises à juste valeur et imputables essentiellement à la baisse des valeurs immobilières.

Le nombre moyen d'actions et d'ORA<sup>(19)</sup> sur la période ressort à 91 132 579.

**Le résultat net récurrent par action en 2008 s'élève à 8,52 €, enregistrant ainsi une progression de 8,4 % par rapport à 2007.**

### IV. DISTRIBUTION

Sur la base du résultat récurrent de 2008 de 8,52 €/action, le Groupe proposera à l'Assemblée générale annuelle une distribution de 7,50 €/action, dont une partie prélevée sur le poste « primes d'émission »<sup>(20)</sup>.

Cette distribution représente une augmentation de 7,1 % par rapport aux 7,00 € distribués en 2007.

Sous déduction des acomptes de 1,75 €/action chacun versés en octobre 2008 et en janvier 2009, et du troisième acompte également fixé à 1,75 €/action payable en avril 2009, la distribution finale s'élèvera à 2,25 €/action et sera versée au 15 juillet 2009.

(15) Non audité.

(16) Déterminé par rapport à la création de valeur sur les centres Rennes Alma et Usines Vélizy pendant la période où ces deux centres commerciaux étaient en partenariat.

(17) 2 666 actions ont été conservées pour la dernière attribution d'actions gratuites le 31 janvier 2009.

(18) En France : SIIC (Société Immobilière d'Investissements Cotée) et aux Pays-Bas : FBI (Fiscal Investment Institution).

(19) ORA : Obligations Remboursables en Actions. 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.

(20) 1,24 €/action. Ce montant pourra être définitivement ajusté le jour de la distribution.

# Actif Net Réévalué au 31 décembre 2008

L'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation part du groupe Unibail-Rodamco au 31 décembre 2008, s'élève à 151,20 € par action totalement diluée, en baisse de 10,7 % par rapport à fin 2007. La réduction de valeur pour l'année 2008 est de 11,05 € par action, si l'on ajoute à la décroissance d'ANR de 18,10 € par action, la distribution de 7,05 € par action effectuée sur l'année.

## I. PATRIMOINE DU GROUPE

Le marché de l'immobilier commercial a été touché de manière significative par la crise financière, et les valeurs d'expertises par conséquent.

Le marché de l'investissement a souffert d'une forte diminution des liquidités dans l'ensemble du secteur de l'immobilier direct avec (i) un désengagement des investisseurs spécialisés dans l'immobilier (ii) un accès plus limité et plus coûteux au marché de la dette. Les investissements dans le marché de l'immobilier commercial ont décliné de 246 milliards d'euros en 2007 à 116 milliards en 2008 (source CBRE<sup>(21)</sup>), avec en particulier moins de transactions sur des actifs importants. Cette baisse de la liquidité a provoqué une hausse importante des taux de rentabilité immobiliers à tous les niveaux.

Au contraire, et de manière assez inattendue, le marché des grands centres commerciaux a été assez actif avec des transactions marquantes telles que « Grand Littoral » (Corio), Steen & Ström (Klepierre), Shopping City Süd et La Maquinista (Unibail-Rodamco).

Le patrimoine du Groupe Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, est passé de 25 229 M€ au 31 décembre 2007 à 24 572 M€ au 31 décembre 2008. À périmètre constant, la valeur des actifs, net des investissements, diminue de 2 069 M€, soit une baisse de 9,1 % par rapport au 31 décembre 2007.

Évaluation du patrimoine par Pôle Unibail (Droits inclus) <sup>(1)</sup>	31/12/2007 <sup>(2)</sup>		31/12/2008		Évolution à périmètre constant au 31/12/2008 <sup>(3)</sup>		évolution à périmètre constant net des investissements au 31/12/2008	
	M€	%	M€	%	M€	%	M€	%
Centres commerciaux	18 231	72 %	18 037	74 %	- 1 086	- 6,5 %	- 1 274	- 7,7 %
Bureaux	5 557	22 %	4 478	18 %	- 578	- 12,1 %	- 664	- 13,9 %
Sites de Congrès-Exposition <sup>(4)</sup>	985	4 %	1 724	7 %	- 109	- 11,0 %	- 120	- 12,2 %
Services	456	2 %	333	1 %	- 11	- 4,2 %	- 11	- 4,2 %
<b>Total</b>	<b>25 229</b>	<b>100 %</b>	<b>24 572</b>	<b>100 %</b>	<b>- 1 784</b>	<b>- 7,9 %</b>	<b>- 2 069</b>	<b>- 9,1 %</b>

(1) Sur le périmètre de consolidation comptable, en droits et frais inclus (voir § 1.5 pour les données part du groupe). L'évaluation du patrimoine intègre :

- Les valeurs d'expertise 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 des participations Unibail-Rodamco dans les sociétés immobilières mises en équivalence et les prêts accordés à ces sociétés (SCI Triangle des Gares qui détient le centre commercial Euralille (Lille) et Comexposium, société organisatrice de salons).

(2) Du fait de la reclassification de certains actifs suédois et néerlandais, la ventilation entre commerces et bureaux varie légèrement de la publication au 31 décembre 2007.

(3) Principales variations de périmètre au cours de l'année 2008 :

- Acquisition de Shopping City Süd (SCS) à Vienne, des centres commerciaux Maquinista et Habaneras en Espagne.

- Acquisition de parts dans les centres commerciaux de Leidsenhague (Pays-Bas) et Los Arcos (Espagne).

- Acquisition de lots de copropriété dans Aquaboulevard (Paris) et Vélizy 2 ainsi qu'un terrain jouxtant Vélizy Usine Center.

- Acquisition de l'immeuble de bureaux 10 Vercingétorix.

- L'accord signé avec la Chambre de commerce et d'industrie de Paris (CCIP) qui permet d'intégrer dans le patrimoine la galerie commerciale du Palais des Congrès de Paris, 4 nouveaux sites de Congrès-Exposition (Villepinte, Le Bourget, Palais des Congrès de Paris, Palais des Congrès de Versailles) et une Société de Services (Comexpo : organisateur des salons).

- La vente d'une partie des magasins de pied d'immeubles aux Pays-Bas, des actifs belges, d'une partie du portefeuille de centres logistiques en Espagne et du portefeuille de bureaux en Ukraine.

- La vente de Spar Handelszentrum (Cottbus, Allemagne).

- La vente en France des immeubles de bureaux suivants : 1 St Georges-34/36 Provence, 126 Jules Guesdes, Square Défense, 136 Charles de Gaulle, 52 Lisbonne et 17-21 Faubourg Saint-Honoré.

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

(4) Sur le périmètre de consolidation comptable ; avec une détention à 50 % de la plupart des sites de Congrès-Exposition, le patrimoine en part du groupe est égal à 1 041 M€ au 31 décembre 2008 (cf. paragraphe 1.5).

[21] CBRE: CB Richard Ellis

## Méthodologie utilisée par les experts

Les experts qui évaluent les centres commerciaux et les immeubles de bureaux du Groupe Unibail-Rodamco font partie d'une liste restreinte déterminée par un nombre de critères exigeants, i.e. la réputation, la crédibilité, la compatibilité avec le "RICS" (Royal Institute of Chartered Surveyors) et le "IVSC" (International Valuation Standards Committee) et les codes de conduite. Cette liste est utilisée pour sélectionner les experts et comprend : CB Richard Ellis, Cushman & Wakefield, Healey & Baker, Jones Lang LaSalle et DTZ.

Le principe général de valorisation retenu 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>.

L'instabilité sur les marchés financiers a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives ('benchmark'). La plupart des transactions qui ont lieu impliquent des vendeurs en difficulté financière et des acheteurs recherchant des 'bonnes affaires' ce qui résulte en une plus grande volatilité des prix. Les experts ont réagi à cette situation d'incertitude accrue en interprétant avec précaution le peu de transactions effectives, y compris les transactions avortées, et en insistant davantage sur la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

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

Au 31 décembre 2008, 94,6 % de la valeur du patrimoine du Groupe Unibail-Rodamco a fait l'objet d'une expertise externe.

Les autres actifs (5,4 %), qui ne sont pas expertisés au 31 décembre 2008, sont valorisés comme suit :

- À leur prix de revient pour les immeubles en construction, ce qui représente 3,0 % de la valeur du patrimoine total Unibail-Rodamco. Ce sont principalement les centres en développement (notamment l'extension de Donauzentrum en Autriche, Benidorm & Badajoz en Espagne, et les actifs suivants en France : Lyon Confluence, Docks de Rouen et Le Havre) et les projets du Pôle Bureaux (Phare et Majunga à La Défense, Tour Oxygène à Lyon).
- À la valeur d'acquisition pour les actifs achetés dans les derniers six mois, comprenant principalement Maquinista et Habaneras en Espagne, des lots de copropriété dans Aquaboulevard et Vélizy 2 ainsi que l'immeuble de bureaux 10 Vercingétorix. Ces actifs représentent 2,3 % du patrimoine total.
- À leur prix de vente pour les actifs sous promesse de vente, soit 0,1 % du patrimoine total Unibail-Rodamco.

## 1. Le Pôle Centres commerciaux

La valeur du patrimoine immobilier de centres commerciaux d'Unibail-Rodamco est égale à la somme des estimations individuelles de chaque actif. Ainsi, la notion de « part de marché », représentée par le portefeuille d'actifs d'Unibail-Rodamco n'est pas valorisée.

### Évolution du patrimoine de centres commerciaux :

La valeur du patrimoine des centres commerciaux Unibail-Rodamco a décliné de 18 231 M€ à 18 037 M€ au 31 décembre 2008, droits de mutation et frais inclus.

Évaluation au 31/12/2007	18 231
Réévaluation du périmètre non constant <sup>(1)</sup>	210
Investissements / Acquisitions	1 907
Effet change <sup>(2)</sup>	-116
Évolution à périmètre constant	-1 274
Cessions	-920
<b>Évaluation au 31/12/2008</b>	<b>18 037</b>

(1) Les actifs à périmètre non constant concernent les projets livrés (dont Pankrac, Forum Nacka et Strasbourg Etoile) et les acquisitions de l'année.

(2) Composé d'une perte de change de 142 M€ sur les Pays nordiques et d'un gain de change de 26 M€ sur l'Europe centrale, avant compensation par les prêts en devises et les couvertures de change.

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits estimés, le taux de rendement au 31 décembre 2008 ressort à 5,4 % contre 4,8 % au 31 décembre 2007 :

Évaluation du patrimoine de centres commerciaux par région	Valeur Droits inclus en M€	Valeur Hors droits estimés en M€ <sup>(1)</sup>	Taux de rendement 31/12/2008 <sup>(2)</sup>	Taux de rendement 31/12/2007 <sup>(3)</sup>
France <sup>(4)</sup>	8 978	8 610	5,0 %	4,3 %
Pays-Bas	2 726	2 549	5,9 %	5,6 %
Pays nordiques <sup>(5)</sup>	1 819	1 792	5,3 %	4,8 %
Espagne	2 175	2 121	6,1 %	5,1 %
Europe centrale	2 339	2 298	6,0 %	5,8 %
<b>Total</b>	<b>18 037</b>	<b>17 369</b>	<b>5,4 %</b>	<b>4,8 %</b>

(1) Valorisation hors droits et frais estimés (cf. paragraphe 2.7).

(2) Loyer 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 en développement ne sont pas inclus dans le calcul.

(3) La note ANR au 31 décembre 2007 mentionne un taux légèrement différent pour les Pays-Bas ; l'écart provient d'une répartition plus précise commerces/bureaux.

(4) Pour la France, en ajoutant les droits d'entrée perçus aux loyers nets, le taux de rendement passerait à 5,5 % au 31 décembre 2008 et 4,7 % au 31 décembre 2007.

(5) Selon les expertises externes, la part « commerces » du patrimoine suédois représente 84 % contre 87 % lors des estimations précédentes.

Sur la base du taux de rendement de fin d'année de 5,4 %, une augmentation supplémentaire de 25 points de base ferait baisser de 780 M€ (ou - 4,3 %) 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, a diminué de 1 086 M€ (- 6,5 %) par rapport au 31 décembre 2007. Retraite des montants des travaux, frais financiers, indemnités versées et honoraires immobilisés, la baisse de valeur des actifs à périmètre constant est de 7,7 % ou 1 274 M€, dont + 5,2 % proviennent de la hausse des loyers et - 12,9 % résultent de l'évolution des taux de capitalisation.

Centres commerciaux - Évolution à périmètre constant <sup>(1)</sup> en 2008	Évolution <sup>(1)</sup> en M€	Évolution <sup>(1)</sup> en %	Évolution <sup>(1)</sup> - Effet loyers	Évolution <sup>(1)</sup> - Effet taux
France	- 820	- 9,4 %	4,1 %	- 13,5 %
Pays-Bas	- 62	- 2,4 %	4,3 %	- 6,7 %
Pays nordiques	- 156	- 8,1 %	6,2 %	- 14,3 %
Espagne	- 228	- 12,6 %	5,6 %	- 18,2 %
Europe centrale	- 7	- 0,5 %	10,0 %	- 10,4 %
<b>Total</b>	<b>- 1 274</b>	<b>- 7,7 %</b>	<b>5,2 %</b>	<b>- 12,9 %</b>

(1) Évolution à périmètre constant net des investissements entre le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2008..

#### Projets de développement et d'extension de centres commerciaux

Les projets de développement et d'extension de centres, bien que porteurs de plus-values potentielles, sont maintenus dans le patrimoine à leur prix de revient jusqu'à leur livraison, sauf dans les cas de dépréciation. Il s'agit principalement de :

- En France : Lyon Confluence, Docks de Rouen, Le Havre Docks Vauban, le projet Eiffel à Levallois, Versailles Chantiers et le projet Aéroville (aéroport Paris-Charles-de-Gaulle).
- Dans le reste de l'Europe : Badajoz en Espagne ainsi que l'extension du Donauzentrum et de Shopping City Süd en Autriche.
- En Espagne, une dépréciation de 14,3 M€ du terrain de Benidorm a été comptabilisée au regard de l'évolution du marché.

Au 31 décembre 2008, les projets en développement du Pôle Centres Commerciaux représentent au bilan d'Unibail-Rodamco un coût historique total de 587 M€.

## 2. Le Pôle Bureaux

### Évolution du patrimoine de bureaux Unibail-Rodamco :

La valeur du patrimoine du Pôle Bureaux a baissé de 5 557 à 4 478 M€ au 31 décembre 2008, droits de mutation et frais inclus :

Évaluation au 31/12/2007	5 557
Réévaluation du périmètre non constant <sup>(1)</sup>	37
Investissements / Acquisitions	183
Effet change <sup>(2)</sup>	- 27
Évolution à périmètre constant	- 664
Cessions	- 609
<b>Évaluation au 31/12/2008</b>	<b>4 478</b>

(1) Les actifs à périmètre non constant concernent les projets livrés (dont Villeneuve Cléchy) et les acquisitions de l'année.

(2) Composé d'une perte de change de 27 M€ sur les Pays nordiques, avant compensation par les prêts en devises et les couvertures de change.

La répartition géographique du patrimoine total est la suivante :

Évaluation du patrimoine de Bureaux	Valorisation (droits inclus) <sup>(1)</sup>	
	M€	%
France	3 858	86,2 %
Pays-Bas	320	7,1 %
Pays nordiques <sup>(2)</sup>	247	5,5 %
Espagne	33	0,7 %
Europe centrale	21	0,5 %
<b>Total</b>	<b>4 478</b>	<b>100 %</b>

(1) Valorisation de tout le portefeuille Bureaux, droits de mutation et frais inclus.

(2) Selon les expertises externes, la part «bureaux» du patrimoine suédois représente 16 % contre 13 % dans des estimations précédentes.

Pour les surfaces occupées et sur la base d'une valeur d'actif, hors droits et frais estimés, le taux de rendement du Pôle au 31 décembre 2008 a augmenté de 100 points de base à 6,4 % contre 5,4 % fin 2007.

Évaluation du patrimoine de bureaux pour les surfaces louées	Valorisation droits inclus en M€ <sup>(1)</sup>	Valorisation droits estimés en M€ <sup>(1)</sup>	Taux de rendement potentiel <sup>(2)</sup> 31/12/2008	Taux de rendement potentiel <sup>(2)</sup> 31/12/2007
France	3 383	3 269	6,2 %	5,1 %
Pays-Bas	288	269	8,4 %	6,8 %
Pays nordiques	238	235	6,9 %	6,1 %
Espagne	33	32	7,3 %	6,2 %
Europe centrale	20	20	7,3 %	8,2 %
<b>Total</b>	<b>3 962</b>	<b>3 825</b>	<b>6,4 %</b>	<b>5,4 %</b>

(1) Valorisation au 31 décembre 2008 du patrimoine Bureaux pour les surfaces occupées sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

(2) Loyer annualisé (y compris indexation la plus récente) net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, hors droits et frais estimés.

Sur la base du taux de rendement de fin d'année de 6,4 %, une augmentation supplémentaire de 25 points de base ferait baisser de 164 M€ (ou - 3,7 %) la valeur du patrimoine de bureaux (frais et droits de mutation inclus).

#### Analyse à périmètre constant

L'analyse à périmètre constant de la valeur des actifs de bureaux, droits et frais de mutation inclus, fait ressortir une diminution globale de 578 M€ depuis le 31 décembre 2007, soit une baisse de 12,1 %. Retraite de l'impact des travaux, frais financiers et honoraires immobilisés, la diminution de la valorisation des actifs de bureaux, à périmètre constant, est de 664 M€ ou - 13,9 %, dont + 4,8 % proviennent de la hausse des loyers et des commercialisations et - 18,7 % des hausses de taux de capitalisation.

Bureaux - Évolution à périmètre constant <sup>(1)</sup> en 2008	Évolution <sup>(1)</sup> en M€	Évolution <sup>(1)</sup> en %	Évolution <sup>(1)</sup> - Effet loyers	Évolution <sup>(1)</sup> - Effet taux
France	- 595	- 14,4 %	4,8 %	- 19,2 %
Pays-Bas	- 66	- 17,8 %	1,6 %	- 19,4 %
Pays nordiques	- 4	- 1,5 %	9,7 %	- 11,2 %
Espagne	-	-	-	-
Europe centrale	1	3,3 %	7,1 %	- 3,8 %
<b>Total</b>	<b>- 664</b>	<b>- 13,9 %</b>	<b>4,8 %</b>	<b>- 18,7 %</b>

(1) Évolution à périmètre constant nette des investissements entre le 31 décembre 2007 et le 31 décembre 2008.

## Portefeuille Bureaux France

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

Évaluation du patrimoine de bureaux France par secteur	Valorisation droits inclus <sup>(1)</sup>	
	M€	%
Paris QCA	1 596	41 %
Neuilly-Levallois-Issy	543	14 %
La Défense	1 458	38 %
Autres	261	7 %
<b>Total</b>	<b>3 858</b>	<b>100 %</b>

(1) Valorisation, droits et frais de mutation inclus, de tout le portefeuille bureaux pour la France.

Pour les surfaces occupées 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 2008 s'établit à 6,2 %. Ce rendement est en hausse de 110 points de base par rapport au 31 décembre 2007.

Évaluation du patrimoine de bureaux France pour les surfaces louées	Valorisation droits inclus en M€ <sup>(1)</sup>	Valorisation hors droits estimés en M€ <sup>(1)</sup>	Taux de rendement (hors droits estimés) <sup>(2)</sup>	Prix €/m <sup>2</sup> moyen <sup>(3)</sup>
Paris QCA	1 526	1 488	5,7 %	13 590
Neuilly-Levallois-Issy	541	511	6,7 %	5 403
La Défense	1 116	1 077	6,7 %	6 867
Autres	199	195	6,7 %	4 583
<b>Total</b>	<b>3 383</b>	<b>3 270</b>	<b>6,2 %</b>	<b>8 218</b>

(1) Valorisation au 31 décembre 2008 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.

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

(3) Sur la base du périmètre décrit en (1) en valeur, hors droits estimés, diminué des parkings du 68/82 rue du Maine-Paris 14<sup>e</sup>. Retraité des places de parking sur la base de 30 000 € par place pour Paris QCA et Neuilly-Levallois-Issy, 15 000 € pour les autres secteurs.

### 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 KPMG pour les sites de congrès-expositions est essentiellement fondée sur l'actualisation des revenus nets globaux futurs projetés sur la durée de la concession ou du bail à construction lorsqu'ils existent (concession pour le site de la Porte de Versailles notamment) 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 ou par la capitalisation des flux de la dernière année.

Les revenus nets globaux pris en compte dans les évaluations de KPMG, comprennent 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.

La méthodologie d'évaluation utilisée par DTZ Eurexi pour déterminer la valeur vénale des murs de l'hôtel Méridien-Montparnasse au 31 décembre 2008 consiste à capitaliser le revenu annuel pour sa partie fixe, à laquelle s'ajoute une actualisation des flux correspondant au loyer variable. Pour l'hôtel Cnit-Hilton (en location-gérance), la méthode d'actualisation des flux futurs a été retenue.

#### 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 1 724 M€ au 31 décembre 2008. La forte augmentation s'explique par la consolidation des nouveaux sites de Congrès Exposition issus de l'accord avec la Chambre de commerce et d'industrie de Paris (CCIP). La détention à 50 % par la CCIP est comptabilisée en intérêts minoritaires.

À périmètre constant, net des investissements, la valeur des sites de Congrès Expositions baisse de 12,2 % par rapport au 31 décembre 2007 :

Évaluation du patrimoine de Congrès-Expositions en M€ (droits inclus)	31/12/2007	31/12/2008 <sup>(1)</sup>	Évolution à périmètre constant net des investissements	
			M€	%
Viparis <sup>(2)</sup>	778	1 527	- 108	- 13,9 %
Hôtels	206	197	- 12	- 5,8 %
<b>Total</b>	<b>985</b>	<b>1 724</b>	<b>- 120</b>	<b>- 12,2 %</b>

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

(2) Viparis regroupe tous les sites de congrès-expositions du Groupe.

Suite au rapprochement des activités avec la CCIP, la valeur consolidée du portefeuille de congrès-expositions (Viparis) a presque doublé (+ 96 %). À périmètre constant et net des investissements, la baisse de 13,9 % par rapport au 31 décembre 2007 provient principalement d'une hausse de taux et de l'amortissement d'une année supplémentaire de la concession de la Porte de Versailles par la ville de Paris (échéance décembre 2026).

Ces valorisations font ressortir pour Viparis un taux de rendement moyen au 31 décembre 2008 (résultat opérationnel récurrent 2008 divisé par la valorisation retenue, hors droits estimés et frais de mutation) de 8,6 %.

Les valeurs des hôtels Cnit-Hilton et Méridien-Montparnasse sont en baisse sur l'année pour un montant total de 12 M€, soit une réduction de 5,8 %.

Le projet de l'hôtel Lyon Confluence est valorisé à son prix de revient.

### 4. Les activités de services

Le portefeuille des activités de services est composé de :

- Comexposium, organisateur de salons, issu de la fusion des activités d'Exposium et de Comexpo.
- Espace Expansion et Rodamco Gestion, sociétés spécialisées dans la maîtrise d'ouvrage déléguée, la gestion immobilière et la commercialisation de centres commerciaux.

PricewaterhouseCoopers a effectué au 31 décembre 2008 l'évaluation des activités de service afin que tous les incorporels significatifs soient évalués à leur valeur de marché dans le patrimoine et dans l'ANR Unibail-Rodamco. Les actifs incorporels ne sont pas réévalués au bilan consolidé d'Unibail-Rodamco.

L'évaluation des activités de services par PricewaterhouseCoopers a été effectuée principalement selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés, sur la base de leurs Business Plans. Une approche de marché (méthode des comparables) a été utilisée par PricewaterhouseCoopers pour conforter les valeurs ainsi déterminées.

#### Évolution du patrimoine de services

La variation de valeur (de 456 M€ à 333 M€) est principalement due au changement de périmètre suite au rapprochement avec la CCIP survenu en janvier 2008 :

- Au 31 décembre 2007, 100 % de la valeur d'Exposium était prise en compte.
- Au 31 décembre 2008, 50 % de la valeur d'Exposium ainsi que 50 % de la valeur de Comexpo a été pris en compte. Exposium était précédemment consolidé selon la méthode de consolidation globale ; Comexposium est consolidé par mise en équivalence.

La baisse de 11 M€ (- 4,2 %) à périmètre constant<sup>(22)</sup> est principalement due à l'évolution des taux.

(22) Espace Expansion, Rodamco Gestion et 50 % d'Exposium.

### 5. Données en part du groupe pour le patrimoine

Les données présentées ci-avant 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 31/12/2007</b>				
Centres commerciaux	18 231	72 %	16 917	71 %
Bureaux	5 557	22 %	5 529	23 %
Sites de Congrès-Expositions	985	4 %	985	4 %
Services	456	2 %	456	2 %
<b>Total</b>	<b>25 229</b>	<b>100 %</b>	<b>23 887</b>	<b>100 %</b>

Évaluation du patrimoine 31/12/2008	M€	%	M€	%
	Centres commerciaux	18 037	74 %	16 755
Bureaux	4 478	18 %	4 465	20 %
Sites de Congrès-Expositions	1 724	7 %	1 041	5 %
Services	333	1 %	333	1 %
<b>Total</b>	<b>24 572</b>	<b>100 %</b>	<b>22 594</b>	<b>100 %</b>

Évolution à périmètre constant en 2008	M€	%	M€	%
	Centres commerciaux	- 1 274	- 7,7 %	- 1 141
Bureaux	- 664	- 13,9 %	- 663	- 13,9 %
Sites de Congrès-Expositions	- 120	- 12,2 %	- 74	- 7,5 %
Services	- 11	- 4,2 %	- 11	- 4,2 %
<b>Total</b>	<b>- 2 069</b>	<b>- 9,1 %</b>	<b>- 1 888</b>	<b>- 8,9 %</b>

Évolution à périmètre constant - Effet loyer / Effet taux	Effet loyer %	Effet taux %	Effet loyer %	Effet taux %
	Centres commerciaux	5,2 %	- 12,9 %	5,2 %
Bureaux	4,8 %	- 18,7 %	4,8 %	- 18,7 %

Taux de rendement	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
	Centres commerciaux	5,4 %	4,8 %	5,4 %
Bureaux - surfaces louées	6,4 %	5,4 %	6,4 %	5,4 %

## II. CALCUL DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ EN VALEUR DE LIQUIDATION

L'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation du Groupe est déterminé en ajoutant aux capitaux propres (part du Groupe) figurant au bilan consolidé (en normes IFRS) les éléments figurant sous les rubriques ci-dessous.

### 1. Capitaux propres consolidés

Au 31 décembre 2008, les capitaux propres consolidés (part du Groupe) s'élèvent à 12 885,2 M€.

Ces capitaux propres, part du Groupe, intègrent un résultat net récurrent de 776,8 M€ et - 1 876,0 M€ de mise à juste valeur des actifs et des instruments financiers dérivés ainsi que d'effet des cessions.

La composante dette de l'ORA, reconnue en comptabilité (224,6 M€), est ajoutée aux capitaux propres pour le calcul de l'ANR. Corrélativement, la totalité des ORA est assimilée à des actions.

Les actionnaires et porteurs d'ORA disposent au 31 décembre 2008 d'une créance de 157,8 M€, au titre du solde du dividende de 1,75 € par action, qui a été effectivement versé le 15 janvier 2009. Ce montant, déduit des capitaux propres au bilan consolidé au 31 décembre 2008, est rajouté pour le calcul de l'ANR.

### 2. Ajustements liés au rapprochement avec Rodamco

Le goodwill restant (174 M€), correspondant à la valeur des optimisations d'impôts sur les actifs Rodamco à la date du rapprochement, est déduit dans ce calcul puisque la valeur de l'optimisation des impôts et frais de mutation déterminée sur l'ensemble du portefeuille sera ensuite ajoutée (voir ci-dessous).

Pour le calcul de l'actif net réévalué en valeur de liquidation, Unibail-Rodamco a toujours comptabilisé les projets en cours à leur coût historique. Afin de maintenir cette cohérence, la valeur retenue pour les projets Rodamco lors de l'allocation du prix d'entrée, est déduite (36,1 M€).

### 3. Plus-values latentes sur le patrimoine immobilier

Du fait du déménagement du siège d'Unibail-Rodamco, l'immeuble du 5, bd Malesherbes - Paris 8<sup>e</sup> a été reclassé en immeuble de placement à la valeur de marché alors que la nouvelle localisation (7, Adenauer - Paris 16<sup>e</sup>) a été transférée en immobilisations corporelles pour sa valeur d'expertise.

Au 31 décembre 2008, aucun ajustement de valeur n'a été nécessaire pour le calcul de l'ANR puisque la valeur nette comptable de l'immeuble Adenauer est égale à sa valeur d'expertise.

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

Les évaluations des valeurs d'entreprise de Espace Expansion, Rodamco Gestion et du fonds de commerce de Paris Nord Villepinte/Palais des Congrès de Paris/Palais des Congrès de Versailles ont dégagé une plus-value latente globale de 99,6 M€, montant ajouté pour le calcul de l'ANR.

Les autres sociétés opérationnelles du Groupe (U2M et Unibail Management) sont, quant à elles, valorisées à leur valeur comptable consolidée, c'est-à-dire à la valeur de leurs immobilisations d'exploitation. Cette méthode, prudente, ne fait ressortir aucune plus ou moins-value latente.

### 5. Valeur de marché de la dette

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan consolidé d'Unibail-Rodamco, leur impact étant ainsi pris en compte dans les capitaux propres consolidés. Seule la dette à taux fixe n'est pas appréhendée au bilan à sa juste valeur mais à la valeur nominale pour la dette ex-Unibail et à la juste valeur à la date du rapprochement (30 juin 2007) pour la dette ex-Rodamco. La dette à taux fixe, appréhendée à sa juste valeur, génère un impact positif de 132,8 M€ après déduction des impôts différés, provenant principalement d'une augmentation du *spread* de Unibail-Rodamco. Cet impact a été pris en compte dans le calcul de l'Actif Net Réévalué.

### 6. Retraitement des impôts

Au bilan consolidé du 31 décembre 2008, les impôts différés sur les actifs immobiliers sont calculés de manière théorique conformément aux normes comptables. Dans le calcul de l'Actif Net Réévalué, les impôts différés sur les plus-values latentes des actifs, ne bénéficiant pas d'un régime d'exonération (SIC ou FBI), sont réintégrés et sont remplacés par l'impôt qui serait effectivement dû en cas de cession.

Il en résulte un ajustement de 290,3 M€ pour le calcul de l'ANR.

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

Le calcul des droits de mutation est estimé 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 2008, 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 de 204,1 M€.

### 8. Actions d'autodétention et titres donnant accès au capital

Au 31 décembre 2008, Unibail-Rodamco détenait 2 666 actions propres. Les actions ont été déduites des capitaux propres et le nombre d'actions a été réduit en conséquence.

Par ailleurs, l'exercice des stock-options et la livraison des actions gratuites existant au 31 décembre 2008 auraient pour effet d'accroître le nombre d'actions de 2 703 720, moyennant un apport en capitaux propres de 343,6 M€.

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2008 s'établit à 93 465 395 actions, y compris les ORA et l'impact dilutif des stock-options et des actions gratuites.

L'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation (part du groupe) d'Unibail-Rodamco ressort donc à 14 127,8 M€ au 31 décembre 2008, soit 151,20 € par action (totalement dilué), en baisse de 10,7 % par rapport au 31 décembre 2007.

La réduction de valeur sur l'année s'élève à 11,05 € par action, si l'on ajoute à la décroissance d'ANR de 18,10 € par action, la distribution de 7,05 € de dividende par action (y compris ORA) effectuée en 2008.

UNIBAIL-RODAMCO Actif Net Réévalué en valeur de liquidation (M€)	31/12/2007 <sup>(1)</sup>	30/06/2008	31/12/2008
<b>Capitaux propres</b>	<b>14 603,7</b>	<b>14 883,2</b>	<b>12 885,2</b>
<b>Créance des actionnaires</b>	<b>139,2</b>	<b>155,4</b>	<b>142,6</b>
<b>Valeur de la composante dette de l'ORA</b>	<b>240,7</b>	<b>232,7</b>	<b>224,6</b>
<b>Créance des porteurs d'ORA</b>	<b>14,7</b>	<b>17,7</b>	<b>15,2</b>
<b>Déduction du goodwill de l'offre d'échange</b>	<b>- 244,0</b>	<b>- 203,7</b>	<b>- 174,0</b>
<b>Déduction juste valeur des projets Rodamco dans le prix d'acquisition</b>	<b>- 47,5</b>	<b>- 44,1</b>	<b>- 36,1</b>
<b>Plus et moins-values latentes</b>			
Sur immobilier hors immeubles de placement	91,5	-	-
Actifs incorporels <sup>(2)</sup>	111,0	101,4	99,6
Sur la dette à taux fixe	53,7	139,9	132,8
<b>Retraitement des impôts</b>			
Impôt différé au bilan sur les valeurs des actifs	806,4	806,4	732,6
Impôt effectif sur plus values latente des actifs	- 446,7	- 486,0	- 442,3
<b>Retraitement des droits de mutation</b>			
Droits déduits dans les valeurs d'actifs au bilan	766,6	739,7	770,1
Droits et frais de cession estimés	- 564,7	- 550,2	- 566,0
<b>Impact des titres donnant accès au capital</b>			
Impact potentiel des stock-options sur les capitaux propres	265,9	252,0	343,6
<b>Actif Net Réévalué de liquidation (part du groupe)</b>	<b>15 790,3</b>	<b>16 044,3</b>	<b>14 127,8</b>
Nombre d'actions (totalement dilué)	93 279 736	93 268 803	93 465 395
<b>Actif Net Réévalué de liquidation par action totalement dilué</b>	<b>169,3 €</b>	<b>172,0 €</b>	<b>151,2 €</b>
<b>Variation vs 31/12/2007 (en %)</b>			<b>- 10,70 %</b>

(1) Tel que publié au 31/12/2007, hors ajustements liés à la finalisation de l'affectation du prix d'acquisition de Rodamco. L'impact sur l'ANR / action est non significatif.  
(2) Expositum ou Comexposium, Espace Expansion, Fonds de Commerce de Paris Nord Villepinte / Palais des Congrès de Paris / Palais des Congrès de Versailles.

Le passage de l'ANR au 31 décembre 2007 à l'ANR au 31 décembre 2008 est présenté dans le tableau ci-dessous :

ANR / action totalement dilué au 31/12/2007	169,30 €
Réévaluation des actifs immobiliers	- 17,93
Centres commerciaux   - 10,75	
Bureaux   - 6,55	
Congrès- expositions et autres   - 0,63	
Plus-value de cessions	0,49
Résultat récurrent	8,31
Distribution en 2008	- 6,59
Valeur de marché de la dette et instruments financiers	- 2,45
Variation de retraitement des droits et impôts	- 0,72
Autres	0,80
<b>ANR / action totalement dilué au 31/12/2008 (€)</b>	<b>151,20 €</b>



# Ressources financières

L'année 2008 a été difficile sur les marchés financiers tant en termes de liquidité des banques, de spread de crédit que de volatilité des taux d'intérêt. Dans cet environnement, le Groupe Unibail-Rodamco, grâce à une situation financière robuste, a été très actif en levant 2 Mds € d'emprunts à moyen et long terme en 2008. Le taux de refinancement moyen du Groupe est resté contenu sur 2008 à 4,2 %. Les ratios financiers sont maintenus à des bons niveaux avec un ratio de couverture des intérêts à 3,8x et un ratio d'endettement de 30 % à la fin de l'année 2008.

## I. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2008

La dette financière brute consolidée du Groupe au 31 décembre 2008 s'élève à 7 578 M€.

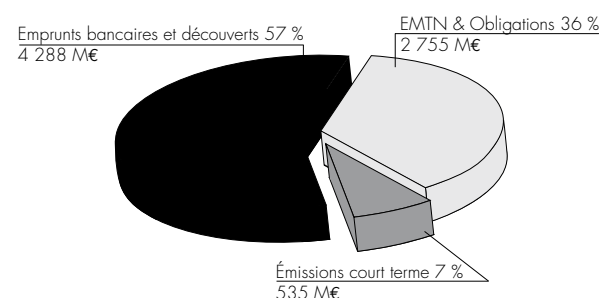
Les ORA sont considérées en totalité comme des capitaux propres pour les besoins de calcul de l'endettement<sup>(23)</sup> du Groupe.

### 1. Dette par nature

La dette financière brute consolidée d'Unibail-Rodamco est constituée au 31 décembre 2008 de :

- 2 755 M€ d'émissions obligataires dont 755 M€ émis sous le programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) d'Unibail, et 1 500 M€ sous le programme EMTN de Rodamco, le solde, 500 M€, étant constitué d'obligations Rodamco ;
- 535 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie<sup>(24)</sup> ;
- 4 288 M€ de crédits bancaires dont 3 392 M€ de prêts bancaires, 861 M€ de prêts hypothécaires et 35 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>(25)</sup>.



### 2. Liquidité

Les ressources financières nouvelles d'Unibail-Rodamco ont été obtenues au cours de l'année 2008 sur le marché monétaire par l'émission de Billets de Trésorerie et de *Commercial Papers*, sur le marché bancaire et, dans une moindre mesure, sur le marché obligataire.

Le détail des opérations de financement d'Unibail-Rodamco au cours de l'année 2008 est le suivant :

- 2 285 M€ de nouveaux prêts bilatéraux à moyen et long terme au travers :
  - (i) d'un club deal de 600 M€ d'une durée de 5,5 ans signé en avril 2008 et tiré en totalité en juin 2008. La marge au moment du tirage s'élevait à 72,5 points de base sur Euribor ;
  - (ii) de 1 255 M€ de prêts bilatéraux, tirés partiellement et ayant une maturité de 2,5 à 5 ans ;
  - (iii) 430 M€ de lignes bilatérales ont été renouvelées ou étendues.
- 105 M€ supplémentaires ont été levés en 2008 dans le cadre d'un placement privé EMTN avec une maturité de 5 ans et une marge équivalente de 95 points de base.

En moyenne, la marge applicable sur ces 2 390 M€ de financement levés s'élève à 82 points de base sur une maturité moyenne de 4,7 ans. En excluant les 430 M€ de lignes bilatérales renouvelées ou étendues, la marge est de 86 points de base et la maturité moyenne de 5,4 ans. Il est à noter que les marges de crédit ont augmenté de façon continue au long de l'année : la marge moyenne au second semestre 2008 s'est élevée à 125 points de base, soit environ 60 points de base au-dessus du niveau moyen du premier semestre.

(23) Les ORA sont des Obligations remboursables en actions Unibail-Rodamco. Les 224,6 M€ d'ORA reconnues comptablement comme de la dette sont inclus ici dans les capitaux propres. Cette approche est cohérente avec le traitement de l'ORA par S&P. Pour plus d'information sur les ORA, voir 3.1 des Annexes aux Comptes Consolidés, « Comptabilisation des ORA ».

(24) Les émissions court terme sont couvertes par des lignes de crédit confirmées (voir I.2).

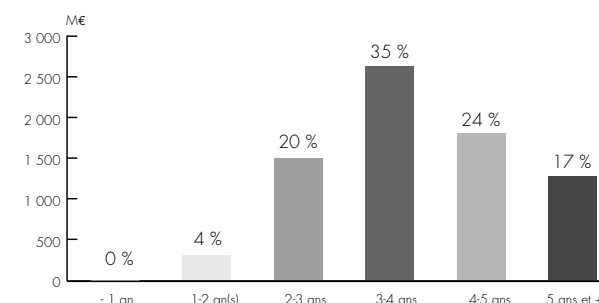
(25) En dehors de situation exceptionnelle de changement de contrôle.

- 734 M€ de prêts à court terme contractés par l'intermédiaire de courtiers, ont été levés ou prorogés en 2008. L'encours existant de ces prêts à court terme s'établissait à 50 M€ au 31 décembre 2008.
- 4 175 M€ de papier court terme avec une maturité inférieure à un an sous forme de Billets de Trésorerie<sup>(26)</sup> (3 089 M€) ou de *Euro Commercial Paper* (1 086 M€). L'encours existant de ces papiers court terme s'établissait à 535 M€ en Billets de Trésorerie au 31 décembre 2008.
- Les programmes d'émissions de papier court terme sont adossés à des lignes de crédit confirmées<sup>(27)</sup>. Ces lignes de crédit permettent de prémunir le Groupe contre une absence momentanée ou plus durable de prêteurs sur les marchés à court ou moyen terme. Ces lignes sont obtenues auprès d'établissements financiers internationaux de première renommée.
- Au 31 décembre 2008 le montant total des lignes de crédit disponibles s'élevait à 1 598 M€.

En outre, le Groupe a signé en janvier 2009 une nouvelle ligne de crédit d'un montant de 125 M€.

### 3. Dette par maturité

Le graphique ci-dessous présente l'endettement d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2008 après affectation des lignes de crédit bancaires (en incluant la partie non utilisée des prêts bancaires) par maturité et selon leur durée de vie résiduelle.



Plus des trois-quarts de la dette a une durée résiduelle de plus de 3 ans au 31 décembre 2008 (après prise en compte des lignes de crédit non utilisées).

La durée de vie moyenne de l'endettement d'Unibail-Rodamco s'établit au 31 décembre 2008, après affectation des lignes de crédit confirmées non utilisées, à 4,4 années (4,1 années au 31 décembre 2007).

(26) Excluant les Billets de Trésorerie émis en faveur de filiales.

(27) Ces lignes de crédit confirmées sont généralement assorties de conditions de respect de ratios liés au niveau d'endettement, de charges financières et de fonds propres réévalués de la Société et ne prévoient pas usuellement de clause de remboursement liée à la notation financière de la société.

### Besoins de liquidités

Les remboursements d'emprunts d'Unibail-Rodamco sont limités pour les prochaines années : le montant de la dette obligataire et bancaire tirée au 31 décembre 2008 et arrivant à maturité en 2009 est de 339 M€ et d'environ 530 M€ pour 2010.

### 4. Coût moyen de la dette

Le taux de refinancement moyen d'Unibail-Rodamco s'établit à 4,2 % sur l'année 2008 et ressort à un niveau stable par rapport à 2007 (4,1 % en 2007, en intégrant Rodamco sur toute l'année). Ce niveau de coût moyen de la dette s'explique par le niveau de marge des emprunts en place et par la politique de couverture du risque de taux d'intérêt mise en place au niveau d'Unibail en 2003, et significativement complétée en 2005, 2006 et début 2008.

## II. NOTATION FINANCIÈRE

Unibail-Rodamco bénéficie d'une double notation financière délivrée par les agences Moody's et Standard & Poor's.

Standard & Poor's a confirmé en août 2008 sa notation à long terme à 'A' et sa notation à court terme à "A1", avec une perspective stable.

L'agence Moody's a confirmé en mai 2008 sa notation du Groupe à long terme à "A3", assortie d'une perspective stable.

Rodamco est noté "A", perspective stable par Standard & Poor's.

## III. 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. Le Groupe n'est exposé à aucun risque action.

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 ou, 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.

## 1. Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt

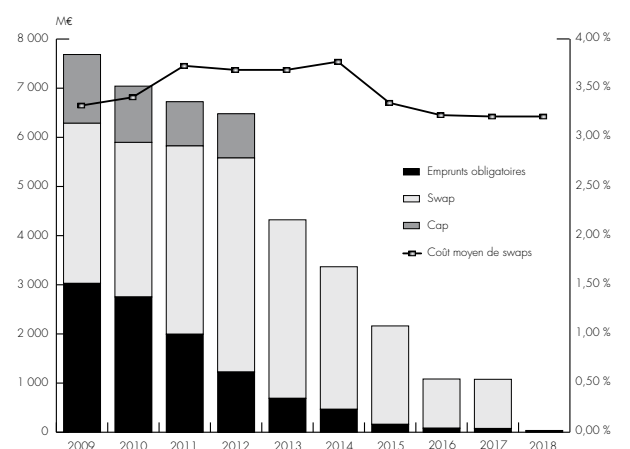
### 1.1. Opérations de couverture du risque de taux d'intérêt

Unibail-Rodamco a renforcé son portefeuille de couverture en 2008, en utilisant des tunnels, dans le but de bénéficier de la baisse des taux d'intérêt, et en contractant des swaps à moyen terme pour couvrir le Groupe sur des périodes plus longues.

En particulier, ont été contractés :

- 650 M€ de tunnels de maturité 3 ans commençant en 2009 et 2010,
- des swaps à départ décalé contractés sur différentes maturités et pour des montants variables pour couvrir la période 2009-2014.

Projection des encours moyens de couverture et de dette à taux fixe par année en M€



Le graphique ci-dessus présente :

- La part de la dette conservée à taux fixe, correspondant principalement aux émissions obligataires réalisées par Rodamco ;
- Les instruments de couverture destinés à couvrir les prêts à taux variables et la dette à taux fixe ayant été immédiatement passée à taux variable, conformément à la politique de macrocouverture du Groupe.

À titre d'information, Unibail Holding n'avait pas opté lors de la mise en œuvre des normes IFRS pour la qualification en *cash flow hedge* de ses instruments de couverture. Leur variation de juste valeur apparaît donc dans le compte de résultat.

Certains des instruments dérivés mis en place par Rodamco et/ou ses filiales ont par contre été qualifiés de couverture au sens des normes IFRS dans le bilan de Rodamco.

### 1.2. Mesure du risque de taux

Au 31 décembre 2008, la dette financière nette s'élève à 7 419 M€, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (159 M€).

97 % de cette dette financière nette au 31 décembre 2008 était couverte 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 ;
- une partie de cette couverture est composée de caps qui permettront au Groupe de bénéficier de la baisse des taux d'intérêts au cours de l'année 2009.

Sur la base de la dette au 31 décembre 2008, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Libor) de un pour cent<sup>(28)</sup> (100 points de base) au cours de l'année 2009 aurait un impact négatif estimé de - 14,7 M€ sur le résultat net récurrent. Une hausse supplémentaire de 1 % aurait un impact négatif additionnel de - 3,3 M€ sur ce même résultat. A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de un pour cent (100 points de base), la baisse des frais financiers est estimée à 13,5 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent pour l'année 2009.

<sup>(28)</sup> Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique 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 2,892% pour l'Euribor 3 mois et le Stibor 3 mois.

## 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. À chaque fois 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 (principalement des swaps de devise et des swaps de change) afin d'obtenir une couverture équivalente. Cette politique ne prend pas en compte les réévaluations, les dépenses d'investissement et les impôts différés. 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 lorsque nécessaire.

Principales expositions en devises (en M€)

Devises	Actif	Passif	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après prise en compte des couvertures
SEK	1 577,5	374,0	1 203,5	682,5	521,0
DKK	326,8	102,0	224,8	127,2	97,6
HUF	0,2	-	0,2	-	0,2
USD	211,8	64,1	147,7	34,8	112,9
CZK	0,2	158,7	- 158,5	- 153,3	- 5,3
PLN	0,3	- 1,1	1,4	-	1,4
<b>Total</b>	<b>2 116,7</b>	<b>697,6</b>	<b>1 419,1</b>	<b>691,3</b>	<b>727,8</b>

L'exposition principale est en couronne suédoise. Une baisse de 10 % du taux de change EUR/SEK aurait un impact négatif de 47 M€ sur les capitaux propres (contre 48 M€ au 31 décembre 2007).

La sensibilité du résultat récurrent 2009<sup>(29)</sup> à une variation de 10 % du taux de change euro/couronne suédoise est limitée à 3,9 M€ (contre 3,2 M€ au 31 décembre 2007 pour le résultat récurrent 2008).

<sup>(29)</sup> 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 de 10,4445 Eur/Sek.

## IV. STRUCTURE FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2008, la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits inclus, s'élève à 24 572 M€.

### 1. Ratio d'endettement

Au 31 décembre 2008, le ratio « Dette financière nette/Valeur du patrimoine » calculé pour le Groupe Unibail-Rodamco ressort à 30 %, en ligne avec les niveaux enregistrés au 31 décembre 2007 (28 %). La légère augmentation de ce ratio provient principalement de la baisse de la valeur du portefeuille.

En outre, la solidité du bilan d'Unibail-Rodamco provient de sa politique active de rotation du portefeuille et de sa politique sélective en matière d'acquisitions. En 2008, Unibail-Rodamco a vendu pour 1,5 Md € d'actifs et acquis pour 1,2 Md € d'actifs, permettant ainsi un flux positif de 0,3 Md €.

### 2. Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel récurrent ressort à 3,8x pour 2008. Ce ratio est en ligne avec les niveaux élevés atteints ces dernières années (4,0x en 2007, ratio pro-forma). Ce niveau est dû à la fois à un endettement moyen du Groupe peu élevé, à un coût de la dette maîtrisé et à des revenus stables.

Ratios financiers	31/12/2007	31/12/2008
Dette financière nette/valeur du patrimoine (LTV)	28 %	30 %
Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel récurrent <sup>(30)</sup> (ICR)	4,0x	3,8x

Ces ratios sont éloignés des niveaux des *covenants* bancaires habituellement fixés à 60 % pour le ratio LTV et 2x pour l'ICR.

Au 31 décembre 2008, 90 % des lignes de crédit du Groupe autorisaient un endettement de 60 % ou plus de la valeur du patrimoine ou de l'actif considéré (au niveau Groupe ou filiale).

Il n'y a pas de *covenants* financiers (type ratio LTV ou ICR) dans les programmes EMTN ou de papier court terme.

<sup>(30)</sup> Calculé par le ratio [résultat opérationnel récurrent total + total autres charges et produits d'exploitation, moins dépréciation amortissements] / [Frais financiers récurrents nets (y compris frais financiers immobilisés)]. Périmètre pro forma pour Unibail-Rodamco pour 2007.

# Ressources humaines

L'année 2008 a été celle de la consolidation totale des deux groupes, la distinction précédente entre les deux organisations disparaissant au profit de l'appartenance à un nouveau groupe européen consolidé.

L'implication et l'investissement des employés étant des facteurs clés du succès de ses activités, le Groupe continue à porter une attention soutenue à son personnel, leur formation et leur développement professionnel. La politique ressources humaines du Groupe et ses axes essentiels sont détaillés pages 23 à 25 de ce rapport annuel.

## I. EMPLOI

En 2008, l'effectif moyen du Groupe a été de 1 673 employés se décomposant comme suit :

Par pays :

Pays	Effectifs moyens	%
Autriche	85	5,1 %
Danemark	21	1,3 %
Espagne	128	7,6 %
France <sup>(1)</sup>	1 070	63,9 %
Pays-Bas	130	7,8 %
Pologne	35	2,1 %
République tchèque	41	2,4 %
Russie	11	0,7 %
Suède	152	9,1 %
<b>Total Groupe</b>	<b>1 673</b>	<b>100,0 %</b>

(1) Entrée des entités Viparis dans le périmètre de consolidation et sortie des salariés d'Exposium, suite au changement de méthode de consolidation pour Exposium (de consolidation globale à consolidation par mise en équivalence).

Par activité :

Activités	Effectifs moyens
Bureaux	24
Centre commerciaux	710
Congrès-Expositions <sup>(1)</sup>	474
Développement <sup>(2)</sup>	50
Siège et support	415
<b>Total activités</b>	<b>1 673</b>

(1) Entrée des entités Viparis dans le périmètre de consolidation et sortie des salariés d'Exposium, suite au changement de méthode de consolidation pour Exposium (de consolidation globale à consolidation par mise en équivalence).

(2) Développement pour les bureaux et pour les centres commerciaux.

Par ailleurs, le Groupe a employé en 2008 l'équivalent temps plein de 87 employés intérimaires.

## 1. Mouvements de personnel en 2008

Recrutements		Motifs de départ	
Contrats à durée indéterminée	278	Démissions	183
Contrats à durée déterminée	85	Licenciements	81
Apprentis <sup>(1)</sup>	7	Départs à la retraite	15
<b>Total</b>	<b>370</b>	Départs pendant la période d'essai	21
		Fin de contrats à durée déterminée	47
		Décès	1
		<b>Total</b>	<b>348</b>

(1) Chiffre excluant les stagiaires (66 en 2008).

## 2. Organisation du travail

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 %.

L'absentéisme pour maladie a représenté environ 11 500 jours ouvrés (2,8 % du nombre total de jours ouvrés) et l'absence pour congés de maternité ou paternité 6 100 jours ouvrés (1,5 % du nombre total de jours ouvrés). Les jours d'absence pour accident du travail ou maladie professionnelle ont représenté 1 600 jours (0,4 %).

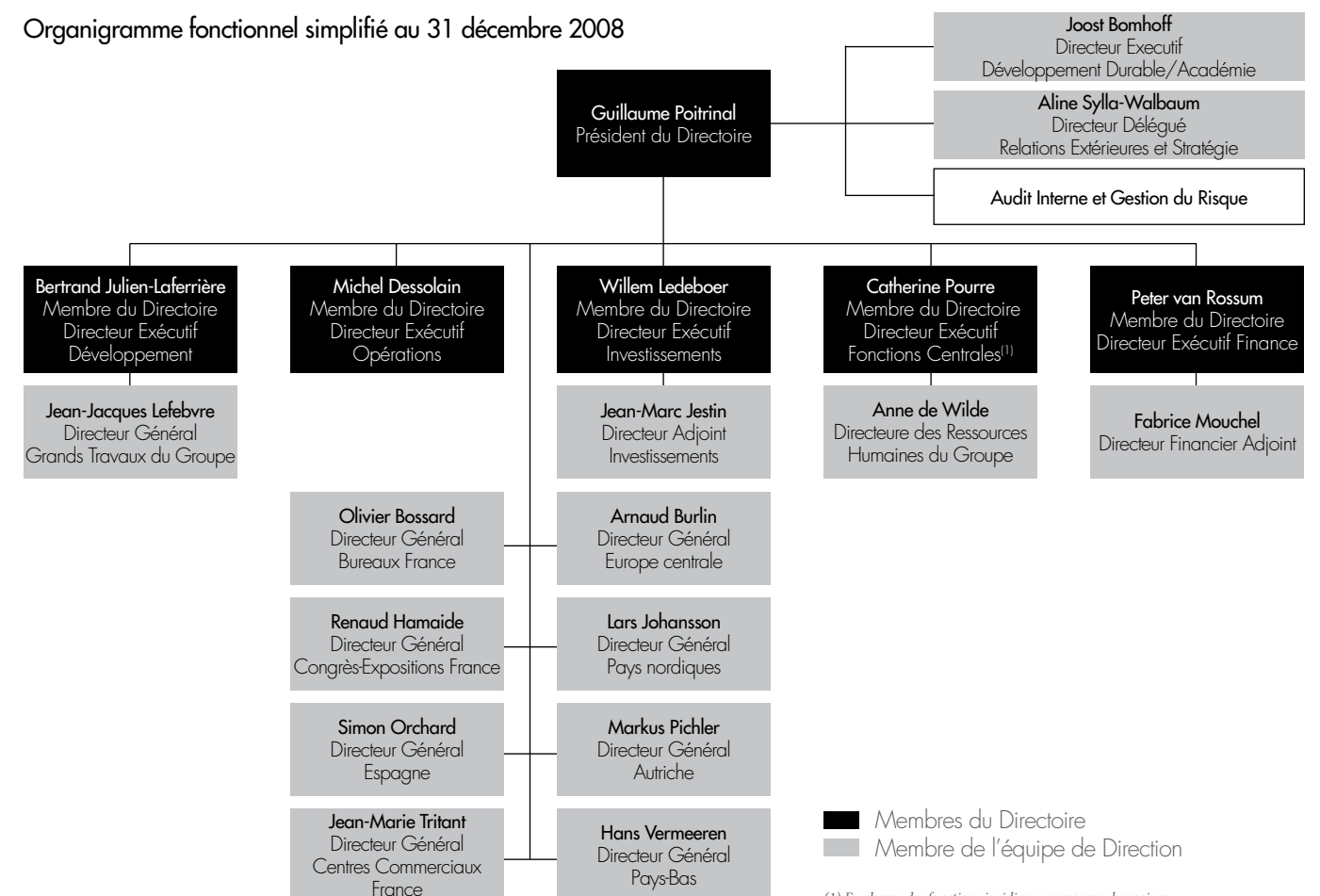
## 3. Politique de rémunération

Moyenne des salaires bruts femmes/hommes : (salaire fixe annuel + primes individuelles)/12 – ensemble du Groupe

En euros	Femmes		Hommes	
	% par fonction	Moyenne du salaire brut mensuel	% par fonction	Moyenne du salaire brut mensuel
Développement/ Investissement	26 %	3 999	74 %	6 698
Directeurs	15 %	11 591	85 %	15 514
Commercialisation/ Communication/ Marketing	67 %	3 762	33 %	5 225
Juridique	75 %	5 092	25 %	4 779
Opération	33 %	3 527	67 %	3 485
Secrétariat	94 %	2 589	6 %	2 466
Gestion des centres commerciaux	28 %	3 500	72 %	3 868
Informatique/ Ressources Humaines/Finance	62 %	3 505	38 %	4 372
<b>Total</b>	<b>48 %</b>	<b>3 519</b>	<b>52 %</b>	<b>5 019</b>

À périmètre constant, les rémunérations totales ont augmenté en moyenne de 4,8 % en 2009.

## Organigramme fonctionnel simplifié au 31 décembre 2008



(1) En charge des fonctions juridiques, ressources humaines, systèmes d'information et de l'organisation

# Perspectives

Le Groupe a analysé en profondeur sa position sur le marché actuel. Le résultat 2009 est d'ores et déjà largement conforté par les baux signés en 2008 et les effets de l'indexation. Les taux de fréquentation des centres commerciaux, les chiffres d'affaires des locataires ainsi que leur santé financière et la régularité de leurs paiements sont autant d'éléments qui sont suivis par le Groupe avec la plus grande attention. La qualité et la taille du portefeuille et l'expansion géographique des activités en Europe continentale sont de puissants atouts dans l'environnement économique actuel. Le coût de la dette devrait continuer à être contenu.

Dans ce contexte, le Groupe vise une croissance de son résultat net récurrent par action de 7 % ou plus en 2009.

En dépit de l'incertitude qui règne sur les marchés, le Groupe prévoit une croissance continue du bénéfice par action au-delà de 2009, même si le rythme de cette croissance dépend de facteurs externes difficiles à anticiper comme la croissance du PIB, l'évolution des taux d'intérêt et de l'inflation ou le comportement des consommateurs. Dans ces conditions, toute prévision plus précise sur le moyen terme serait difficile à justifier.

La politique de distribution reste inchangée avec le même objectif de distribution de 85 % à 95 % du résultat récurrent aux actionnaires.

# Comptes consolidés au 31 Décembre 2008,

I. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ : PRÉSENTATION NORMÉE EPRA	87
II. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ : PRÉSENTATION SECTORIELLE	88
III. BILAN CONSOLIDÉ	90
IV. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	91
V. ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	92
VI. ÉVOLUTION DU CAPITAL	93
VII. ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	93

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Comptes Consolidés 2008

### I. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDÉ – PRÉSENTATION NORMÉE EPRA<sup>(1)</sup>

(en millions d'euros)	Notes	2008	2007 Retraité <sup>(2)</sup>	2007 Publié
Revenus locatifs	20	1 422,7	879,5	879,5
Charges du foncier	21	- 21,3	- 11,4	- 11,4
Charges locatives non récupérées	22	- 10,3	- 9,1	- 9,1
Charges sur immeubles	23	- 175,5	- 93,6	- 93,6
<b>Loyers nets</b>		<b>1 215,5</b>	<b>765,4</b>	<b>765,4</b>
Frais de structure		- 99,3	- 60,3	- 60,3
Frais de développement		- 5,7	- 4,4	- 4,4
Amortissements des biens d'exploitation		- 2,4	- 3,0	- 3,0
<b>Frais de fonctionnement</b>	24	<b>- 107,4</b>	<b>- 67,7</b>	<b>- 67,7</b>
Revenus des autres activités		172,7	184,8	184,8
Autres dépenses		- 131,0	- 153,3	- 153,3
<b>Résultat des autres activités</b>	25	<b>41,7</b>	<b>31,5</b>	<b>31,5</b>
Revenus des cessions d'actifs de placement		1 474,3	192,6	192,6
Valeur comptable des actifs cédés		- 1 427,2	- 171,9	- 171,9
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	26	<b>47,1</b>	<b>20,7</b>	<b>20,7</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement		474,9	1 679,2	1 679,2
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement		- 2 248,1	- 12,1	- 12,1
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	27	<b>- 1 773,2</b>	<b>1 667,1</b>	<b>1 667,1</b>
<b>Dépréciation de l'écart d'acquisition</b>	28	<b>- 20,7</b>	<b>- 1 349,6</b>	<b>- 1 335,0</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>		<b>- 596,9</b>	<b>1 067,4</b>	<b>1 082,0</b>
Résultat & dividendes des sociétés non consolidées		-	0,3	0,3
<i>Produits financiers</i>		134,0	68,3	68,3
<i>Charges financières</i>		- 409,2	- 225,0	- 225,0
Coût de l'endettement financier net	29	- 275,2	- 156,8	- 156,8
Obligations remboursables par actions	29	- 11,5	- 6,0	- 6,0
Ajustement de valeur des instruments dérivés	30	- 294,8	53,9	53,9
Actualisation des dettes et créances	31	- 1,9	- 3,7	- 3,7
Résultat de cession des sociétés mises en équivalence	32	7,2	201,0	201,0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	33	0,8	8,4	8,4
Intérêts sur créances	33	10,4	14,9	14,9
<b>Résultat net avant impôts</b>		<b>- 1 161,9</b>	<b>1 179,4</b>	<b>1 194,0</b>
Impôt sur les sociétés	34	38,1	- 53,4	- 53,4
<b>Résultat net</b>		<b>- 1 123,8</b>	<b>1 126,0</b>	<b>1 140,6</b>
Résultat net part des minoritaires	35	- 7,8	181,2	181,2
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>- 1 116,0</b>	<b>944,8</b>	<b>959,4</b>
Résultat récurrent		776,8	538,9	538,9
Résultat non récurrent		- 1 892,8	405,8	420,4
<b>Résultat récurrent par action (€)</b>		<b>8,52</b>	<b>7,86</b>	<b>7,86</b>
Nombre moyen d'actions non dilué		81 815 557	63 899 201	63 899 201
Résultat net part du Groupe (millions d'euros)		- 1 116,0	944,8	959,4
<b>Résultat net part du Groupe/action (en €)</b>		<b>- 13,64</b>	<b>14,79</b>	<b>15,01</b>
Nombre moyen d'actions dilué		91 544 086	69 274 513	69 274 513
<b>Résultat net part du Groupe dilué/action (en €)</b>		<b>- 12,19</b>	<b>13,64</b>	<b>13,85</b>

(1) Présentation conforme aux recommandations de l'European Public Real Estate Association.

(2) Suite à l'affectation définitive du coût d'acquisition du regroupement d'Umibail et de Rodamco, l'amortissement en 2007 de l'écart d'acquisition a fait l'objet d'un ajustement (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2008 » paragraphe 5).

II. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ – PRÉSENTATION SECTORIELLE

(en millions d'euros)		2008			2007 Retraité <sup>(1)</sup>			
		Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	
COMMERCES	France	Revenus locatifs	456,4	-	456,4	328,5	-	328,5
		Charges nettes d'exploitation	- 36,8	-	- 36,8	- 22,3	-	- 22,3
		<b>Loyers nets</b>	<b>419,6</b>	-	<b>419,6</b>	<b>306,2</b>	-	<b>306,2</b>
		Part des sociétés liées	4,7	-3,4	1,3	4,1	6,2	10,4
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	-	-	-	- 1,7	- 1,7
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	- 620,5	- 620,5	-	876,2	876,2
		<b>Résultat Commerces France</b>	<b>424,3</b>	<b>- 623,9</b>	<b>- 199,6</b>	<b>310,3</b>	<b>880,7</b>	<b>1,191,1</b>
	Pays-Bas	Revenus locatifs	175,9	-	175,9	106,9	-	106,9
		Charges nettes d'exploitation	- 17,2	-	- 17,2	- 13,9	-	- 13,9
		<b>Loyers nets</b>	<b>158,7</b>	-	<b>158,7</b>	<b>93,0</b>	-	<b>93,0</b>
		Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	8,7	8,7	-	0,4	0,4
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	- 53,5	- 53,5	-	73,1	73,1
		<b>Résultat Commerces Pays-Bas - Belgique</b>	<b>158,7</b>	<b>- 44,8</b>	<b>113,9</b>	<b>93,0</b>	<b>73,5</b>	<b>166,5</b>
	Pays nordiques	Revenus locatifs	119,4	-	119,4	55,9	-	55,9
		Charges nettes d'exploitation	- 28,0	-	- 28,0	- 11,9	-	- 11,9
		<b>Loyers nets</b>	<b>91,4</b>	-	<b>91,4</b>	<b>44,0</b>	-	<b>44,0</b>
		Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	- 145,4	- 145,4	-	82,9	82,9
	<b>Résultat Commerces Pays nordiques</b>	<b>91,4</b>	<b>- 145,4</b>	<b>- 54,0</b>	<b>44,0</b>	<b>82,9</b>	<b>126,9</b>	
Espagne	Revenus locatifs	114,4	-	114,4	48,9	-	48,9	
	Charges nettes d'exploitation	- 9,4	-	- 9,4	- 6,1	-	- 6,1	
	<b>Loyers nets</b>	<b>105,0</b>	-	<b>105,0</b>	<b>42,8</b>	-	<b>42,8</b>	
	Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	- 251,9	- 251,9	-	50,1	50,1	
<b>Résultat Commerces Espagne</b>	<b>105,0</b>	<b>- 251,9</b>	<b>- 146,9</b>	<b>42,8</b>	<b>49,1</b>	<b>91,9</b>		
Europe centrale	Revenus locatifs	119,5	-	119,5	46,0	-	46,0	
	Charges nettes d'exploitation	- 6,1	-	- 6,1	-3,5	-	- 3,5	
	<b>Loyers nets</b>	<b>113,4</b>	-	<b>113,4</b>	<b>42,5</b>	-	<b>42,5</b>	
	Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	0,5	0,5	-	- 1,0	- 1,0	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	- 22,8	- 22,8	-	66,8	66,8	
	Dépréciation du goodwill	-	- 16,4	- 16,4	-	-	-	
<b>Résultat Commerces Europe centrale</b>	<b>113,4</b>	<b>- 38,7</b>	<b>74,7</b>	<b>42,5</b>	<b>65,8</b>	<b>108,3</b>		
<b>Total résultat Commerces</b>		<b>892,7</b>	<b>- 1,104,7</b>	<b>- 211,9</b>	<b>532,6</b>	<b>1 152,0</b>	<b>1 684,7</b>	

(en millions d'euros)		2008			2007 Retraité <sup>(1)</sup>			
		Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	
BUREAUX	France	Revenus locatifs	175,2	-	175,2	159,6	-	159,6
		Charges nettes d'exploitation	- 2,0	-	- 2,0	- 6,7	-	- 6,7
		<b>Loyers nets</b>	<b>173,2</b>	-	<b>173,2</b>	<b>152,9</b>	-	<b>152,9</b>
		Part des sociétés liées	-	-	-	12,7	-	12,7
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	28,5	28,5	-	222,1	222,1
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	- 536,8	- 536,8	-	506,7	506,7
		<b>Résultat Bureaux France</b>	<b>173,2</b>	<b>- 508,3</b>	<b>- 335,0</b>	<b>165,6</b>	<b>728,8</b>	<b>894,4</b>
	Autres pays	Revenus locatifs	63,9	-	63,9	32,0	-	32,0
		Charges nettes d'exploitation	- 8,8	-	- 8,8	- 5,5	-	- 5,5
		<b>Loyers nets</b>	<b>55,1</b>	-	<b>55,1</b>	<b>26,5</b>	-	<b>26,5</b>
Part des sociétés liées		-	-	-	-	-	-	
Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	9,3	9,3	-	2,7	2,7		
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	- 87,3	- 87,3	-	19,6	19,6		
<b>Résultat Bureaux autres pays</b>	<b>55,1</b>	<b>- 78,0</b>	<b>- 22,8</b>	<b>26,5</b>	<b>22,3</b>	<b>48,8</b>		
<b>Total résultat Bureaux</b>		<b>228,4</b>	<b>- 586,2</b>	<b>- 357,9</b>	<b>192,1</b>	<b>751,1</b>	<b>943,2</b>	
CONGRÈS-EXPOSITION	France	Revenus locatifs	185,1	-	185,1	95,1	-	95,1
		Charges nettes d'exploitation	- 98,7	-	- 98,7	- 43,5	-	- 43,5
		<b>Loyers nets</b>	<b>86,4</b>	-	<b>86,4</b>	<b>51,6</b>	-	<b>51,6</b>
		<b>Résultat opérationnel sur sites</b>	<b>41,0</b>	-	<b>41,0</b>	<b>12,7</b>	-	<b>12,7</b>
		<b>Résultat opérationnel hôtels</b>	<b>12,7</b>	-	<b>12,7</b>	<b>11,9</b>	-	<b>11,9</b>
	<b>Résultat opérationnel organisateur de salons</b>	<b>10,4</b>	<b>- 0,5</b>	<b>9,9</b>	<b>9,9</b>	-	<b>9,9</b>	
Gains/pertes sur valeur et cessions	- 11,4	- 47,7	- 59,1	- 7,4	- 8,2	- 15,6		
<b>Total résultat Congrès-Exposition</b>		<b>139,1</b>	<b>- 48,2</b>	<b>90,9</b>	<b>78,7</b>	<b>- 8,2</b>	<b>70,5</b>	
Résultat opérationnel autres prestations		8,3	-	8,3	5,1	-	5,1	
Divers		3,8	-	3,8	5,8	-	5,8	
Frais généraux		- 101,7	-	- 101,7	- 63,3	-	- 63,3	
Coûts de développement		- 5,7	-	- 5,7	- 4,4	-	- 4,4	
Résultat financier		- 275,2	- 308,2	- 583,5	- 156,8	44,2	- 112,6	
Dépréciation de l'écart d'acquisition		-	- 4,3	- 4,3	-	- 1 349,6	- 1 349,6	
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>889,6</b>	<b>- 2 051,5</b>	<b>- 1 161,9</b>	<b>589,8</b>	<b>589,5</b>	<b>1 179,4</b>	
Impôt sur les sociétés		- 21,2	59,4	38,1	- 1,5	- 51,9	- 53,4	
<b>Résultat net</b>		<b>868,4</b>	<b>- 1 992,2</b>	<b>- 1 123,8</b>	<b>588,3</b>	<b>537,6</b>	<b>1 126,0</b>	
Part des minoritaires		91,6	- 99,4	- 7,8	49,4	131,8	181,2	
<b>Résultat net part du Groupe</b>		<b>776,8</b>	<b>- 1 892,8</b>	<b>- 1 116,0</b>	<b>538,9</b>	<b>405,8</b>	<b>944,8</b>	
Nombre moyen d'actions et d'ORA (en millions)		91,1			68,6			
<b>Résultat net récurrent par action (en euros)</b>		<b>8,52</b>			<b>7,86</b>			

(1) Suite à l'affectation définitive du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco, l'amortissement en 2007 de l'écart d'acquisition a fait l'objet d'un ajustement (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - En 2008 » paragraphe 5).

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.

### III. BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	Notes	2007 Publié	2007 Retraité <sup>(1)</sup>	2008
<b>Actifs non courants</b>		<b>23 835,5</b>	<b>23 859,9</b>	<b>23 847,4</b>
Immeubles de placement	1	21 506,8	21 520,8	21 702,6
Immeubles en construction	2	797,8	797,8	737,3
Actifs corporels	2	301,5	301,5	199,8
Écart d'acquisition	3	418,7	429,1	322,8
Immobilisation incorporelles	4	302,4	302,4	186,2
Prêts et créances	5	198,3	198,3	241,9
Impôt différé actif	14	45,0	45,0	52,4
Dérivés à la juste valeur	13	175,9	175,9	81,6
Titres et investissements dans les sociétés MEQ	6	89,1	89,1	322,8
<b>Actifs courants</b>		<b>1 710,3</b>	<b>1 568,4</b>	<b>1 076,8</b>
<b>Immeubles sous promesse ou mandat de vente</b>	2	<b>823,0</b>	<b>784,0</b>	<b>215,3</b>
<b>Stocks</b>	7	<b>31,4</b>	<b>31,4</b>	<b>-</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	8	<b>274,7</b>	<b>274,7</b>	<b>323,8</b>
Activité de foncière		244,0	244,0	256,2
Autres activités		30,7	30,7	67,6
<b>Autres créances</b>	9	<b>464,8</b>	<b>361,9</b>	<b>379,0</b>
Créances fiscales sans ID		171,1	171,1	190,4
Créances sur désinvestissement		2,6	2,6	-
Autres créances		196,9	94,0	120,0
Charges constatées d'avance		94,2	94,2	68,6
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	10	<b>116,4</b>	<b>116,4</b>	<b>158,7</b>
Titres monétaires disponibles à la vente		4,6	4,6	27,6
Disponibilités		111,8	111,8	131,1
<b>Total actifs</b>		<b>25 545,8</b>	<b>25 428,3</b>	<b>24 924,2</b>
<b>Capitaux propres (part du Groupe)</b>		<b>14 603,7</b>	<b>14 589,1</b>	<b>12 885,1</b>
Capital		408,8	408,8	407,3
Primes d'émission		6 827,4	6 827,4	6 786,4
Obligations Remboursables en Actions		1 566,5	1 566,5	1 566,5
Réserves consolidées		4 086,1	4 086,1	5 516,7
Couverture de flux de trésorerie futurs		5,1	5,1	2,9
Autres réserves		- 17,7	- 17,7	- 54,7
Report à nouveau		1 046,4	1 046,4	62,0
Résultat consolidé		959,4	944,8	- 1 116,0
Acomptes sur dividendes		- 278,3	- 278,3	- 286,0
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>1 031,2</b>	<b>1 031,2</b>	<b>1 264,6</b>
<b>Total capitaux propres</b>		<b>15 634,9</b>	<b>15 620,3</b>	<b>14 149,7</b>
<b>Passif non courant</b>		<b>7 109,4</b>	<b>7 109,4</b>	<b>8 850,6</b>
Engagements d'achat de titres de minoritaires	11	133,9	133,9	44,9
Emprunts long terme	12	5 783,7	5 783,7	7 510,0
Dérivés à la juste valeur	13	32,0	32,0	174,6
Impôt différé	14	961,1	961,1	908,4
Provisions long terme	15	29,0	29,0	38,4
Provisions pour engagement de retraite	15	9,2	9,2	9,4
Dépôts et cautionnements reçus		138,0	138,0	153,3
Dette fiscale		4,6	4,6	1,8
Dettes sur investissements	16	17,9	17,9	9,8
<b>Passif courant</b>		<b>2 801,5</b>	<b>2 698,6</b>	<b>1 923,9</b>
<b>Dette auprès des actionnaires</b>	17	<b>153,9</b>	<b>153,9</b>	<b>157,7</b>
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	18	<b>726,7</b>	<b>623,8</b>	<b>645,8</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		120,8	120,8	138,6
Dettes sur immobilisations		196,9	196,9	210,1
Autres dettes d'exploitation		251,1	148,2	144,7
Autres dettes		157,9	157,9	152,4
<b>Part courante des emprunts et dettes financières</b>	12	<b>1 742,7</b>	<b>1 742,7</b>	<b>985,4</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	19	<b>147,9</b>	<b>147,9</b>	<b>121,8</b>
<b>Provisions court terme</b>	15	<b>30,3</b>	<b>30,3</b>	<b>13,2</b>
<b>Total capitaux propres et passifs</b>		<b>25 545,8</b>	<b>25 428,3</b>	<b>24 924,2</b>

(1) Suite à l'affectation définitive du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco, l'amortissement en 2007 de l'écart d'acquisition a fait l'objet d'un ajustement (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2008 » paragraphe 5). De plus, les appels de charges locatives ont été reclassés.

### IV. TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Notes	2008	2007 Retraité <sup>(1)</sup>	2007 Publié
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>				
<b>Résultat net</b>		<b>- 1 123,8</b>	<b>1 126,0</b>	<b>1 140,6</b>
Amortissements et provisions		49,3	1 350,8	1 336,2
Variations de valeur sur les immeubles		1 773,2	- 1 667,1	- 1 667,1
Variations de valeur sur les instruments financiers		294,8	- 54,0	- 54,0
Produits/charges d'actualisation		1,9	3,7	3,7
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		6,1	5,5	5,5
Autres produits et charges calculés		0,3	0,2	0,2
Plus et moins-values sur cessions d'actifs et de filiales <sup>(2)</sup>		- 53,5	- 223,9	- 223,9
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence		- 0,8	- 8,4	- 8,4
Intérêts sur créances		- 10,4	- 14,9	- 14,9
Dividendes de sociétés non consolidées		-	- 0,2	- 0,2
Coût de l'endettement financier net		286,8	162,8	162,8
Charge d'impôt		- 38,1	53,4	53,4
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt</b>		<b>1 185,8</b>	<b>733,9</b>	<b>733,9</b>
Intérêts sur créances		10,4	14,0	14,0
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées		-	0,2	0,2
Impôt versé		- 34,6	- 12,1	- 12,1
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		- 124,4	- 129,2	- 129,2
<b>Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		<b>1 037,2</b>	<b>606,8</b>	<b>606,8</b>
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>				
<b>Secteur des activités de foncière</b>		<b>- 735,9</b>	<b>- 750,1</b>	<b>- 750,1</b>
Acquisitions de filiales consolidées	36	- 689,1	- 308,3	- 308,3
Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers		- 1 846,9	- 906,2	- 906,2
Païement de l'exit tax <sup>(3)</sup>		- 54,8	- 30,0	- 30,0
Financement immobilier <sup>(4)</sup>		- 30,5	- 167,7	- 167,7
Cessions de filiales consolidées	36	541,3	468,6	468,6
Cessions d'immeubles de placement		1 344,1	193,5	193,5
<b>Secteurs crédit-bail et crédit court terme</b>		<b>3,7</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>
Remboursement des prêts en crédit-bail		3,7	2,9	2,9
<b>Investissements financiers</b>		<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,1</b>
Cessions d'immobilisations financières		1,4	1,1	1,1
<b>Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		<b>- 730,8</b>	<b>- 746,1</b>	<b>- 746,1</b>
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>				
Augmentation de capital		15,6	19,2	19,2
Frais d'émission des capitaux propres		-	- 42,9	- 42,9
Distribution aux actionnaires de la société mère		- 643,4	- 429,3	- 429,3
Dividende versé aux minoritaires de sociétés intégrées		- 4,2	- 3,8	- 3,8
Acquisitions d'actions propres		- 57,4	- 25,7	- 25,7
Nouveaux emprunts et dettes financières		6 327,5	3 460,4	3 460,4
Remboursements emprunts et dettes financières		- 5 641,5	- 2 582,4	- 2 582,4
Produits financiers		132,5	70,0	70,0
Charges financières		- 407,5	- 231,7	- 231,7
Autres flux liés aux opérations de financement		-	- 4,0	- 4,0
<b>Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>		<b>- 278,4</b>	<b>229,8</b>	<b>229,8</b>
<b>Variation des liquidités et équivalents au cours de l'exercice</b>		<b>28,0</b>	<b>90,6</b>	<b>90,6</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>		<b>96,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
<b>Effet des variations de taux de change sur la trésorerie</b>		<b>- 1,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>
<b>Trésorerie à la clôture<sup>(5)</sup></b>	37	<b>123,7</b>	<b>96,9</b>	<b>96,9</b>

(1) Suite à l'affectation définitive du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco, l'amortissement en 2007 de l'écart d'acquisition a fait l'objet d'un ajustement (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2008 » paragraphe 5).

(2) Cette ligne regroupe les plus et moins values sur cessions d'actifs immobiliers (hors reprises d'étatement de charges), d'actifs de placement à court terme, de contrats de crédit-bail et d'actifs d'exploitation.

(3) Dont 26,0 M€ d'exit tax payés en France, et 27,9 M€ de charges d'entrée payées aux Pays-Bas pour bénéficier du régime FBI.

(4) Le poste « financement immobilier » correspond en 2007 à l'avance versée dans le cadre de l'acquisition de la société propriétaire du centre commercial Zlote Tarasy à Varsovie (Pologne), et en 2008 à l'avance versée en vue de l'acquisition d'un immeuble de bureaux près de ce centre commercial.

(5) La trésorerie comprend les comptes bancaires et les comptes courants à durée de moins de trois mois.

## V. ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Capital	Primes d'émission	Obligations remboursables en actions	Réserves consolidées <sup>(1)</sup>	Résultats consolidés	Réserves recyclables	Réserve de change <sup>(2)</sup>	Total part Groupe	Minoritaires	Total capitaux propres
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2006</b>	<b>230,7</b>	<b>64,5</b>	<b>-</b>	<b>3 616,7</b>	<b>2 139,8</b>	<b>1,4</b>	<b>-</b>	<b>6 053,1</b>	<b>781,1</b>	<b>6 834,2</b>
Conversion de devises étrangères	-	-	-	-	-	-	- 9,7	- 9,7	- 0,3	- 10,0
Gain/perte sur couverture d'investissement net	-	-	-	-	-	-	- 8,0	- 8,0	-	- 8,0
Couverture de flux de trésorerie :										
Gains/pertes passant en capitaux propres	-	-	-	-	-	- 1,0	-	- 1,0	-	- 1,0
Amortissement de la réserve de couverture	-	-	-	-	-	- 4,4	-	- 4,4	-	- 4,4
<b>Produits/charges nets enregistrés directement en capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 5,4</b>	<b>- 17,7</b>	<b>- 23,1</b>	<b>- 0,3</b>	<b>- 23,4</b>
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	959,4	-	-	959,4	181,3	1,140,7
<b>Total produits et charges enregistrés sur l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>959,4</b>	<b>- 5,4</b>	<b>- 17,7</b>	<b>936,3</b>	<b>181,0</b>	<b>1 117,3</b>
Affectation du résultat	-	-	-	2 139,8	- 2 139,8	-	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2006	-	-	-	- 209,4	-	-	-	- 209,4	- 21,5	- 230,9
Acomptes sur dividendes afférents à 2007	-	-	-	- 278,3	-	-	-	- 278,3	-	- 278,3
Options de souscription d'actions et PEE	1,4	17,8	-	-	-	-	-	19,2	-	19,2
Augmentation de capital suite à l'OPE sur Rodamco	177,3	6 759,6	-	- 117,3	-	-	-	6 819,6	-	6 819,6
Émission des Obligations Remboursables en Actions suite à l'OPE sur Rodamco	0,2	8,9	1 566,5	-	-	-	-	1 575,6	-	1 575,6
Distribution afférente aux ORA	-	-	-	- 35,5	-	-	-	- 35,5	-	- 35,5
Coût des paiements en actions	-	-	-	5,9	-	-	-	5,9	-	5,9
Annulation des actions propres	- 0,8	- 23,4	-	- 1,5	-	-	-	- 25,7	-	- 25,7
Variation de périmètre	-	-	-	- 269,4	-	9,1	-	- 260,3	113,6	- 146,7
Reclassement des intérêts minoritaires	-	-	-	3,2	-	-	-	3,2	- 23,0	- 19,8
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2007</b>	<b>408,8</b>	<b>6 827,4</b>	<b>1 566,5</b>	<b>4 854,2</b>	<b>959,4</b>	<b>5,1</b>	<b>- 17,7</b>	<b>14 603,7</b>	<b>1 031,2</b>	<b>15 634,9</b>
Ajustement sur ouverture <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	- 14,6	-	-	- 14,6	-	- 14,6
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2007 - retraités</b>	<b>408,8</b>	<b>6 827,4</b>	<b>1 566,5</b>	<b>4 854,2</b>	<b>944,8</b>	<b>5,1</b>	<b>- 17,7</b>	<b>14 589,1</b>	<b>1 031,2</b>	<b>15 620,3</b>
Conversion de devises étrangères	-	-	-	-	-	-	- 33,3	- 33,3	-	- 33,3
Gain/perte sur couverture d'investissement net	-	-	-	-	-	-	- 3,7	- 3,7	-	- 3,7
Couverture de flux de trésorerie :										
Gains/pertes passant en capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortissement de la réserve de couverture	-	-	-	-	-	- 2,2	-	- 2,2	-	- 2,2
<b>Produits/charges nets enregistrés directement en capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 2,2</b>	<b>- 37,0</b>	<b>- 39,2</b>	<b>-</b>	<b>- 39,2</b>
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	- 1 116,0	-	-	- 1 116,0	- 7,8	- 1 123,8
<b>Total Produits et charges enregistrés sur l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 1 116,0</b>	<b>- 2,2</b>	<b>- 37,0</b>	<b>- 1 155,2</b>	<b>- 7,8</b>	<b>- 1 163,0</b>
Affectation du résultat	-	-	-	944,8	- 944,8	-	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2007	-	-	-	- 295,4	-	-	-	- 295,4	- 26,0	- 321,4
Acomptes sur dividendes afférents à 2008	-	-	-	- 286,0	-	-	-	- 286,0	-	- 286,0
Options de souscription d'actions et PEE	1,2	13,8	-	-	-	-	-	15,0	-	15,0
Distribution afférente aux ORA	-	-	-	- 38,7	-	-	-	- 38,7	-	- 38,7
Réévaluation <sup>(4)</sup>	-	-	-	54,6	-	-	-	54,6	-	54,6
Coût des paiements en actions	-	-	-	5,3	-	-	-	5,3	-	5,3
Annulation d'actions propres	- 2,7	- 54,8	-	1,1	-	-	-	- 56,4	-	- 56,4
Variation de périmètre <sup>(5)</sup>	-	-	-	53,3	-	-	-	53,3	278,7	332,0
Reclassement des intérêts minoritaires	-	-	-	- 0,5	-	-	-	- 0,5	- 11,5	- 12,0
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2008</b>	<b>407,3</b>	<b>6 786,4</b>	<b>1 566,5</b>	<b>5 292,7</b>	<b>- 1 116,0</b>	<b>2,9</b>	<b>- 54,7</b>	<b>12 885,1</b>	<b>1 264,6</b>	<b>14 149,7</b>

(1) Regroupe les postes de bilan suivants : Réserves consolidées, Report à nouveau et Acomptes sur les dividendes.

(2) 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.

(3) Concerne l'affectation définitive du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - En 2008 » paragraphe 5).

(4) Réévaluation de l'immeuble de bureaux « 3-5 Malesherbes » à Paris, France suite à son transfert de la catégorie des actifs corporels vers celle des immeubles de placement (cf. section 5 « Notes et commentaires » note 1 « Variation des immeubles de placement »).

(5) Concerne l'apport fait par Unibail-Rodamco de 50 % de sa participation dans les sociétés de gestion des sites de congrès-exposition (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - En 2008 » paragraphe 1).

## VI. ÉVOLUTION DU CAPITAL

	Nombre d'actions
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2007</b>	<b>46 123 217</b>
Augmentation de capital suite à l'OPE sur Rodamco	35 460 833
- première offre	27 917 226
- seconde offre	7 543 607
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	28 668
Levées d'options	276 569
Obligations Remboursables en Actions	46 530
Annulations d'actions propres	- 173 843
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>81 761 974</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	26 117
Levées d'option	209 814
Obligations Remboursables en Actions	156
Annulations d'actions propres	- 553 408
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>81 444 653</b>

## VII. 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 2008 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, applicable à cette date, et disponible sur le site [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission).

Ces principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, à l'exception de l'adoption des normes et interprétations suivantes, sans impact significatif :

- IFRIC 11 – IFRS 2 : Actions propres et transactions intragroupes,
- IFRIC 14 – IAS 19 : Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, exigences de financement minimal et leur interaction,
- Amendements d'IAS 39 et IFRS 7 : Reclassement des actifs financiers.

Ces interprétations n'ont pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

Ces principes ne diffèrent pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB dans la mesure où l'application, obligatoire à compter des exercices ouverts au 1<sup>er</sup> janvier 2008, des interprétations suivantes non encore adoptées par l'Union européenne, serait sans incidence significative sur les comptes du Groupe :

- IFRIC 12 : Contrats de concession de services,
- Amendements d'IFRIC 9 et IAS 39 : Dérivés incorporés,
- Amendement d'IFRS 7 : Investissements dans des instruments de dette.

En outre, le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union européenne et dont l'application obligatoire est postérieure au 1<sup>er</sup> janvier 2008 :

- IFRS 8 : Secteurs opérationnels,
- Amendement d'IAS 1 : Présentation des états financiers (révisée),
- Amendement d'IAS 23 : Coûts d'emprunt,
- Amendement d'IFRS 2 : Paiement fondé sur des actions,
- Conditions d'acquisition et annulations
- IFRIC 13 : Programmes de fidélisation de la clientèle.

Enfin, le Groupe n'applique pas les textes suivants, qui n'ont pas été adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2008 :

- IFRS 3 R : Regroupements d'entreprises,
- Amendement d'IAS 27 : États financiers consolidés et individuels,
- Amendement d'IAS 39 : Instruments financiers : comptabilisation et évaluation – Éléments éligibles à la comptabilité de couverture,
- Amendement d'IAS 32 et IAS 1 : Instruments financiers remboursables et obligations naissant lors de la liquidation,
- IFRIC 15 : Contrats de construction de programmes immobiliers,
- IFRIC 16 : Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger,
- IFRIC 17 : Distributions en nature aux propriétaires.



Le processus de détermination par Unibail-Rodamco des impacts potentiels sur les comptes consolidés du Groupe est en cours. Le Groupe n'anticipe pas, à ce stade de l'analyse, d'impact significatif sur ses comptes consolidés, à l'exception de la norme suivante :

IFRS 3 R, Regroupement d'entreprises, qui modifiera de façon prospective les modalités de comptabilisation des regroupements d'entreprises.

#### Améliorations des IFRS :

L'IASB a publié, le 22 mai 2008, la version définitive de son premier projet annuel d'améliorations des IFRS, sous la forme d'un document intitulé « Améliorations des IFRS ». À moins qu'une disposition spécifique ne prévoit une autre date, les amendements entrent en vigueur au titre des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, une application anticipée étant autorisée. Ce projet n'a pas encore été approuvé par l'Union européenne. Le processus de détermination par Unibail-Rodamco des impacts potentiels sur les comptes consolidés du Groupe est en cours.

Toutefois, s'agissant de deux des principales normes intéressant le Groupe et modifiées par ce projet, leurs amendements ne sont pas compatibles avec les dispositions actuelles des normes approuvées par l'Union européenne. Il s'agit d'IAS 23 « Coûts d'emprunt – Composants des coûts d'emprunt » et d'IAS 40 « Immeubles de placement – Comptabilisation des immeubles de placement en cours de construction ».

Certains montants comptabilisés dans ces 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 annexes : pour l'évaluation des immeubles de placement dans le paragraphe 1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs » et en note 1 « Variation des immeubles de placement », pour les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles, respectivement dans les paragraphes 1.3 « Regroupements d'entreprises » et paragraphe 1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs » et enfin, sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en note 13 « Instruments dérivés ». Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations. Le patrimoine locatif ainsi que les incorporels liés aux activités de congrès, de centres commerciaux et de bureaux font l'objet d'expertises indépendantes.

Les états de synthèse portent sur les comptes établis selon les normes IFRS au 31 décembre 2008 et 31 décembre 2007.

### 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. C'est cette option qui 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 car il correspond à une activité de prestations relevant d'un droit contractuel.

Pour les plans d'option de souscription d'actions, le Groupe a choisi d'appliquer la norme IFRS 2 pour les options octroyées après le 7 novembre 2002.

Enfin, Unibail-Rodamco n'a pas retenu les autres options prévues par la norme IFRS 1.

### 1.2. Périmètre et méthode 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 : consolidation 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, de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'Administration ou de l'organe de décision équivalent.
- Contrôle conjoint : consolidation 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 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. Tous les soldes, profits et transactions entre les sociétés du Groupe font l'objet d'une élimination.

### 1.3. Regroupements d'entreprises

Dans le cadre des regroupements d'entreprises, le coût d'acquisition est évalué comme le total des justes valeurs à la date d'acquisition, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés et des instruments de capitaux propres émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise, auxquels s'ajoutent tous les coûts directement attribuables à ce regroupement d'entreprises.

Conformément à la norme IFRS 3, à la date d'acquisition les actifs, passifs, éléments de hors-bilan et passifs éventuels identifiables des entités acquises 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.

L'écart positif entre le coût d'acquisition de l'entité et la quote-part acquise de l'actif net ainsi réévalué est inscrit à l'actif du bilan consolidé dans la rubrique « Écarts d'acquisition » ; en cas d'écart négatif, celui-ci est immédiatement enregistré en résultat.

Les écarts d'acquisition sont maintenus au bilan à leur coût. Ils font l'objet d'une revue régulière par le Groupe et de tests de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur et au minimum une fois par an. À la date d'acquisition, chaque écart est affecté à une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie devant retirer des avantages de l'acquisition. Les dépréciations éventuelles de ces écarts sont déterminées par référence à la valeur recouvrable de l'(des) unité(s) génératrice(s) de trésorerie à laquelle (auxquelles) ils sont rattachés. Les unités génératrices de trésorerie constituent le niveau le plus fin utilisé par la Direction afin de déterminer le retour sur investissement d'une activité. 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.

Lorsque la valeur recouvrable de l'(des) unité(s) génératrice(s) de trésorerie est inférieure à sa (leur) valeur comptable, une dépréciation irréversible est enregistrée dans le résultat consolidé de la période.

Le regroupement d'entreprise avec Rodamco est décrit de manière plus détaillée dans la section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - En 2007 ».

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 et fait l'objet d'un test de dépréciation annuel.

En l'état actuel des normes, dans le cadre de l'acquisition complémentaire de titres à des minoritaires, les transactions sont considérées comme des transactions de capitaux propres, aucun écart d'acquisition complémentaire n'étant alors constaté.

Par conséquent, lorsqu'il existe une promesse d'achat de la part d'Unibail-Rodamco détenue par des minoritaires, les intérêts minoritaires sont reclassés en dettes pour la valeur actualisée du prix d'exercice, l'écart par rapport à la valeur nette comptable des intérêts minoritaires étant comptabilisé en capitaux propres groupe. La variation ultérieure de la dette est comptabilisée de même en capitaux propres Groupe. Le résultat des minoritaires ainsi que les dividendes distribués viennent s'imputer sur les capitaux propres Groupe.

### 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 l'activité de 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, en Hongrie et en République slovaque.
- L'US dollar en Pologne et en Ukraine.

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 du 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 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 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 en utilisant le taux de change en vigueur aux dates des transactions. Les gains et pertes de change résultant de la réalisation de ces transactions sont enregistrés en compte de résultat. Sont également comptabilisés en résultat les gains et pertes de change liés à la conversion des actifs et passifs monétaires en devises étrangères avec néanmoins les exceptions suivantes :

- les écarts de conversion latents sur les investissements nets
- les écarts de conversion latents sur les avances intragroupes qui par nature font partie de l'investissement net.

Les couvertures d'un investissement net dans une entité étrangère, y compris la couverture d'un actif ou d'un passif monétaire qui est 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

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 découlant 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)

Un immeuble de placement se définit comme un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers ou valoriser le capital ou les deux.

La quasi-totalité du patrimoine immobilier d'Unibail-Rodamco (94,9 % en valeur) est comptabilisée en immeubles de placement. Demeurent également dans la catégorie « immeubles de placement » les immeubles en restructuration destinés à être reloués par la suite.

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché.

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.

Pour le portefeuille 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.

L'instabilité sur les marchés financiers en 2008 a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives (« benchmark »). La plupart des transactions qui ont lieu impliquent des vendeurs en difficulté financière et des acheteurs recherchant des « bonnes affaires », ce qui résulte en une plus grande volatilité des prix. Les experts ont réagi à cette situation d'incertitude accrue en interprétant avec précaution le peu de transactions effectives, y compris les transactions avortées, et en insistant davantage sur la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

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 durée de la concession ou du bail à construction lorsqu'ils existent (notamment la concession de Porte de Versailles) 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 ou par la capitalisation des flux de la dernière année.

Les valorisations effectuées par 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]

<sup>(1)</sup> 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.

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

Les immeubles pour lesquels un processus de vente a été engagé sont présentés sur une ligne distincte au bilan.

### Immobilisations corporelles et immeubles en construction (IAS 16)

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 bureau et 35, 25, 20 et 15 ans pour un immeuble de commerces.

L'immeuble de bureau occupé par le Groupe, situé 7, Place Adenauer, Paris 16<sup>e</sup>, est classé en immobilisation corporelle.

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

Les immeubles en cours de construction sont évalués au coût.

Dès lors qu'un immeuble en cours de construction est achevé, il est comptabilisé en immeuble de placement (IAS 40) pour sa juste valeur ; la variation de valeur est enregistrée au compte de résultat dans les ajustements de juste valeur.

Les immeubles en construction regroupent principalement les projets en cours de développement tels que les centres commerciaux Lyon Confluence, Docks de Rouen et Docks Vauban en France, Badajoz et Benidorm en Espagne et l'extension de Donauzentrum en Autriche, ainsi que les bureaux tels que Tour Oxygène en France.

Les immeubles en construction font l'objet de tests de dépréciation déterminés par rapport à la valeur estimée du projet. Lorsque la valeur vénale est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée.

### Coût des emprunts liés aux opérations de construction

Les normes IFRS (IAS 23) offrent l'option de comptabiliser les frais financiers liés aux opérations de construction soit en charges soit en immobilisations.

Unibail-Rodamco, considérant que ces frais sont des éléments du prix de revient de l'opération de construction ou de restructuration lourde, a pris l'option de capitaliser les frais financiers pendant la période de construction.

Ces frais sont déterminés par l'application, à chaque fin de trimestre, du taux moyen de refinancement du Groupe au montant de l'encours moyen des travaux, dépenses et frais financiers.

### Immobilisations incorporelles (IAS 38)/Dépréciation d'actifs (IAS 36)

Les actifs non corporels qui sont identifiables, séparables et 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 ou séparables ou non, sont comptabilisés en immobilisations incorporelles. Après leur comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont comptabilisées pour leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur éventuels.

Les immobilisations 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 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 dès l'apparition d'indices de perte de valeur et sont soumises annuellement à un test de dépréciation 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.

## 1.6. Opérations de location

Les opérations de location sont qualifiées d'opérations de location financement lorsqu'elles ont en substance pour effet de transférer au locataire la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété du bien loué. À défaut, elles sont qualifiées de location simple.

Le Groupe n'est plus engagé dans des activités de crédit-bail immobilier bailleur que pour un encours résiduel de 3,9 M€€ au 31 décembre 2008. Le Groupe est crédit preneur de lots de copropriété. Ces contrats sont qualifiés d'opérations de locations financement.

Les immobilisations données en location dans le cadre d'opérations de location simple sont présentées à l'actif du bilan en immeubles de placement. Les revenus des loyers 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 SIC 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées, à compter de la mise à disposition des locaux, sur la durée ferme du bail. 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.

#### - Baux à construction

Sur la base de l'analyse des contrats 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 conservés.

Concernant les contrats de location simple, les redevances payées apparaissent donc en charges au compte de résultat. Les redevances payées à l'origine du contrat sont classées en charges constatées d'avance au bilan et prises en charge sur la durée du contrat.

Les immobilisations construites sur les terrains pris à bail sont comptabilisées selon les principes comptables décrits au paragraphe 1.5.

### 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 qui ne sont pas détenus à des fins de transaction ou qui ne sont pas destinés à la vente sont enregistrés au bilan 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. Ces actifs financiers sont inscrits au bilan dans la rubrique « Titres monétaires disponibles à la vente », et réévalués à leur juste valeur à la date d'arrêt. Les revenus 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 sur une ligne spécifique des capitaux propres intitulée « Gains ou pertes latents ou différés ». 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.

#### 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 au bilan 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 macrocouverture de sa dette et, à l'exception des dérivés monétaires, 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 qui étaient qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie dans le référentiel français appliqué en 2004 sont inscrits au bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2005 pour leur juste valeur à cette date, l'écart constaté (-1 M€) étant placé dans les capitaux propres en réserve de couverture et amorti sur la durée de vie résiduelle de ces instruments financiers. Dans la présentation du compte de résultat sectoriel, ces amortissements et variations de valeurs n'impactent pas le résultat récurrent et sont placés dans la colonne « Mise à juste valeur ».

Concernant les dérivés monétaires, ils ont pour objet de couvrir les investissements réalisés dans les pays hors zone euro. La majorité des swaps monétaires et des 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 qui correspond 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 le caractère non significatif de l'effet de l'actualisation.
- Les provisions passives significatives relevant de la norme IAS 37 sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent.

### 1.9. Impôts

Les sociétés du Groupe sont soumises aux fiscalités locales. Deux pays bénéficient d'un régime spécifique aux sociétés immobilières.

#### Régime fiscal français – SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée)

Toutes les sociétés françaises qui sont éligibles au statut fiscal SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées) ont opté pour ce régime. 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, elles-mêmes soumises au régime SIIC.

Du fait de la diversité de ses activités, Unibail-Rodamco SA bénéficie d'un traitement fiscal spécifique, à savoir :

- son 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 N.V. est soumise au régime FBI ; ainsi les sociétés immobilières situées aux Pays-Bas bénéficient d'un taux d'impôt de 0 %. En tant que sociétés soumises au régime FBI, elles ont pour obligation de distribuer l'intégralité de leur résultat taxable, exceptées les plus-values sur cessions qui peuvent être imputées en réserves de réinvestissement.

Unibail-Rodamco a obtenu un délai de deux ans jusqu'au 31 décembre 2009 pour remplir définitivement les conditions d'éligibilité au régime FBI auprès des autorités fiscales hollandaises.

Lors de l'acquisition de Rodamco Europe NV, Unibail-Rodamco a accepté de payer une charge d'entrée, égale à 40 % du dividende distribué par Rodamco Europe N.V. à Unibail-Rodamco pour l'année 2007. Ce montant a été retraité lors de l'affectation du prix d'acquisition.

### Impôt sur les sociétés et impôt différé

#### Impôt sur les sociétés

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

En France, les sociétés qui paient un impôt sur les sociétés sont essentiellement celles de Viparis. Les autres sociétés du Groupe Unibail-Rodamco, non éligibles au régime SIIC, sont comprises dans un sous-groupe (Doria) 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'arrêt des comptes qui est appliqué. Au sein d'une même entité fiscale et pour un même taux, les éventuels soldes nets débiteurs sont enregistrés à l'actif à hauteur du montant estimé récupérable à un horizon prévisible. Une créance d'impôt différé n'est constatée à l'actif que dans la mesure où il est probable qu'il y aura des bénéfices futurs imposables suffisants pour absorber les différences temporaires.

Les principales dettes d'impôts différés portent sur :

- la mise à valeur de marché des immeubles de placement, qui entraîne la comptabilisation d'un impôt différé pour les actifs qui ne bénéficient pas d'exonération fiscale ;
- la comptabilisation d'actifs incorporels qui ont été identifiés sur les sociétés Viparis, en particulier sur Viparis Porte de Versailles.

### 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, sans modification ultérieure même si les options ne sont jamais exercées. Cette valeur 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).

La norme IFRS 2 s'applique obligatoirement aux instruments accordés après le 7 novembre 2002. Sont concernées les attributions de stock-options de 2003 à 2008. 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 deux années de dividendes estimés, constitue une charge qui est étalée sur la période d'acquisition des droits de deux ans.

Dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise, 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 du bilan 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. Cette méthode d'évaluation tient compte d'hypothèses démographiques, de départs anticipés, d'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 hollandaises 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.

En dehors des provisions pour indemnités de fin de carrière, il n'y a pas d'autres engagements à long terme ou postérieurs à l'emploi à provisionner au titre des avantages 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 la structure de reporting interne.

#### Par activité

En premier niveau d'information sectorielle, le Groupe retient la présentation par secteur d'activité en ligne avec le pilotage des activités : Commerces, Bureaux, Congrès Expositions et Prestations de services.

Le Pôle Congrès – Expositions est constitué de l'activité de gestion des sites d'expositions (Viparis), de l'activité de location et location-gérance des hôtels Méridien Montparnasse et CNIT Hilton, ainsi que de l'activité d'organisation de salons (Comexposium) consolidée par mise en équivalence depuis 2008.

### 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'1 milliard d'investissement immobilier et une organisation locale dédiée à l'ensemble des trois lignes d'activité : la fonction « propriétaire » (sélection et gestion des actifs immobiliers, y compris les projets en développement), la gestion commerciale et la fonction « finances ». Sont considérées comme des régions selon des critères spécifiques opérationnels et stratégiques :

- la France,
- les Pays-Bas (la Belgique, cédée sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008, était gérée par les Pays-Bas),
- l'Espagne,
- les Pays nordiques, gérés par la Suède, regroupant la Suède, le Danemark et la Finlande,
- l'Europe centrale, gérée par l'Autriche, regroupant l'Autriche, l'Allemagne, la République tchèque, la Hongrie, la Pologne, la République slovaque et l'Ukraine (cette dernière étant cédée en juillet 2008).

### 1.13. Résultat par action

L'indicateur clé de résultat par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe 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, ainsi que des obligations remboursables en actions. L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons 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.

### 1.14. Actifs/passifs courants/non courants

Conformément à la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », les actifs et passifs autres que les capitaux propres sont présentés au bilan dans la catégorie « courants » dès lors qu'ils sont réalisables ou exigibles dans un délai maximum de douze mois après la date de clôture.





Liste des sociétés consolidées	Pays	% d'interêt 31/12/2007	% d'interêt 31/12/2008	% contrôle 31/12/2008	Méthode <sup>(1)</sup>
Rodamco Europe Properties B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Hungary B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Project I B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Retail Deutschland B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Russia B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Turkey B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	IG
Romanoff Eastern Europe Property B.V.	Pays-Bas	78,82	78,82	78,82	IG
RoProperty Holding B.V.	Pays-Bas	35,37	35,37	35,37	MEQ
Unibail-Rodamco Management B.V.	Pays-Bas	100,00	100,00	100,00	IG
Unibail-Rodamco Netherlands Development B.V.	Pays-Bas	-	98,52	98,52	IG
Vuurvink B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	IG
Eurostop AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Eurostop Holding AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Piren AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Expand AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Hallunda Centrum HB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Holding AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Invest AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Nacka AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Northern Europe AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Täby AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Tumlaren AB	Suède	98,52	98,52	98,52	IG

(1) IG = intégration globale, IP = intégration proportionnelle, MEQ = mise en équivalence.

### 3. Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices

#### 3.1. Principaux événements 2007

##### Offre Publique d'Échange sur Rodamco Europe N.V.

Le 21 mai 2007, Unibail Holding SA et Rodamco Europe N.V. ont annoncé conjointement le lancement par Unibail d'une Offre Publique d'Échange amicale sur la totalité des actions Rodamco émises et en circulation, d'une valeur nominale de huit euros. Rodamco est à la fois propriétaire et gestionnaire de centres commerciaux de premier plan dans ses marchés historiques, les Pays-Bas et la Belgique, mais aussi en Scandinavie, en France, en Espagne et en Europe centrale. Les centres commerciaux constituent 94 % du patrimoine immobilier de Rodamco Europe.

La parité d'échange retenue pour l'Offre Publique d'Échange était de 0,5223 action Unibail, d'une valeur nominale de cinq euros, en échange de chaque action Rodamco.

Les actionnaires de Rodamco ont pu opter pour recevoir 0,5223 Obligations Unibail Remboursables en Action Unibail (voir ci-dessous « Comptabilisation des ORA ») en échange de chaque action Rodamco, dans la limite d'un plafond de 20 % de la totalité des actions Rodamco apportées.

À l'issue de la période d'offre, l'Offre Publique d'Échange a été déclarée inconditionnelle le 21 juin 2007. 71 378 392 titres Rodamco ont été apportés, représentant 79,63 % de participation dans la Société. Unibail a émis 27 917 226 actions et 9 363 708 ORA en rémunération des actions Rodamco, se traduisant au bilan d'Unibail Holding SA par une augmentation de capital de 139 586 130 €.

Une période de réouverture de l'offre a débuté le 22 juin 2007 et s'est terminée le 10 juillet 2007. 14 443 054 titres additionnels Rodamco ont été apportés pendant cette période, résultant en une émission complémentaire par Unibail de 7 543 607 actions Unibail représentant une augmentation de capital de 37 718 035 €.

Au 11 juillet 2007, le pourcentage de participation d'Unibail dans Rodamco Europe N.V. était de 95,74 %.

À la suite de ces opérations, le nom de la société tête du Groupe a été modifié d'Unibail Holding SA en Unibail-Rodamco SA.

Au 31 décembre 2007, Unibail-Rodamco détenait 98,52 % des actions émises par Rodamco Europe (de même au 31 décembre 2008).

Le 14 décembre 2007, une procédure de rachat obligatoire a été lancée sur les actions Rodamco Europe restantes sur le marché. Unibail-Rodamco a proposé un prix de rachat de 81,03 € par action Rodamco Europe. La procédure est en cours devant l'« Enterprise Chamber » de la Cour d'Appel d'Amsterdam.

##### Comptabilisation du regroupement d'entreprises

En application de la norme IFRS 3, le coût du regroupement d'entreprises est égal à la somme de la valeur de marché des actions et des ORA Unibail-Rodamco émises en échange des actions de Rodamco et des autres coûts directement attribuables à l'opération de regroupement.

Bien que la transaction présente toutes les caractéristiques d'une fusion « pooling of interest », en application des principes comptables (IFRS 3 – Regroupement d'entreprises), le regroupement a été considéré comme une acquisition de Rodamco par Unibail. Le coût du regroupement d'entreprise a été comptabilisé sur la base de la valeur de l'action Unibail (195,80 € au 21 juin 2007). Cette valeur diffère légèrement du prix d'émission enregistré dans les comptes statutaires d'Unibail Holding qui s'élève à 196,60 € et qui correspond au cours de bourse à la date de clôture de l'Offre Publique d'Échange le 20 juin 2007. En intégrant les coûts directement attribuables à l'opération de regroupement, qui représentent 4,1 M€, le coût total du regroupement d'entreprises s'élève à 7 322,6 M€.

Les frais d'émission relatifs à l'émission des actions et des ORA s'élèvent respectivement à 34,7 M€ et 9,4 M€ et ont été directement imputés dans les capitaux propres du Groupe, à l'exception de 1,2 M€ qui sont venus réduire le montant d'ORA reclassé en « Emprunts à long terme » (voir paragraphe suivant « Comptabilisation des ORA »).

Au moment du regroupement, les actions Unibail et Rodamco cotaient avec une prime sur la valeur de l'actif net réévalué comparable à celle de l'ensemble du secteur immobilier, générant ainsi un écart de plus de 1,6 milliard d'euros entre le prix d'émission des actions Unibail et les capitaux propres de Rodamco.

Au 31 décembre 2007, l'affectation du prix d'acquisition a été effectuée à partir des états financiers de Rodamco établis au 30 juin 2007 : les actifs, passifs et passifs éventuels de Rodamco ont été évalués à leur juste valeur. Étant donné qu'en application de la norme IAS 40, les immeubles de placement étaient déjà comptabilisés à leur valeur de marché dans le bilan de Rodamco, seuls quelques ajustements ont été enregistrés :

- les immeubles en cours de construction comptabilisés au coût historique dans les comptes de Rodamco ont fait l'objet d'une évaluation qui a conduit à réévaluer ces actifs pour 69 M€ et à reconnaître des impôts différés passif pour 6,9 M€.
- 67 M€ de complément de valeur ont été enregistrés sur des actifs destinés à la vente aux Pays-Bas.
- 50 M€ de complément de valeur ont été enregistrés suite à la mise à juste valeur de la dette à taux fixe.
- 31 M€ d'écarts d'acquisition comptabilisés au bilan de Rodamco ont été dépréciés, puisqu'ils représentaient des impôts différés sur actifs à leur date d'acquisition.

Après avoir affecté 244 M€ à la possibilité d'optimiser l'impôt sur les sociétés et droits de mutation lors des cessions d'actifs, l'écart d'acquisition résiduel s'est élevé à 1 335 M€.

Les experts chargés de l'évaluation des actifs Unibail-Rodamco, ont tenu compte de l'environnement économique du nouveau groupe Unibail-Rodamco ainsi que de sa stratégie et de ses prévisions sur la base des hypothèses du plan à cinq ans qui leur ont été communiquées. Les synergies annoncées dans la note d'opération du 18 mai 2007 ont été prises en compte, parmi d'autres éléments, dans les cash-flows retenus pour la détermination des valeurs d'expertise à la fin de l'année. Cependant, ces flux ne sont pas spécifiquement individualisés par les experts et ne peuvent donc pas faire l'objet d'un suivi ultérieur. Ces valeurs d'expertises sont déjà inscrites au bilan et cet écart d'acquisition résiduel n'a donc pas de justification économique. La transaction a été prévue sur une base de neutralité entre les actionnaires des deux groupes, que ce soit en termes d'actif net réévalué ou de résultat opérationnel par action. L'écart d'acquisition résiduel est en fait dû à l'application « mécanique » des règles comptables qui aboutissent à considérer la transaction comme une acquisition et exigent que le coût de cette acquisition soit déterminé à partir du cours de bourse de l'action à la date de transaction, soit une prime de 23 % sur l'actif net réévalué des deux sociétés, en phase, lors de l'acquisition, avec les conditions du secteur immobilier observables à cette date.

Par conséquent, cet écart d'acquisition ne pouvait rester comptabilisé au bilan et a fait l'objet d'une dépréciation impactant le résultat 2007 non récurrent<sup>(1)</sup>.

Cette dépréciation n'a eu aucun impact ni sur le Résultat Net récurrent ni sur l'Actif Net Réévalué, les deux indicateurs fondamentaux de performance des sociétés foncières et n'affectera pas la capacité de distribution de dividendes d'Unibail-Rodamco.

Les montants par catégorie d'actifs et de passifs constatés à la date d'acquisition ainsi que les valeurs comptables avant acquisition sont présentés ci-dessous.

Bilan consolidé Rodamco à la date d'acquisition (en M€)	Montants constatés au 30 juin 2007 <sup>(*)</sup>	Valeur comptable avant acquisition
<b>Actifs non courants</b>	<b>11 516,0</b>	<b>11 411,0</b>
Actifs corporels	337,0	268,0
Immeubles de placement <sup>(*)</sup>	11 151,0	11 084,0
Autres actifs non courants	28,0	59,0
<b>Actifs courants</b>	<b>205,0</b>	<b>205,0</b>
Immeuble sous promesse ou mandat de vente	-	-
Clients et comptes rattachés	34,0	34,0
Autres créances	127,0	127,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	44,0	44,0
<b>Total actifs</b>	<b>11 721,0</b>	<b>11 616,0</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>7 227,9</b>	<b>7 097,0</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>3 845,2</b>	<b>3 887,0</b>
Emprunts long terme	3 023,7	3 074,0
Impôts différés passifs	686,9	680,0
Autres passifs non courants	134,6	133,0
<b>Passifs courants</b>	<b>647,9</b>	<b>632,0</b>
Dettes fournisseurs et autres dettes	196,2	192,0
Emprunts court terme	401,0	401,0
Dettes fiscales et sociales	47,7	36,0
Provisions et autres passifs court terme	3,0	3,0
<b>Total capitaux propres et passifs</b>	<b>11 721,0</b>	<b>11 616,0</b>

(\*) La valeur des immeubles de placement a été retraitée de -25 M€ au premier semestre 2008. Le montant comptabilisé à la date d'acquisition s'élève ainsi à 11 126 M€. (voir paragraphe 5 « Finalisation de l'affectation du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco »).

L'échange de titres supplémentaires à l'issue de la période complémentaire de l'offre au 10 juillet 2007, ainsi que l'acquisition d'actions supplémentaires en Bourse, représentent une acquisition complémentaire d'intérêts minoritaires de Rodamco Europe N.V. La différence entre le prix d'acquisition de ces actions complémentaires et la valeur d'intérêts minoritaires afférente a été comptabilisée en déduction des capitaux propres pour un montant de 259,1 M€.

L'entrée de Rodamco dans le périmètre impacte uniquement les résultats du second semestre. Au 31 décembre 2007, Rodamco contribue au résultat net part du Groupe à hauteur de 617,0 M€, montant qui se décompose comme suit : 179,2 M€ en résultat des activités récurrentes, 445,9 M€ en variations de juste valeur et cessions et - 8,1 M€ en autres éléments.

(1) Présentation conforme aux recommandations de l'European Public Real Estate Association.

À titre d'information, si la date d'entrée de Rodamco dans le périmètre de consolidation avait été le 1<sup>er</sup> janvier 2007, l'impact sur le compte de résultat aurait été le suivant :

(en millions d'euros)	2007 publié	Impact de l'entrée de Rodamco au 1 <sup>er</sup> janvier 2007	2007 Unibail- Rodamco avec un exercice complet pour Rodamco
Loyers nets	765,4	299,9	1 065,3
Frais de fonctionnement	- 67,7	- 41,1	- 108,8
Résultat des autres activités	31,5	-	31,5
Résultat des cessions d'actifs	20,7	11,0	31,7
Solde net des ajustements de valeurs	1 667,1	758,3	2 425,4
Dépréciation de l'écart d'acquisition	- 1 335,0	-	- 1 335,0
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>1 082,0</b>	<b>1 028,1</b>	<b>2 110,1</b>
Résultat & dividendes des sociétés non consolidées	0,3	-	0,3
Coût de l'endettement financier net	- 156,8	- 66,3	- 223,1
Obligations Remboursables en Actions	- 6,0	- 6,1	- 12,1
Ajustement de valeur des instruments dérivés	53,9	-0,1	53,8
Actualisation des dettes et créances	- 3,7	- 2,0	- 5,7
Résultat de cession des sociétés mises en équivalence	201,0	-	201,0
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	8,4	-	8,4
Intérêts sur créances	14,9	-	14,9
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>1 194,0</b>	<b>953,6</b>	<b>2 147,5</b>
Impôt sur les sociétés	- 53,4	- 110,5	- 163,9
<b>Résultat net</b>	<b>1 140,6</b>	<b>843,1</b>	<b>1 983,6</b>
Résultat net part des Minoritaires	181,2	13,5	194,7
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>959,4</b>	<b>829,6</b>	<b>1 788,9</b>

L'impact de l'entrée de Rodamco au 1<sup>er</sup> janvier 2007 correspond au résultat de Rodamco sur le 1<sup>er</sup> semestre 2007 après prise en compte des retraitements suivants :

- Ajustement de + 7 M€ sur les loyers nets et de - 7 M€ sur les variations de valeur dû à l'application des règles comptables d'Unibail.

- Frais liés au rapprochement (32 M€) enregistrés dans les comptes de Rodamco au 30 juin 2007 et retraités du résultat présenté ci-dessus.
- Les charges d'intérêt sur les Obligations Remboursables en Actions ainsi que l'amortissement de la juste valeur de la dette ont été ajustés pour un montant total de - 9,1 M€.
- Les intérêts minoritaires ont été calculés afin de prendre en compte un pourcentage de détention de Rodamco de 98.52 % sur le premier semestre.

### Comptabilisation des ORA

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 cinquante 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 trois 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 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 douze ans suivant la date d'émission des ORA d'Unibail-Rodamco.

En application de la norme IAS 32 « Présentation des Instruments financiers » les ORA sont considérées comme des instruments de capitaux propres, à l'exception des coupons minimums à payer jusqu'à la première date d'exercice de l'option de remboursement anticipé détenue par Unibail-Rodamco. Ces derniers sont considérés comme une dette financière, pour leur valeur actualisée.

Ainsi, la juste valeur des ORA est présentée séparément au bilan à la date d'acquisition, en partie au sein des capitaux propres consolidés pour un montant de 1 574,4 M€, après déduction de 8,2 M€ de frais, et en partie en dettes financières pour un total de 249,6 M€, après déduction de 1,2 M€ de frais.

Sur le second semestre 2007, 46 530 ORA ont été converties, le montant total des ORA comptabilisées en capitaux propres s'élevant ainsi à 1 566,5 M€ au 31 décembre 2007.

La part comptabilisée en dettes financières est déterminée comme étant la valeur des coupons minimums de 1,5 % de la valeur nominale des ORA, calculée trimestriellement sur une durée de douze ans, actualisée à un taux annuel de 4,8 %.

### Autres événements significatifs de l'exercice 2007

- Le Groupe a cédé sa participation résiduelle de 49 % dans l'ensemble immobilier Coeur Défense. Un protocole de vente a été signé au 1<sup>er</sup> semestre 2007 et la vente a été effectivement réalisée le 10 juillet 2007, sous la forme de :

- Cession de 49 % des parts de la SCI Karanis, propriétaire de l'immeuble, pour un prix net vendeur de 373,2 M€ correspondant à une valorisation à 2 110 M€ de l'actif sous-jacent,
- Remboursement par la SCI Karanis du prêt de 86,4 M€ accordé par Unibail Holding.

- La cession du centre commercial de Chelles 2 a été réalisée le 19 janvier 2007, conformément à la promesse signée en 2006 et mentionnée dans les états financiers au 31 décembre 2006.

- Des acquisitions de lots de copropriété ont été réalisées dans les centres commerciaux de Maine-Montparnasse, Labège et Vélizy 2 pour un montant de 24,4 M€.

- Le centre commercial « À l'Usine » près de Roubaix, spécialisé dans les magasins discount, a été acquis le 19 juillet 2007.

- L'immeuble de bureaux situé 27, rue de Bassano – Paris 8<sup>e</sup> a été vendu le 18 juillet 2007.

- L'immeuble de bureaux situé 44 rue de Lisbonne – Paris 8<sup>e</sup> a été vendu le 2 octobre 2007.

- Unibail-Rodamco a acquis en décembre 2007 trois lots de copropriété dans des centres commerciaux situés à Marseille, Vélizy et Rennes, en France, pour un montant total de 275,9 M€.

- Le secteur d'organisation de salons a enregistré les acquisitions de divers salons (secteurs de l'immobilier et du tourisme) pour 17,1 M€ alors que le Salon du meuble détenu par la société SESMP a été cédé pour 17,5 M€.

- Trois litiges ont connu une évolution favorable sur l'exercice 2007 :

- Un accord a été trouvé sur l'un des redressements fiscaux notifiés dans le cadre de la vérification d'Unibail Holding (exercices 2003 à 2005), permettant une reprise de provision pour un montant de 7,8 M€.

- Le litige avec Accor sur les conditions de reprise de la société Cnit SA par Unibail Holding en 2000 est clos. La provision de 12,7 M€ inscrite au bilan du 31 décembre 2006 a été reprise à hauteur de 12,5 M€.

- En Espagne, un litige fiscal s'est dénoué au cours du second semestre 2007. La provision pour risque de 6,5 M€ a été reprise.

- Un litige est survenu au cours d'une procédure d'acquisition et une provision de 9 M€ a été enregistrée afin de couvrir le risque encouru.

- En octobre 2007, Unibail-Rodamco et ING Real Estate ont signé un accord concernant le centre commercial Zlote Tarasy situé à Varsovie en Pologne. Unibail-Rodamco a versé 164 M€ correspondant à 50 % des parts dans Zlote Tarasy et perçoit des intérêts correspondant au revenu net des loyers de 50 % du centre. Le transfert de 50 % des actions de la société propriétaire du centre sera fait par ING Real Estate dès que possible.

- En août 2007, Unibail-Rodamco a annoncé l'acquisition de l'extension du centre commercial Aupark situé à Bratislava, en République Slovaque, pour un montant de 31 M€. Après le transfert juridique de l'extension le 1<sup>er</sup> octobre 2007, Unibail-Rodamco détient dorénavant 50 % de l'ensemble du centre commercial et de loisirs.

### 3.2. Principaux événements 2008

#### Création de VIPARIS et COMEXPOSIUM

Le 28 janvier 2008, la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (CCIP) et le Groupe Unibail-Rodamco ont annoncé la signature définitive de l'accord permettant le rapprochement de leurs activités dans le domaine des Congrès-Expositions en France, tant au niveau de la propriété et de la gestion des sites que de l'organisation de salons.

Cette signature marque l'aboutissement d'un processus de rapprochement engagé en 2007 et autorisé, après avis du Conseil de la Concurrence (Bulletin Officiel du 6 décembre 2007), par le ministère de l'Économie, des Finances et de l'Emploi et publié au Journal Officiel le 25 janvier 2008.

La gestion des sites s'effectue désormais sous une nouvelle marque unique « Viparis » et regroupe neuf lieux d'accueil en région parisienne. Les sites concernés sont le Palais des Congrès de Paris, le Parc des Expositions de Paris-Nord Villepinte, le Palais des Congrès de Versailles, le Parc des Expositions de Paris Le Bourget, le Parc des Expositions de la Porte de Versailles, le Cnit, le Carrousel du Louvre, l'Espace Champerret et l'Espace Grande Arche.

La propriété de ces sites (hors Cnit et Carrousel du Louvre) est détenue à parité par la CCIP et Unibail-Rodamco. Au regard de la politique de gouvernance adoptée pour Viparis, ces sites sont consolidés en intégration globale.

D'un point de vue opérationnel, le rapprochement était effectif au 1<sup>er</sup> janvier 2008 et a été comptabilisé dans les comptes consolidés à partir de cette date. En conséquence, la SCI Prop Expo a été créée spécifiquement dans le but de devenir propriétaire de la plupart des sites. En parallèle, les entités de gestion de site sont centralisées sous la société S.A. Viparis – Le Palais des Congrès. L'ensemble de ces sociétés est détenu à parts égales entre la CCIP et Unibail-Rodamco, et compte tenu de la politique de gouvernance est consolidé en intégration globale.

L'entrée dans le périmètre de consolidation des sites de congrès-exposition de la CCIP a été effectuée pour le Palais des Congrès par un apport d'actif, pour Paris-Nord Villepinte par une acquisition d'actifs et pour les autres sites et les entités de gestion de site par un transfert de société.

Les principaux impacts des entrées de périmètre à leur date d'entrée sur le bilan consolidé sont les suivants :

Immeubles de placement : 601,4 M€,  
Écart d'acquisition : 42,5 M€,  
Immobilisations incorporelles : 204,1 M€,  
Impôts différés passif : 87,0 M€,  
Emprunts à long terme : 255,0 M€,  
Intérêts minoritaires : 154,3 M€.



De plus, pour la gestion de sites, le coût de ce rapprochement s'élève à 87,5 M€. Un écart d'acquisition de 42,6 M€ a été comptabilisé sur la base des impôts différés passifs constatés.

En 2008, ces entités contribuent, dans les comptes du Groupe, aux revenus locatifs à hauteur de 90,2 M€ et aux produits des autres activités pour 59,0 M€.

Leur contribution au résultat récurrent s'élève à 5,7 M€ et au résultat non récurrent à hauteur de - 70,8 M€.

Le transfert de 50 % de la participation détenue par Unibail-Rodamco dans ses sites de congrès-expositions a été effectué par le biais de la cession de 50 % de ses parts dans le Parc des Expositions de la Porte de Versailles et le transfert de 50 % de sa société de gestion de site. Ces transferts ont généré un bénéfice net de 54,9 M€ enregistré dans les capitaux propres. Les intérêts minoritaires se sont élevés à 116 M€ à la date du transfert.

La fusion des activités de Congrès-Expositions de la CCIP et d'Unibail-Rodamco a également entraîné le rapprochement de Comexpo et d'Exposium pour former le groupe Comexposium, créant l'une des premières entreprises françaises de l'organisation de salons avec plus de 180 salons à son actif représentant 35 000 exposants et 4,1 millions de visiteurs par an.

Cette nouvelle entité est détenue à parité par la CCIP et Unibail-Rodamco. Au regard de la politique de gouvernance adoptée pour Comexposium, cette entité est consolidée selon la méthode de la mise en équivalence.

Les principaux impacts sur le bilan consolidé du changement de méthode de consolidation d'Exposium, d'intégration globale à mise en équivalence, sont les suivants :

Immobilisations incorporelles : - 238,8 M€  
Écart d'acquisition : - 154,1 M€  
Impôts différés passif : - 69,1 M€

Une plus-value de cession a été constatée dans le compte de résultat pour un montant net de 7,2 M€.

À la date d'entrée, la valorisation de la participation dans le sous-groupe Comexposium s'élève à 69,1 M€ et un prêt a été accordé par le Groupe à hauteur de 165,9 M€.

## Acquisitions

- Acquisition de Shopping City Süd, Vienne

Le 21 mai 2008, Unibail-Rodamco a acquis 140 400 m<sup>2</sup> dans le centre commercial « Shopping City Süd » à Vienne en Autriche. Cette acquisition a été traitée comme un regroupement d'entreprises car elle implique non seulement l'acquisition de la propriété mais aussi le management opérationnel et financier.

Détail du coût d'acquisition :

Prix d'acquisition	617,9
Coûts relatifs à l'acquisition	7,9
<b>Total coûts d'acquisition</b>	<b>625,8</b>
<b>Juste valeur de l'actif net acquis</b>	<b>496,4</b>
<b>Écart d'acquisition</b>	<b>129,4</b>

L'écart d'acquisition est dû essentiellement aux impôts différés passifs constatés pour un montant de - 113,2 M€, suite à la comptabilisation des actifs à leur juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill résiduel, qui correspond principalement aux frais d'acquisition, a été déprécié pour un montant de 16,4 M€.

Les montants par catégorie d'actifs et de passifs constatés à la date d'acquisition ainsi que les valeurs comptables avant acquisition sont présentés ci-dessous :

	Juste valeur	Valeur comptable avant acquisition
<b>Actifs non courants</b>	<b>618,1</b>	<b>160,5</b>
Actifs corporels	28,0	4,3
Immubles de placement	580,8	156,2
Impôts différés actifs	9,3	-
<b>Actifs courants</b>	<b>13,6</b>	<b>12,7</b>
Clients et comptes rattachés	1,2	1,2
Autres créances	1,8	0,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10,6	10,6
<b>Total actifs</b>	<b>631,7</b>	<b>173,2</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>496,4</b>	<b>151,3</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>122,1</b>	<b>8,7</b>
Emprunts long terme	8,3	8,3
Impôts différés passifs	113,2	-
Autres passifs non courants	0,6	0,4
<b>Passifs courants</b>	<b>13,2</b>	<b>13,2</b>
Dettes fournisseurs et autres dettes	3,6	3,6
Autres dettes	9,6	9,6
<b>Total capitaux propres et passifs</b>	<b>631,7</b>	<b>173,2</b>

Les valeurs reconnues dans la balance consolidée au 31 décembre 2008 sont basées sur des estimations disponibles à cette date. Il est possible que des ajustements puissent être comptabilisés dans un délai de douze mois suivant la date d'acquisition, en accord avec les principes et normes IFRS.

Le résultat inclut dans les comptes consolidés depuis la date d'acquisition s'élève à 1 M€ pour le résultat récurrent et - 46,6 M€ pour le résultat non récurrent.

Si la date d'entrée de Shopping City Süd dans le périmètre de consolidation avait été le 1<sup>er</sup> janvier 2008, l'impact sur le compte de résultat aurait été le suivant :

- Revenus locatifs : 33,5 M€,  
- Résultat récurrent : 2,8 M€,  
- Résultat non récurrent : - 46,6 M€.

- Rachat des minoritaires de VUC et Almacie

Unibail-Rodamco a acquis pour 110,9 M€ les actions restantes dans les entités françaises Rennes-Alma (43 %) et Vélizy Usines Center (49 %) auprès de son partenaire, qui a exercé son option de vente. Le groupe détient désormais ces deux centres commerciaux à 100 %.

- Acquisition de Toys à Los Arcos

Durant le premier semestre 2008, Unibail-Rodamco a acquis Toys à Los Arcos en Espagne, représentant une surface de 4 301 m<sup>2</sup>, pour un prix de 14,2 M€.

- Acquisition d'un intérêt économique dans un immeuble de bureaux à Varsovie

30,5 M€ ont été investis en mars 2008 pour un intérêt économique dans un immeuble de bureaux à Varsovie en Pologne (12 115 m<sup>2</sup>, adjacents du centre commercial Zlote Tarasy). Le promoteur n'étant pas encore en mesure de remettre les titres correspondants, cet investissement a été comptabilisé comme une avance de paiement et un produit financier a été enregistré au lieu d'un revenu locatif.

- Acquisition de centres commerciaux en Espagne

Unibail-Rodamco a finalisé en juillet 2008 l'acquisition de deux centres commerciaux en Espagne « La Maquinista » et « Habaneras » pour un montant total de 434 M€.

Le 18 décembre, respectivement 48,89 % et 47,22 % des parts des sociétés propriétaires des actifs, ainsi que des créances rattachées ont été cédées à GIC Real Estate sur la base de la valeur d'actif à la date d'acquisition.

- Acquisition d'un immeuble de bureaux en France

Le 1<sup>er</sup> décembre 2008, Unibail-Rodamco a acquis un lot complémentaire d'un immeuble de bureaux situé au 10 rue Vercingétorix à Paris 14<sup>e</sup> pour un prix net de 15,9 M€.

- Acquisition d'Aquaboulevard-Uniwater

Le 30 décembre 2008, Unibail-Rodamco a acquis des lots complémentaires du complexe sportif Aquaboulevard situé à Paris 15<sup>e</sup> pour un prix net de 62,5 M€.

## Cessions

- Vente d'une partie du portefeuille néerlandais de commerce de pied d'immeuble

Unibail-Rodamco a cédé une partie de son portefeuille de commerces néerlandais à IEF Capital N.V., une société en participation entre Bouwfonds Assets Management et Inflation Exchange Fund, pour un montant de 716 M€. Cette cession n'a aucun impact sur le compte de résultat 2008 puisque ces actifs ont été classés au 31 décembre 2007 en « actifs sous promesse de vente » et valorisés à leur prix de vente.

- Cession des actifs en Belgique et en Allemagne

Unibail-Rodamco a vendu ses participations en Belgique ainsi que des actifs en Allemagne pour un prix net vendeur de 112,5 M€. Le Groupe ne détient plus d'actifs en Belgique.

- Cessions de bureaux en France, aux Pays-Bas et en Ukraine

Six immeubles de bureaux ont été cédés en 2008 pour un prix net total de 309,1 M€, deux d'entre eux (136, avenue Charles de Gaulle, Neuilly-sur-Seine, et 17-21 rue du Faubourg Saint Honoré, Paris 8<sup>e</sup>) représentant 75 % du total de la vente.

Quatre immeubles aux Pays-Bas (Parnassustoren-Amsterdam, Schonenvaert-Haarlem, OHK-Amsterdam et Hoogstraat-Rotterdam), des locaux de logistique en Espagne et un immeuble en Ukraine ont été vendus pour un montant net de 305,4 M€.

## Rodamco Europe retirée de la cote

Rodamco Europe N.V. a été retirée de la cote des Bourses d'Amsterdam et de Paris le 13 mai 2008.

Les actionnaires minoritaires détiennent toujours 1,48 % de Rodamco Europe N.V. La procédure de rachat obligatoire, initiée le 14 décembre 2007 devant la Section Commerce de la Cour d'Appel d'Amsterdam, est en cours.

## Finalisation de l'affectation du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco

En accord avec les normes IFRS, l'affectation du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco a été finalisée le 30 juin 2008. L'évaluation finale de la valeur des actifs destinés à la vente a été incorporée en contrepartie d'un écart d'acquisition non affecté. La dépréciation de cet écart d'acquisition non affecté conduit à un ajustement du bénéfice net de 2007, qui passe de 1 140,6 M€ à 1 126,0 M€ sans impact sur le résultat récurrent.

#### 4. Information sectorielle

##### 4.1. Premier niveau d'information sectorielle – secteurs d'activité

Les secteurs d'activité se présentent de la manière suivante :

- le Pôle Commerces,
- le Pôle Bureaux,
- le Pôle Congrès-Expositions, qui comprend les activités de gestion de sites, étendues à Viparis depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, et l'organisation de salons jusqu'au 31 décembre 2007. La location-gérance de deux hôtels est rattachée à ce pôle,
- Les sociétés de prestations de services en France et en Espagne.

##### Résultat sectoriel par activité au 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Exposition			Prestation de services	Inter-secteurs	Non affectable	Total 31/12/2007 retraité <sup>(1)</sup>
			Gestion des sites	Hôtels	Organisateur de salons				
Revenus locatifs	586,2	191,6	95,1	12,6	-	-	- 6,0	-	879,5
<b>Loyers nets</b>	<b>528,5</b>	<b>179,4</b>	<b>51,6</b>	<b>11,9</b>	-	-	<b>- 6,0</b>	-	<b>765,4</b>
<b>Frais de fonctionnement</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>- 67,7</b>	<b>- 67,7</b>
Revenus des autres activités	-	-	46,8	-	94,2	41,3	- 2,9	5,5	184,8
<b>Résultat des autres activités</b>	-	-	<b>6,5</b>	-	<b>8,5</b>	<b>5,1</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>31,5</b>
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>-3,3</b>	<b>23,9</b>	-	-	-	-	-	-	<b>20,7</b>
<b>Solde net des ajustements de valeur</b>	<b>1 149,2</b>	<b>526,3</b>	<b>- 17,2</b>	<b>8,8</b>	-	-	-	-	<b>1 667,1</b>
<b>Dépréciation du goodwill</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>- 1 349,6</b>	<b>- 1 349,6</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 674,4</b>	<b>729,6</b>	<b>40,9</b>	<b>20,7</b>	<b>8,5</b>	<b>5,1</b>	-	<b>- 1 411,8</b>	<b>1 067,4</b>
Quote-part de résultat des entités mises en équivalence et intérêts sur créances	10,4	12,7	-	-	0,2	-	-	-	23,3
Résultat de cession des sociétés mises en équivalence	-	200,8	-	-	0,2	-	-	-	201,0
Coût de l'endettement financier net								- 156,8	- 156,8
Obligations Remboursables en Actions								- 6,0	- 6,0
Ajustement de valeur des instruments dérivés et actualisation des dettes et créances								50,2	50,2
Résultats et dividendes de sociétés non consolidées								0,4	0,4
<b>Résultat avant impôt</b>									<b>1 179,4</b>
Impôt sur les sociétés								- 53,4	- 53,4
<b>Résultat net</b>									<b>1 126,0</b>

(1) Suite à l'affectation définitive du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco, l'amortissement en 2007 de l'écart d'acquisition a fait l'objet d'un ajustement (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2008 » paragraphe 5).

##### Résultat sectoriel par activité au 31 décembre 2008

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Expositions			Prestation de services	Inter-secteurs	Non affectable	Total 31/12/2008
			Gestion des sites	Hôtels	Organisateur de salons				
Revenus locatifs	985,5	239,1	185,1	12,9	-	-	-	-	1 422,7
<b>Loyers nets</b>	<b>888,1</b>	<b>228,4</b>	<b>86,4</b>	<b>12,7</b>	-	-	-	-	<b>1 215,5</b>
<b>Frais de fonctionnement</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>- 107,4</b>	<b>- 107,4</b>
Revenus des autres activités	-	-	115,3	-	-	55,0	- 1,4	3,8	172,7
<b>Résultat des autres activités</b>	-	-	<b>29,6</b>	-	-	<b>8,3</b>	-	<b>3,8</b>	<b>41,7</b>
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>9,2</b>	<b>37,9</b>	-	-	-	-	-	-	<b>47,1</b>
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	<b>- 1 094,2</b>	<b>- 624,1</b>	<b>-54,9</b>	-	-	-	-	-	<b>- 1 773,2</b>
<b>Dépréciation du goodwill</b>	<b>- 16,4</b>	-	-	-	-	-	-	<b>- 4,3</b>	<b>- 20,7</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>- 213,2</b>	<b>- 357,9</b>	<b>61,1</b>	<b>12,7</b>	-	<b>8,3</b>	-	<b>- 107,9</b>	<b>- 596,9</b>
Quote-part de résultat des entités mises en équivalence & intérêts sur créances	1,3	-	-	-	9,9	-	-	-	11,2
Résultat de cession des sociétés mises en équivalence								7,2	7,2
Coût de l'endettement financier net								- 275,2	- 275,2
Obligations Remboursables en Actions								- 11,5	- 11,5
Ajustement de valeur des instruments dérivés et actualisation des dettes et créances								- 296,7	- 296,7
<b>Résultat avant impôt</b>									<b>- 1 161,9</b>
Impôt sur les sociétés								38,1	38,1
<b>Résultat net</b>									<b>- 1 123,8</b>

## Éléments du bilan par activité au 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Exposition	Non affectable	Total 31/12/2007 retraité <sup>(1)</sup>
Immeubles de placement	16 100,0	4 506,2	914,6	-	<b>21 520,8</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	736,0	48,0	-	-	<b>784,0</b>
Immeubles en construction	628,5	169,3	-	-	<b>797,8</b>
Écart d'acquisition	266,1	-	148,5	14,5	<b>429,1</b>
Actifs incorporels	-	-	301,3	1,1	<b>302,4</b>
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalences	89,1	-	-	-	<b>89,1</b>
Stocks	31,4	-	-	-	<b>31,4</b>
	<b>17 851,2</b>	<b>4 723,5</b>	<b>1 364,4</b>	<b>15,6</b>	<b>23 954,6</b>
Autres actifs	414,5	407,4	84,9	566,8	1 473,6
<b>Total actif</b>	<b>18 265,7</b>	<b>5 130,9</b>	<b>1 449,3</b>	<b>582,4</b>	<b>25 428,3</b>
<b>Total passif hors capitaux propres</b>	<b>1 302,4</b>	<b>134,8</b>	<b>285,1</b>	<b>8 085,7</b>	<b>9 808,0</b>

(1) Suite à l'affectation définitive du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco, l'amortissement en 2007 de l'écart d'acquisition a fait l'objet d'un ajustement (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2008 » paragraphe 5).

## Investissements par activité au 31 décembre 2007<sup>(1)</sup>

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Exposition	Non affectable	Total 31/12/2007
Immeubles de placement	578,5	92,7	53,3	-	<b>724,5</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	0,6	-	-	<b>0,6</b>
Immobilisations corporelles	325,0	57,5	4,4	7,0	<b>393,9</b>
Acquisition de salons	-	-	17,3	-	<b>17,3</b>
<b>Investissements et dépenses capitalisées</b>	<b>903,5</b>	<b>150,8</b>	<b>75,0</b>	<b>7,0</b>	<b>1 136,3</b>

(1) Le regroupement d'entreprises Unibail-Rodamco réalisé par émission d'actions Unibail et d'Obligations Remboursables en Actions n'est pas repris dans ce tableau.

## Éléments du bilan par activité au 31 décembre 2008

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Exposition	Non affectable	Total 31/12/2008
Immeubles de placement	16 337,5	3 871,2	1 493,9	-	<b>21 702,6</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	212,0	3,3	-	-	<b>215,3</b>
Immeubles en construction	587,1	147,8	2,4	-	<b>737,3</b>
Écart d'acquisition	284,7	-	27,9	10,2	<b>322,8</b>
Actifs incorporels	-	-	176,6	9,6	<b>186,2</b>
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalences	87,0	-	235,8	-	<b>322,8</b>
Stocks	-	-	-	-	-
	<b>17 508,3</b>	<b>4 022,3</b>	<b>1 936,6</b>	<b>19,8</b>	<b>23 487,0</b>
Autres actifs	377,7	383,7	133,5	542,3	1 437,2
<b>Total actif</b>	<b>17 886,0</b>	<b>4 406,0</b>	<b>2 070,1</b>	<b>562,1</b>	<b>24 924,2</b>
<b>Total passif hors capitaux propres</b>	<b>1 336,2</b>	<b>72,2</b>	<b>426,9</b>	<b>8 939,1</b>	<b>10 774,5</b>

## Investissements par activité au 31 décembre 2008

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Exposition	Non affectable	Total 31/12/2008
Immeubles de placement	1 385,1	98,2	454,3 <sup>(1)</sup>	-	1 937,6
Immobilisations corporelles	410,6	104,9	9,6	9,5	534,6
<b>Investissements et dépenses capitalisées</b>	<b>1 795,7</b>	<b>203,1</b>	<b>463,9</b>	<b>9,5</b>	<b>2 472,2</b>

(1) Les investissements concernent essentiellement Paris-Nord Villepinte suite à l'entrée dans le périmètre de consolidation des entités de la CCIP. Les autres acquisitions se sont réalisées sous forme d'apport d'actif ou de société (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2008 » paragraphe 1).

## 4.2. Second niveau d'information sectorielle – par zone géographique

Les informations ventilées par zone géographique concernent uniquement l'activité locative (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation », paragraphe 1.12). Les éléments liés aux activités de prestations de services et de gestion de sites, réalisées essentiellement en France, sont indiqués dans la colonne « Non affecté ».

### Au 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	Commerces					Bureaux		Congrès Exposition <sup>(1)</sup>	Non affecté <sup>(2)</sup>	Total 31/12/2007 retraité <sup>(3)</sup>
	France	Pays-Bas Belgique	Pays nordiques	Espagne	Europe centrale	France	Autres	France		
Immeubles de placement	8 248,3	2 708,0	1 926,3	1 774,0	1 443,0	3 748,9	757,7	914,6	-	21 520,8
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	736,0	-	-	-	48,0	-	-	-	784,0
Immeubles en construction	270,8	16,0	103,0	145,0	92,0	136,2	33,0	1,7	-	797,7
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	259,9	-	-	41,6	301,5
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	301,3	1,1	302,4
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalences	89,1	-	-	-	-	-	-	-	-	89,1
Stocks	31,4	-	-	-	-	-	-	-	-	31,4
<b>Total actifs</b>	<b>8 639,6</b>	<b>3 460,0</b>	<b>2 029,3</b>	<b>1 919,0</b>	<b>1 535,0</b>	<b>4 193,0</b>	<b>790,7</b>	<b>1 217,6</b>	<b>42,7</b>	<b>23 826,9</b>
<b>Investissements</b>										
Immeubles de placement	471,4	5,9	14,0	11,0	76,2	89,5	3,2	53,3	-	724,5
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	-	-	-	-	0,6	-	-	-	0,6
Immobilisations corporelles	172,0	4,0	20,0	100,0	29,0	45,5	12,0	4,4	7,0	393,9
Acquisition de salons	-	-	-	-	-	-	-	17,3	-	17,3
<b>Total investissements</b>	<b>643,4</b>	<b>9,9</b>	<b>34,0</b>	<b>111,0</b>	<b>105,2</b>	<b>135,5</b>	<b>15,2</b>	<b>75,0</b>	<b>7,0</b>	<b>1 136,3</b>
<b>Revenus locatifs</b>	<b>328,5</b>	<b>106,9</b>	<b>55,9</b>	<b>48,9</b>	<b>46,0</b>	<b>159,6</b>	<b>32,0</b>	<b>101,7</b>	-	<b>879,5</b>

(1) Sont inclus la gestion des sites, les hôtels et l'organisation de salons.

(2) Correspond aux immeubles, aux installations techniques et aux équipements de la structure.

(3) Suite à l'affectation définitive du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco, l'amortissement en 2007 de l'écart d'acquisition a fait l'objet d'un ajustement (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2008 » paragraphe 5).

Au 31 décembre 2008

(en millions d'euros)	Commerces					Bureaux		Congrès Exposition <sup>(1)</sup>	Non affecté <sup>(2)</sup>	Total 31/12/2008
	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Europe centrale	France	Autres	France		
Immeubles de placement	8 132,7	2 319,1	1 757,4	1 999,7	2 128,7	3 286,4	584,8	1 493,9	-	21 702,6
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	212,0	-	-	-	-	3,3	-	-	215,3
Immeubles en construction	317,6	16,5	14,8	124,4	113,8	147,7	0,1	2,4	-	737,3
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	155,9	-	-	43,9	199,8
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	176,6	9,6	186,2
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalences	87,0	-	-	-	-	-	-	235,8	-	322,8
Stocks	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total actifs</b>	<b>8 537,3</b>	<b>2 547,6</b>	<b>1 772,2</b>	<b>2 124,1</b>	<b>2 242,5</b>	<b>3 590,0</b>	<b>588,1</b>	<b>1 908,7</b>	<b>53,5</b>	<b>23 364,0</b>
<b>Investissements</b>										
Immeubles de placement	285,2	17,9	16,0	462,5	603,6	76,2	22,0	454,3	-	1 937,6
Immobilisations corporelles	187,6	31,5	67,5	14,5	109,4	91,4	13,6	9,6	9,5	534,6
<b>Total investissements</b>	<b>472,8</b>	<b>49,4</b>	<b>83,5</b>	<b>477,0</b>	<b>713,1</b>	<b>167,6</b>	<b>35,6</b>	<b>463,9</b>	<b>9,5</b>	<b>2 472,2</b>
<b>Revenus locatifs</b>	<b>456,4</b>	<b>175,9</b>	<b>119,4</b>	<b>114,4</b>	<b>119,5</b>	<b>175,2</b>	<b>63,9</b>	<b>198,0</b>	<b>-</b>	<b>1 422,7</b>

(1) Sont inclus la gestion des sites et les hôtels.

(2) Correspond aux immeubles, aux installations techniques et aux équipements de la structure.

5. Notes et commentaires

5.1. Notes sur l'actif du bilan consolidé

Note 1 – Variation des immeubles de placement

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché déterminée par des experts indépendants.

Comme indiqué dans les principes comptables - paragraphe 1.5 Méthodes d'évaluation des actifs, pour le portefeuille 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, 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 (notamment la concession de Porte de Versailles) 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 ou par la capitalisation des flux de la dernière année.

Pôle Centres commerciaux

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits d'enregistrement et frais de cession estimés, le taux de rendement au 31 décembre 2008 ressort à 5,4 %, contre 4,8 % au 31 décembre 2007.

Sur la base du taux de rendement de fin d'année de 5,4 %, une augmentation supplémentaire de 25 points de base ferait baisser de 780 M€ (ou - 4,3 %) la valeur du patrimoine de centres commerciaux (frais et droits de mutation inclus).

Pôle Bureaux

Pour les surfaces occupées et sur la base d'une valeur d'actif, hors droits d'enregistrement et frais de cession estimés, le taux de rendement du pôle au 31 décembre 2008 a augmenté de 100 points de base à 6,4 % contre 5,4 % fin 2007.

Sur la base du taux de rendement de fin d'année de 6,4 %, une augmentation supplémentaire de 25 points de base ferait baisser de 164 M€ (ou - 3,7 %) la valeur du patrimoine de bureaux (frais et droits de mutation inclus).

Pôle Congrès

Sur la base des valeurs d'experts, au 31 décembre 2008, le taux de rendement moyen de Viparis est de 8,6 % (résultat opérationnel récurrent 2008 divisé par la valorisation retenue, hors droits estimés et frais de mutation).

Pour plus de précisions sur les paramètres utilisés dans la valorisation des immeubles de placement, veuillez vous référer à la note sur l'Actif Net Réévalué et au Rapport de Gestion.

Au 31 décembre 2008, le solde des aménagements de loyer étalés sur la durée du bail et déduit de la valeur d'expertise représente 75,2 M€.

Au 31 décembre 2007

Immeubles de placement (en millions d'euros)	01/01/2007	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Dépenses capitalisées	Cessions	Reclassements et transfert de catégories	Variations de juste valeur	Variations de change	31/12/2007
Commerces	4 911,5	387,2	10 275,3	150,1	- 8,8	- 736,7	1 149,3	- 42,0	16 085,9
Bureaux	3 268,9	-	916,9	92,7	- 72,8	- 223,6	526,3	- 2,0	4 506,4
Congrès-Expositions	865,9	-	-	53,3	-	3,8	-8,4	-	914,6
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>9 046,3</b>	<b>387,2</b>	<b>11 192,2</b>	<b>296,1</b>	<b>- 81,6</b>	<b>- 956,5</b>	<b>1 667,2</b>	<b>- 44,0</b>	<b>21 506,9</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	96,3	-	-	0,6	- 88,6	814,7	-	-	823,0
<b>Total</b>	<b>9 142,6</b>	<b>387,2</b>	<b>11 192,2</b>	<b>296,7</b>	<b>- 170,2</b>	<b>- 141,8</b>	<b>1 667,2</b>	<b>- 44,0</b>	<b>22 329,9</b>

Au 31 décembre 2008

Immeubles de placement (en millions d'euros)	31/12/2007 (retraité)	Acquisitions <sup>(1)</sup>	Variations du périmètre de consolidation <sup>(2)</sup>	Dépenses capitalisées <sup>(3)</sup>	Cessions <sup>(4)</sup>	Reclassements et transfert de catégories <sup>(5)</sup>	Variations de juste valeur	Variations de change	31/12/2008
Commerces	15 915,2	569,7	591,2	223,2	-54,2	255,0	- 1 052,1	- 110,5	16 337,5
Bureaux	4 691,1	16,8	- 37,4	81,4	- 491,6	235,9	-598,8	- 26,2	3 871,2
Congrès-Expositions	914,6	430,8	96,4	23,5	-	- 1,2	29,8	-	1 493,9
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>21 520,9</b>	<b>1 017,3</b>	<b>650,2</b>	<b>328,1</b>	<b>- 545,8</b>	<b>489,7</b>	<b>- 1 621,1</b>	<b>- 136,7</b>	<b>21 702,6</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	784,0	-	-	-	- 755,9	187,3	-	-	215,4
<b>Total</b>	<b>22 304,9</b>	<b>1 017,3</b>	<b>650,2</b>	<b>328,1</b>	<b>- 1 301,7</b>	<b>677,0</b>	<b>- 1 621,1</b>	<b>- 136,7</b>	<b>21 918,0</b>

(1) Les principales acquisitions sont Habaneras et La Maquinista en Espagne pour le Pôle Centres commerciaux, 10 Vercingétorix à Paris 14<sup>e</sup> pour le pôle bureaux et Viparis - Nord Villepinte pour le Pôle Congrès-Expositions.

(2) La principale entrée de périmètre concerne Shopping City Süd à Vienne en Autriche pour le commerce, et les entités Viparis pour le Pôle Congrès-Expositions. La sortie de périmètre du Pôle Bureaux concerne la cession des bureaux à Kiev en Ukraine.

(3) Les plus importantes dépenses capitalisées concernent le Cnit (67,4 M€), les centres commerciaux Les Quatre Temps à La Défense (29,3 M€), Vélizy 2 (20,0 M€), Toulouse Labège (15,5 M€), Forum des Halles (12,1 M€) situés en France, Donauzentrum à Vienne, Autriche (6,8 M€) et Albacenter en Espagne (5,3 M€).

(4) Les cessions concernent principalement le portefeuille de commerce de pied d'immeuble aux Pays-Bas (716 M€), le portefeuille belge de centres commerciaux et des bureaux en France, aux Pays-Bas et en Espagne (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - En 2008 »).

(5) Les reclassements sont liés aux signatures de nouvelles promesses de ventes sur des bureaux et des centres commerciaux aux Pays-Bas pour un montant total de 187,0 M€. Ce montant inclut également le transfert d'immeubles en construction à immeubles de placement des centres commerciaux Stadhart aux Pays-Bas, Forum Nacka en Suède, Praha Arkády Panrac en République tchèque, Strasbourg Etoile, Passage Mériadeck à Bordeaux en France et les immeubles de bureaux français 3-5 Malesherbes, Clichy Arali et une partie du 70 Wilson.

Note 2 – Variation des actifs corporels

a) Immeubles en construction

Tableau de variation 2007

(en millions d'euros)	01/01/2007	Acquisitions et dépenses capitalisées	Variations du périmètre de consolidation	Cessions	Autres mouvements	31/12/2007
Valeur brute	152,9	381,6	312,0	-	-48,7	797,8
Provision	-	-	-	-	-	-
<b>Total immeubles en construction</b>	<b>152,9</b>	<b>381,6</b>	<b>312,0</b>	<b>-</b>	<b>-48,7</b>	<b>797,8</b>

Tableau de variation 2008

(en millions d'euros)	01/01/2008	Acquisitions et dépenses capitalisées <sup>(1)</sup>	Variations du périmètre de consolidation <sup>(2)</sup>	Cessions	Autres mouvements	31/12/2008
Valeur brute	797,8	472,5	16,4	- 2,3	- 523,5 <sup>(3)</sup>	760,9
Provision	-	-	-	-	- 23,4	- 23,4
<b>Total immeubles en construction</b>	<b>797,8</b>	<b>472,5</b>	<b>16,4</b>	<b>- 2,3</b>	<b>- 546,9</b>	<b>737,5</b>

(1) La variation des immeubles en construction s'explique principalement par les travaux réalisés sur les bureaux français Tour Phare (23,9 M€), Tour Oxygène (29,7 M€) et Clichy-Arali (17,7 M€), ainsi que sur les centres commerciaux Forum Nacka en Suède (58,7 M€), Pankrac en République tchèque (40,3 M€), Stadshart (13,7 M€) et Almere Buitenmere (15,7 M€) aux Pays-Bas, et en France, Docks Vauban au Havre (48,0 M€), Strasbourg Etoile (41,5 M€), Docks de Rouen (40,2 M€) et Lyon Confluence (33,5 M€).

(2) Les variations du périmètre de consolidation proviennent :

- du changement de méthode de consolidation du centre commercial à Benidorm en Espagne, d'intégration globale à proportionnelle, suite à la cession d'une partie des parts de la société portant le projet (- 11,5 M€),  
- de l'entrée dans le périmètre de consolidation de Shopping City Süd Andraka et Südpark extension à Vienne, Autriche (28 M€).

(3) Concerne les transferts en immeubles de placement des centres commerciaux Stadshart aux Pays-bas, Forum Nacka en Suède, Praha Arkády Pancrac en République tchèque, Passage Mériadeck à Bordeaux et Strasbourg Etoile en France ainsi que les bureaux Clichy-Arali en France.

b) Autres actifs corporels

Tableau de variation 2007

Valeur nette (en millions d'euros)	01/01/2007	Acquisitions et dépenses capitalisées	Variations du périmètre de consolidation	Cessions	Autres mouvements	31/12/2007
Immeubles d'exploitation	77,3	-	-	-	182,5	259,8
Installations techniques, matériel et mobilier	19,2	12,3	24,9	- 7,2	- 7,6	41,6
<b>Total autres actifs corporels</b>	<b>96,5</b>	<b>12,3</b>	<b>24,9</b>	<b>- 7,2</b>	<b>174,9</b>	<b>301,4</b>

Tableau de variation 2008

Valeur brute (en millions d'euros)	01/01/2008	Acquisitions et dépenses capitalisées <sup>(1)</sup>	Variations du périmètre de consolidation <sup>(2)</sup>	Cessions <sup>(3)</sup>	Autres mouvements <sup>(4)</sup>	31/12/2008
Immeubles d'exploitation	268,8	14,6	-	-	- 115,1	168,3
Installations techniques, matériel et mobilier	61,3	18,0	12,0	- 8,4	- 12,1	70,9
<b>Total autres actifs corporels</b>	<b>330,1</b>	<b>32,6</b>	<b>12,0</b>	<b>- 8,4</b>	<b>- 127,2</b>	<b>239,2</b>

Amortissement/Dépréciation (en millions d'euros)	01/01/2008	Dotations	Variations du périmètre de consolidation	Reprises	Autres mouvements	31/12/2008
Immeubles d'exploitation	9,0	12,9	-	-	- 9,5	12,4
Installations techniques, matériel et mobilier	19,7	9,4	- 0,8	- 7,2	5,9	27,1
<b>Total autres actifs corporels</b>	<b>28,7</b>	<b>22,3</b>	<b>- 0,8</b>	<b>- 7,2</b>	<b>- 3,6</b>	<b>39,5</b>

Valeur nette (en millions d'euros)	01/01/2008	Acquisitions et dépenses capitalisées	Variations du périmètre de consolidation	Cessions	Autres mouvements et amortissements	31/12/2008
Immeubles d'exploitation	259,8	14,6	-	-	- 118,5	155,9
Installations techniques, matériel et mobilier	41,6	18,0	12,8	- 1,2	- 27,4	43,8
<b>Total autres actifs corporels</b>	<b>301,4</b>	<b>32,6</b>	<b>12,8</b>	<b>- 1,2</b>	<b>- 145,9</b>	<b>199,7</b>

(1) Les variations d'installations techniques, matériel et mobilier concernent principalement les entités Viparis (6,3 M€) ainsi que les aménagements effectués à l'occasion de l'emménagement dans le nouveau siège du Groupe (5,8 M€).

(2) Les variations du périmètre de consolidation s'expliquent par l'entrée des sociétés Viparis et par le changement de méthode de consolidation du Groupe Expositum, d'intégration globale à mise en équivalence.

(3) Vente du siège social de la région Pays-Bas pour 7,2 M€.

(4) Les immeubles de bureaux français 3-5 Malesherbes et une partie du 70-Wilson, classés en immeubles d'exploitation au 31 décembre 2007, ont été transférés d'actifs corporels en immeubles de placement. À la date du transfert, 3-5 Malesherbes a été réévalué de 54,6 M€ (cf. « Tableau d'évolution des capitaux propres consolidés »).

Note 3 – Écart d'acquisition (goodwill)

Au 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	01/01/2007	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Dotations	Autres mouvements	31/12/2007
Valeur brute	168,2	1 591,5	- 5,6	-	- 0,4	1 753,7
Dépréciation	-	-	-	- 1 335,0	-	- 1 335,0
<b>Total</b>	<b>168,2</b>	<b>1 591,5</b>	<b>- 5,6</b>	<b>- 1 335,0</b>	<b>- 0,4</b>	<b>418,7</b>

Au 31 décembre 2008

(en millions d'euros)	31/12/2007 (publié)	Retraitements <sup>(1)</sup>	31/12/2007 (retraité)	Variations de périmètre	Cessions	Variations de change	Dotations	31/12/2008
Valeur brute	1 753,7	25,0	1 778,7	17,9	-11,7	-	-	1 784,9
Dépréciation	- 1 335,0	- 14,6	- 1 349,6	-	-	- 12,9	- 99,7	- 1 462,1
<b>Total</b>	<b>418,7</b>	<b>10,4</b>	<b>429,1</b>	<b>17,9</b>	<b>-11,7</b>	<b>- 12,9</b>	<b>- 99,7</b>	<b>322,8</b>

(1) Cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices » paragraphe 5 « Finalisation de l'affectation du coût d'acquisition du regroupement d'Unibail et de Rodamco ».

L'écart d'acquisition au bilan au 31 décembre 2008 se décompose ainsi :

- 174 M€ correspondent à la valeur des optimisations d'impôts sur les actifs Rodamco à la date d'acquisition, nette des dépréciations constatées en fonction de l'optimisation fiscale existante à fin 2008.
- le solde est principalement justifié par des impôts différés et déprécié en fonction des soldes existants à la clôture.

Les variations du périmètre de consolidation se décomposent de la manière suivante :

- 172,5 M€ d'entrées dans le périmètre de consolidation : Shopping City Süd pour 129,5 M€ et les nouvelles entités Viparis pour 42,5 M€.
- 154,1 M€ de sorties du périmètre de consolidation relatives aux entités Expositium suite à leur consolidation en mise en équivalence.

Les cessions correspondent à la partie d'optimisation de taxes évaluée dans l'écart d'acquisition de Rodamco relative aux sociétés belges cédées au premier semestre de l'année.

#### Au 31 décembre 2007

Valeur nette (en millions d'euros)	01/01/2007	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Cessions	Reclassements et amortissements	31/12/2007
Droits et salons	305,5	4,6	12,5	- 17,5	-	- 3,8	301,3
Autres immobilisations incorporelles	2,2	0,2	-	-	- 0,1	- 1,1	1,1
<b>Total</b>	<b>307,7</b>	<b>4,8</b>	<b>12,5</b>	<b>- 17,5</b>	<b>- 0,1</b>	<b>- 4,9</b>	<b>302,4</b>

#### Au 31 décembre 2008

Valeur brute (en millions d'euros)	01/01/2008	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Cessions	Reclassements et autres mouvements	31/12/2008
Droits et salons	323,1	-	204,1	- 238,8	-	-	288,4
Autres immobilisations incorporelles	18,8	1,1	-	- 1,3	- 0,4	12,6	30,8
<b>Total</b>	<b>341,9</b>	<b>1,1</b>	<b>204,1</b>	<b>- 240,1</b>	<b>- 0,4</b>	<b>12,6</b>	<b>319,1</b>

Amortissements (en millions d'euros)	01/01/2008	Dotations	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Reprises	Reclassements et autres mouvements	31/12/2008
Droits et salons	21,7	89,6 <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	111,3
Autres immobilisations incorporelles	17,7	3,6	-	- 2,0	- 0,4	2,7	21,7
<b>Total</b>	<b>39,4</b>	<b>93,2</b>	<b>-</b>	<b>- 2,0</b>	<b>- 0,4</b>	<b>2,7</b>	<b>133,0</b>

La dépréciation de l'écart d'acquisition se décompose ainsi :  
- 55,8 M€ de variation du montant d'optimisation de taxes reconnues dans l'écart d'acquisition de Rodamco. Ce montant est lié à la variation du taux d'impôt en Suède et a été comptabilisé en impôts sur les sociétés au compte de résultat. Un amortissement complémentaire de 12,9 M€ a été constaté en contrepartie des capitaux propres afin de prendre en compte l'impact de change de la couronne suédoise.  
- 23,1 M€ de dépréciation de l'écart d'acquisition justifiée par la diminution des impôts différés (14,6 M€ sur Viparis - Nord Villepinte, 6,6 M€ sur Shopping City Süd et 1,9 M€ sur Aupark). Ce montant a été comptabilisé en impôts sur les sociétés dans le compte de résultat.  
- 20,7 M€ de solde, correspondant à Shopping City Süd pour 16,4 M€ (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – Principaux événements 2008 – paragraphe 2 Acquisitions »), et à Tayninh pour 4,3 M€.

#### Note 4 – Variation des immobilisations incorporelles

Valeur nette (en millions d'euros)	01/01/2008	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Cessions	Reclassements et amortissements	31/12/2008
Droits et salons	301,3	-	204,1	- 238,8	-	- 89,6	177,1
Autres immobilisations incorporelles	1,1	1,1	1,5	- 0,3	-	5,7	9,1
<b>Total</b>	<b>302,4</b>	<b>1,1</b>	<b>205,6</b>	<b>- 239,1</b>	<b>-</b>	<b>- 83,9</b>	<b>186,2</b>

(1) Les actifs incorporels de Viparis ont fait l'objet d'expertises externes au 31 décembre 2008. Sur la base de ces évaluations, une perte de valeur de 84,6 M€ a été constatée sur l'actif de Viparis - Nord Villepinte et une dépréciation de même montant a été comptabilisée.

Les principales variations des immobilisations incorporelles correspondent à :

- l'entrée des entités de Viparis dans le périmètre de consolidation,
- la sortie des entités d'Expositium suite à leur consolidation en mise en équivalence.

#### Note 5 – Prêts et créances

(en millions d'euros)	2007			2008		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Encours financier crédit-bail <sup>(1)</sup>	8,3	-	8,3	4,0	-	4,0
Créances rattachées crédit-bail	2,2	- 1,3	0,9	3,3	- 1,3	2,0
Avances à des sociétés consolidées en proportionnelle	21,3	-	21,3	34,0	-	34,0
Titres de participation non consolidés	2,3	- 0,2	2,1	3,7	- 0,2	3,5
Dépôts et cautionnements versés	1,6	-	1,6	2,2	-	2,2
Paievements par avance <sup>(2)</sup>	164,0	-	164,0	195,6	- 0,1	195,5
Autres immobilisations financières <sup>(3)</sup>	10,3	- 10,3	-	10,9	- 10,2	0,7
<b>Total</b>	<b>210,0</b>	<b>- 11,7</b>	<b>198,3</b>	<b>253,7</b>	<b>- 11,8</b>	<b>241,9</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, résiliations).

(2) Correspond au paiement versé à ING pour l'acquisition de la société propriétaire du centre commercial Zlote Tarasy situé à Varsovie (Pologne). Au 31 décembre 2008, les titres n'avaient pas encore été remis (section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - En 2007 » paragraphe 2 « Autres événements significatifs de l'exercice 2007 »). Un montant supplémentaire de 30,5 M€ a été payé en 2008 pour l'acquisition d'un immeuble de bureau proche du centre commercial.

(3) Le montant des autres immobilisations financières représente essentiellement les prêts aux professionnels de l'immobilier consentis par Omnifinance (société dissoute) et totalement provisionnés dès fin 2003.

#### Note 6 – Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2008
Titres mis en équivalence SCI Triangle des Gares	69,2	67,8
Prêt accordé à SCI Triangle des Gares	19,7	19,3
<b>Sous-total investissement SCI Triangle des Gares</b>	<b>88,9</b>	<b>87,1</b>
Titres mis en équivalence groupe Comexpositium	-	69,9
Prêt accordé au groupe Comexpositium	-	165,9
<b>Sous-total investissement groupe Comexpositium</b>	<b>-</b>	<b>235,8</b>
Autres titres mis en équivalence	0,2	-
<b>Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence</b>	<b>89,1</b>	<b>322,8</b>

La valeur des titres mis en équivalence de la SCI Triangle des Gares prend en compte la mise à juste valeur de l'actif sous-jacent, situé à Lille, en France.

Le groupe Comexpositium résulte du rapprochement des sous-groupes Expositium et Comexpo. Comexpo est entré dans le périmètre de consolidation au début de l'exercice (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - En 2008 » paragraphe 1 « Création de Viparis et de Comexpositium ») et est consolidé selon la méthode de la mise en équivalence.

La valeur des titres mis en équivalence du groupe Comexpositium 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 bilanciaux des sociétés mises en équivalence sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments à 100 % incluant les retraitements de consolidation.

## SCI Triangle des Gares

(en millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2008
Immeubles de placement	195,7	188,5
Actifs courants	32,2	35,2
<b>Total actif</b>	<b>227,9</b>	<b>223,7</b>
Capitaux propres retraités	172,7	169,6
Emprunts externes et dettes auprès des associés	49,8	48,2
Autres passifs non courants	3,8	3,9
Passifs courants	1,6	1,9
<b>Total passif</b>	<b>227,9</b>	<b>223,7</b>

## Groupe Comexposium<sup>(1)</sup>

(en millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2008
Immobilisations incorporelles	238,8	364,3
Écart d'acquisition	154,1	211,1
Actifs courants	96,9	193,7
<b>Total actif</b>	<b>489,8</b>	<b>769,1</b>
Capitaux propres retraités	6,1	165,0
Impôts différés passif	69,0	105,0
Emprunts externes et dettes auprès des associés	335,3	339,0
Autres passifs non courants	6,2	5,5
Passifs courants	73,3	154,4
<b>Total passif</b>	<b>489,8</b>	<b>769,1</b>

(1) Les chiffres de 2008 prennent en compte l'entrée du groupe Comexpo dans le périmètre de consolidation.

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.

## SCI Triangle des Gares

(en millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2008
Revenus locatifs	13,3	13,9
Mise à juste valeur des immeubles	15,6	-8,5
<b>Résultat net</b>	<b>23,6</b>	<b>0,5</b>

## Groupe Comexposium<sup>(1)</sup>

(en millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2008
Revenus des autres activités	94,2	225,4
Résultat opérationnel après ajustement de valeur	7,1	27,6
<b>Résultat net</b>	<b>-9,4</b>	<b>4,7</b>

(1) Les chiffres de 2008 prennent en compte l'entrée du groupe Comexpo dans le périmètre de consolidation.

## Note 7 – Stocks

Ce poste correspondait au 31 décembre 2007 à la valeur des parkings du centre commercial Strasbourg-Etoile, faisant l'objet d'une vente en l'état futur d'achèvement à l'aménageur. Ces parkings ont été vendus durant le premier semestre 2008.

## Note 8 – Créances clients et comptes rattachés

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an.

Créances clients (en millions d'euros)	2007	2008
Créances clients	180,0	204,4
Créances douteuses	22,3	35,0
Franchises et paliers des contrats de location <sup>(1)</sup>	92,8	113,9
<b>Valeur brute</b>	<b>295,1</b>	<b>353,3</b>
Provisions sur créances douteuses	- 20,5	- 29,5
<b>Valeur nette</b>	<b>274,6</b>	<b>323,8</b>

(1) La hausse de ce poste est principalement liée aux commercialisations de Capital 8 (+13,0 M€) et Ariane (+ 5,2 M€).

Détail des créances clients par activité (en millions d'euros)	2007	2008
Commerces	128,7	129,6
Bureaux	78,8	106,4
Congrès-Exposition	45,9	59,7
Prestations de services	7,0	7,9
Autres	14,2	20,2
<b>Total</b>	<b>274,6</b>	<b>323,8</b>

Dépréciations des créances clients (en millions d'euros)	2007	2008
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>- 9,1</b>	<b>- 20,5</b>
Ajustements liés aux conversions de devises	-	0,1
Variation du périmètre de consolidation	- 11,8	0,6
Reclassements	-	0,2
Augmentation	- 6,0	- 12,7
Utilisation et reprise	6,4	2,8
<b>Au 31 décembre</b>	<b>- 20,5</b>	<b>- 29,5</b>

## Note 9 – Autres créances

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an.

Créances fiscales (en millions d'euros)	2007	2008
Taxe sur la valeur ajoutée	150,0	185,8
Impôt sur les sociétés	21,1	4,6
<b>Total</b>	<b>171,1</b>	<b>190,4</b>

Au 31 décembre 2007, le poste « créances sur désinvestissement » correspondait principalement au montant actualisé du différé de paiement accordé lors de la cession de la société SESMP (propriétaire du Salon du Meuble) en avril 2007. En 2008, Groupe Expositum Holding est consolidé selon la méthode de la mise en équivalence.

Autres créances (en millions d'euros)	2007	2008
Fournisseurs débiteurs	27,4	25,4
Appels de charges locatives <sup>(1)</sup>	-	-
Débiteurs divers <sup>(2)</sup>	63,0	92,0
Créances sur partenaires	3,9	3,0
<b>Valeur brute</b>	<b>94,3</b>	<b>120,3</b>
Provisions	- 0,3	- 0,2
<b>Valeur nette</b>	<b>94,0</b>	<b>120,0</b>

Charges constatées d'avance (en millions d'euros)	2007	2008
Baux à construction : redevances payées à l'origine <sup>(3)</sup>	20,9	17,5
Charges constatées d'avance <sup>(2)</sup>	73,3	51,1
<b>Total</b>	<b>94,2</b>	<b>68,6</b>

(1) Les appels de charges à l'actif et au passif sont compensés. Les montants de 2007 ont été retraités.  
(2) La variation des autres débiteurs s'explique par un produit à recevoir sur caps et swaps (+18 M€) et le reclassement de charges constatées d'avance, de l'avance payée suite à l'acquisition de Métropolis à Moscou en Russie (+15 M€).  
(3) Dépréciation linéaire sur la durée de vie du contrat. Le solde de ces charges constatées d'avance est déduit de la valeur d'expertise des immeubles de placement pour déterminer leur juste valeur au bilan.

## Note 10 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	2007	2008
Titres monétaires disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	3,8	27,6
Disponibilités bancaires	111,8	127,2
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	0,8	3,9
<b>Total</b>	<b>116,4</b>	<b>158,7</b>

(1) Ce poste se compose de Sicav de trésorerie (valeurs mobilières de placement). Il n'existe aucune plus ou moins-value latente sur le portefeuille.

## 5.2. Notes sur le passif du bilan consolidé

### Note 11 – Engagements d'achat de titres de minoritaires

La diminution de ce poste s'explique par l'exercice des options de vente par les actionnaires minoritaires des centres commerciaux français Rennes Alma et Vélizy Usine Center, le 30 avril 2008. Unibail-Rodamco a racheté leurs participations, représentant respectivement 43 % et 49 %, et possède dorénavant 100 % des deux centres commerciaux.

Au 31 décembre 2008, le Groupe Unibail-Rodamco est engagé à racheter les intérêts minoritaires des centres commerciaux Donauzentrum à Vienne, Autriche, et Val Commerces à Etrembières, France.

### Note 12 – Dettes financières courantes et non courantes

#### > Répartition de la dette

La dette financière brute d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2008 se décompose ainsi :

- 2 755 M€ d'émissions obligataires, dont 755 M€ émis sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) d'Unibail, et 1 500 M€ sous le programme EMTN de Rodamco, le solde, 500 M€, étant constitué d'obligations Rodamco ;
- 535 M€ d'émissions court terme en Billets de trésorerie ;
- 4 288 M€ de crédits bancaires, dont 3 392 € de prêts bancaires, 861 M€ de prêts hypothécaires et 35 M€ de découverts bancaires ;
- 691,9 M€ de comptes courants vis-à-vis des associés minoritaires, dont 324,3 M€ concernant Viparis et 201,8 M€ relatifs à la cession de 49 % des sociétés propriétaires de Habaneras et Maquinista.

La part des ORA comptabilisée en dettes correspond à la valeur actuelle nette des coupons minimums à payer jusqu'à la première date d'exercice de l'option de remboursement anticipée détenue par Unibail-Rodamco (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices » paragraphe 1 « Offre Publique d'Échange sur Rodamco Europe N.V. »).

Emprunts et dettes financières (en millions d'euros)	31/12/2007	31/12/2008
<b>Emprunts obligataires et EMTN</b>	<b>3 420,8</b>	<b>2 735,0</b>
Dette principale	3 426,2	2 755,0
Intérêts courus	56,1	22,6
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 11,5	- 9,6
Mise à juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	- 47,3	- 37,1
Mise à juste valeur de la dette (couverture de la juste valeur)	- 2,7	4,1
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>2 642,2</b>	<b>4 307,4</b>
Dette principale	2 607,4	4 252,8
Intérêts courus sur emprunts	16,0	21,4
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 2,5	- 8,4
Découverts bancaires	14,8	33,0
Intérêts courus sur découverts bancaires	-	5,5
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	4,7	2,1
Mise à juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	1,8	1,1
<b>Obligations remboursables en actions</b>		
(après déduction de 0,9 M€ de frais)	<b>240,6</b>	<b>224,6</b>
<b>Autres dettes financières</b>	<b>1 222,8</b>	<b>1 228,4</b>
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	1 088,0	535,0
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	1,5	1,6
Comptes courants vis-à-vis des associés minoritaires	133,3	691,9
<b>Total</b>	<b>7 526,4</b>	<b>8 495,4</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.

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.

En 2008, les besoins de financement d'Unibail-Rodamco ont été assurés par :

- 2 285 M€ de nouveaux prêts bilatéraux à moyen et long terme au travers :
  - (i) d'un club deal de 600 M€ d'une durée de 5,5 ans signé en avril 2008, et tiré en totalité en juin 2008
  - (ii) 1 255 M€ de prêts bilatéraux, tirés partiellement et ayant une maturité de 2,5 à 5 ans

- (iii) 430 M€ de lignes bilatérales, renouvelées ou étendues
  - 105 M€ supplémentaires ont été levés dans le cadre d'un placement privé EMTN avec une maturité de 5 ans.
  - 734 M€ de prêts à court terme contractés par l'intermédiaire de courtiers, levés ou prorogés en 2008. L'encours existant s'établissait au 31 décembre 2008 à 50 M€.
  - 4 175 M€ de papier court terme avec une maturité inférieure à un an : 3 089 M€ en Billets de trésorerie<sup>(1)</sup> et 1 086 M€ en Euro Commercial Paper. L'encours existant de ces papiers court terme s'établissait à 535 M€ de Billets de trésorerie au 31 décembre 2008.

(1) Hors billets de trésorerie émis en faveur des filiales

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 31/12/2008
		1 à 5 ans	Plus de 5 ans	
<b>Emprunts obligataires</b>	<b>152,8</b>	<b>2 082,1</b>	<b>500,0</b>	<b>2 735,0</b>
Dette principale	150,0	2 105,0	500,0	2 755,0
Intérêts courus	22,6	-	-	22,6
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 9,6	-	-	- 9,6
Mise à juste valeur de la dette	- 10,1	- 27,0	-	- 37,1
Mise à juste valeur de la dette (couverture de la juste valeur)	-	4,1	-	4,1
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>280,0</b>	<b>3 301,0</b>	<b>726,4</b>	<b>4 307,4</b>
Dette principale	226,6	3 299,7	726,4	4 252,8
Intérêts courus	21,4	-	-	21,4
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 8,4	-	-	- 8,4
Découverts bancaires	33,0	-	-	33,0
Intérêts courus sur découverts bancaires	5,5	-	-	5,5
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	2,1	-	-	2,1
Mise à juste valeur de la dette	-0,2	1,3	-	1,1
<b>Obligations Remboursables en Actions</b>				
(après déduction de 0,9 M€ de frais)	<b>16,0</b>	<b>75,1</b>	<b>133,5</b>	<b>224,6</b>
<b>Autres dettes financières</b>	<b>536,6</b>	<b>691,9</b>	<b>-</b>	<b>1 228,4</b>
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	535,0	-	-	535,0
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	1,6	-	-	1,6
Comptes courants d'associés	-	691,9	-	691,9
<b>Total</b>	<b>985,4</b>	<b>6 150,1</b>	<b>1 359,9</b>	<b>8 495,4</b>

Au 31 décembre 2008, la maturité moyenne de l'endettement d'Unibail-Rodamco s'établit à 4,4 années (4,1 années au 31 décembre 2007), après affectation des lignes de crédit confirmées non utilisées.

Les remboursements d'emprunts d'Unibail-Rodamco sont limités pour les prochaines années. Le montant de la dette obligataire et bancaire tirée au 31 décembre 2008 et arrivant à maturité en 2009 est de 339 M€ et d'environ 530 M€ pour 2010 (hors emprunts court terme contractés par l'intermédiaire de courtiers).

> Coût moyen de la dette

Le taux de refinancement moyen d'Unibail s'établit à 4,2 % sur l'année 2008 et ressort à un niveau stable par rapport à 2007 (4,1 % en 2007, en intégrant Rodamco sur toute l'année). Ce niveau de coût moyen de la dette s'explique par le niveau de marge des emprunts en place et par la politique de couverture du risque de taux d'intérêt mise en place au niveau d'Unibail en 2003, et significativement complétée en 2005, 2006 et début 2008.

> Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN

Dates d'émission	Taux	En cours au 31/12/2008 (M€)	Échéance
Juillet 2003	Taux fixe 3.750 %	500,0	Juillet 2010
Octobre 2004	Taux fixe 4.375 %	500,0	Octobre 2014
Octobre 2004	Taux fixe 4 %	500,0	Octobre 2011
Mars 2005	Euribor 3 + 0.20 %	150,0	Mars 2009
Décembre 2005	Taux fixe 3.750 %	500,0	Décembre 2012
Avril 2006	Taux fixe 4.125 %	500,0	Avril 2011
Juillet 2008	Constant Maturity Swap 10 ans Euro + 0,74 %	105,0	Juillet 2013
<b>Total</b>		<b>2 755,0</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.

Les emprunts obligataires émis par Rodamco dans le cadre de son programme EMTN et arrivant à échéance en 2011, 2012 et 2014 (1 500 M€ au 31 décembre 2008), intègrent 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 2008, ce seuil est respecté.

La valeur de marché de la dette à taux fixe d'Unibail-Rodamco est présentée ci-dessous. Le solde de la dette est constitué de dettes à taux variable qui, par nature, ont pour valeur leur montant nominal augmenté des coupons courus.

(en millions d'euros)	31/12/2007		31/12/2008	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
<b>Dettes à long terme</b>				
Emprunts à taux fixe, titres du marché interbancaire et de créances négociables	3 642,8	3 589,0	3 244,7	3 099,3

#### Note 14 – Impôts différés

##### Au 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	01/01/2007	Augmentation	Diminution	Reclassements	Variations de périmètre	31/12/2007
<b>Impôts différés passif</b>	<b>201,6</b>	<b>53,2</b>	<b>- 6,3</b>	<b>0,9</b>	<b>714,9</b>	<b>964,3</b>
Impôts différés sur immeubles de placement	106,6	53,2	- 5,0	0,9	716,8	872,5
Impôts différés sur incorporels	95,0	-	- 1,3	-	- 1,9	91,8
<b>Autres impôts différés passif</b>	<b>- 4,8</b>	<b>- 0,3</b>	<b>- 1,8</b>	<b>26,1</b>	<b>- 22,4</b>	<b>- 3,2</b>
- Périmètre d'intégration fiscale Doria	- 1,6	2,7	-	- 2,2	-	- 1,1
- Report de déficit fiscal	-	- 4,0	1,0	27,0	- 28,0	- 4,0
- Autres	- 3,2	1,0	- 2,8	1,3	5,6	1,9
<b>Total impôts différés passif</b>	<b>196,8</b>	<b>52,9</b>	<b>- 8,1</b>	<b>27,0</b>	<b>692,5</b>	<b>961,1</b>
<b>Impôts différés actif</b>						
Report de déficit fiscal	-	- 1,0	1,0	- 27,0	- 18,0	- 45,0
<b>Total impôts différés actif</b>	<b>-</b>	<b>- 1,0</b>	<b>1,0</b>	<b>- 27,0</b>	<b>- 18,0</b>	<b>- 45,0</b>

#### Note 13 – Instruments dérivés

Les instruments dérivés détenus par le Groupe sont valorisés à leur juste valeur et sont enregistrés au bilan au 31 décembre 2008 à hauteur de 81,6 M€ à l'actif et 174,6 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 2008. 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 -285,4 M€ sur l'exercice 2008.

Concernant les dérivés de couverture de juste valeur, un gain de 38,4 M€ a été enregistré en autres intérêts financiers et une perte du même montant a été comptabilisée sur la même ligne de résultat pour l'élément couvert.

Concernant la couverture d'investissement net, un gain de 8,2 M€ a été comptabilisé en capitaux propres.

#### Au 31 décembre 2008

(en millions d'euros)	01/01/2008	Augmentation	Diminution	Reclassements	Écarts de conversion	Variations de périmètre	31/12/2008
<b>Impôts différés passif</b>	<b>964,3</b>	<b>21,8</b>	<b>- 177,7</b>	<b>-</b>	<b>- 19,5</b>	<b>120,7</b>	<b>909,6</b>
Impôts différés sur immeubles de placement	872,5	21,8	- 146,8	-	- 19,5	120,7	848,7
Impôts différés sur incorporels	91,8	-	- 30,9	-	-	-	60,9
<b>Autres impôts différés passif</b>	<b>- 3,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,2</b>	<b>- 1,2</b>
- Périmètre d'intégration fiscale Doria	- 1,1	-	-	1,1	-	-	-
- Report de déficit fiscal	- 4,0	0,3	-	-	-	-	- 3,7
- Autres	1,9	1,5	-	- 1,1	-	0,2	2,5
<b>Total impôts différés passif</b>	<b>961,1</b>	<b>23,6</b>	<b>- 177,7</b>	<b>-</b>	<b>- 19,5</b>	<b>120,9</b>	<b>908,4</b>
<b>Impôts différés actif</b>							
Report de déficit fiscal	- 45,0	- 6,3	2,9	-	2,2	- 6,2	- 52,4
<b>Total impôts différés actif</b>	<b>- 45,0</b>	<b>- 6,3</b>	<b>2,9</b>	<b>-</b>	<b>2,2</b>	<b>- 6,2</b>	<b>- 52,4</b>

Les impôts différés passif sur immeubles de placement correspondent aux pays n'ayant pas de régime fiscal spécifique aux sociétés foncières comparable à ceux des Pays-Bas (FBI) et de la France (SIIIC), qui bénéficient d'exonérations fiscales sur le résultat courant et les plus-values immobilières.

La diminution des impôts différés passif sur immeubles de placement s'explique principalement par la diminution de la valeur des actifs.

La diminution des impôts différés passif sur incorporels est liée à la dépréciation constatée sur l'actif incorporel de Viparis – Nord Villepinte (cf. note 4 « immobilisations incorporelles »).

Les variations de périmètre s'expliquent par :

- une augmentation de 87 M€ liée à l'entrée dans le périmètre de consolidation des sites de Congrès-exposition de la CCIP ;
- une augmentation suite à l'entrée de Shopping City Süd dans le périmètre de consolidation : 1 13,2 M€ en impôts différés passif et 9,3 M€ en impôts différés actif ;

- une diminution de 69,1 M€ relative au changement de méthode de consolidation du sous-groupe Expositum, d'intégration globale à mise en équivalence (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - 2008 » paragraphe 1 « Création de Viparis et Comexpositum ») ;
- une diminution suite à la cession des entités belges : 10,0 M€ d'impôts différés passif et 3,0 M€ d'impôts différés actif.

#### Impôts différés actif non activés

(en millions d'euros)	2007	2008
Différences temporaires immeubles de placement	11,0	-
Report de déficit fiscal non activé	98,3	95,8
<b>Total des impôts différés actif non activés</b>	<b>109,3</b>	<b>95,8</b>

Les différences temporaires et les déficits fiscaux concernent principalement des opérations immobilières réalisées en Allemagne (59,9 M€) et en France (26,9 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.

Au 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	01/01/2007	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Actualisation	Variations de périmètre	Autres mouvements	31/12/2007
<b>Provisions long terme</b>	<b>30,5</b>	<b>13,1</b>	<b>- 5,6</b>	<b>- 18,3</b>	<b>1,2</b>	<b>15,2</b>	<b>- 7,1</b>	<b>29,0</b>
Provisions pour charges	0,8	1,3	- 1,2	-	-	-	-	0,9
Provisions pour litiges	23,5	1,1	-	- 17,0	1,2	9,3	- 7,9	10,2
Autres provisions	6,2	10,7	- 4,4	- 1,3	-	5,9	0,8	17,9
<b>Provisions pour engagements de retraite</b>	<b>3,4</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>	<b>- 0,4</b>	<b>-</b>	<b>5,0</b>	<b>-</b>	<b>9,2</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>20,9</b>	<b>16,7</b>	<b>- 2,2</b>	<b>- 15,2</b>	<b>-</b>	<b>2,0</b>	<b>8,2</b>	<b>30,4</b>
Provisions pour litiges	16,0	10,9	- 0,6	- 13,1	-	2,0	9,2	24,4
Autres provisions	4,9	5,8	- 1,6	- 2,1	-	-	- 1,0	6,0
<b>Total</b>	<b>54,8</b>	<b>31,0</b>	<b>- 7,8</b>	<b>- 33,9</b>	<b>1,2</b>	<b>22,2</b>	<b>1,1</b>	<b>68,6</b>

Au 31 décembre 2008

(en millions d'euros)	01/01/2008	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Actualisation	Variations de périmètre <sup>(2)</sup>	Autres mouvements <sup>(3)</sup>	31/12/2008
<b>Provisions long terme</b>	<b>29,0</b>	<b>15,9</b>	<b>- 5,6</b>	<b>- 3,9</b>	<b>-</b>	<b>2,2</b>	<b>0,7</b>	<b>38,4</b>
Provisions pour charges	0,9	-	- 0,1	-	-	-	-	0,8
Provisions pour litiges	10,2	13,7 <sup>(1)</sup>	- 0,1	- 1,1	-	0,2	8,3(a)	31,1
Autres provisions	17,9	2,3	- 5,4	- 2,8	-	2,0	- 7,5(b)	6,5
<b>Provisions pour engagements de retraite</b>	<b>9,2</b>	<b>2,6</b>	<b>- 0,5</b>	<b>- 2,1</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>- 0,1</b>	<b>9,4</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>30,4</b>	<b>2,7</b>	<b>- 9,8</b>	<b>- 0,9</b>	<b>0,3</b>	<b>- 3,8</b>	<b>- 5,7</b>	<b>13,2</b>
Provisions pour litiges	24,4	1,6	- 9,1 <sup>(1)</sup>	- 0,9	0,3	- 3,8	- 8,7	3,9
Autres provisions	6,0	1,1	- 0,7	-	-	-	3,0	9,3
<b>Total</b>	<b>68,6</b>	<b>21,3</b>	<b>- 15,8</b>	<b>- 6,8</b>	<b>0,3</b>	<b>- 1,5</b>	<b>- 5,1</b>	<b>61,0</b>

(1) Une provision de 9,5 M€ a été comptabilisée pour couvrir des litiges fiscaux potentiels. Le litige fiscal impliquant Unibail-Rodamco en France a pris fin durant le premier semestre 2008. 8,9 M€ ont été payés et une reprise de provision de même montant a été comptabilisée.

(2) Les variations du périmètre de consolidation s'expliquent principalement par le changement de méthode de consolidation du Groupe Expositum, d'intégration globale à mise en équivalence.

(3) (a) Reclassement d'une provision pour litige de court terme à long terme. (b) Reclassement d'une provision de long terme à court terme (-1 M€). De plus, conformément aux normes Groupe, reclassement en « dettes sur investissements » pour 5,5 M€, lié à un complément de prix pour l'extension de Donauzentrum en Autriche.

Au 31 décembre 2008, le solde de ce poste figurant en passifs non courants correspond à des compléments de prix concernant Donauzentrum à Vienne, Autriche pour 7,5 M€, et Aquaboulevard-Uniwater à Paris pour 2,4 M€. Le complément de prix de 18 M€ relatif à Aupark à Bratislava, République Slovaque, est comptabilisé en passif courant, et devrait être exigible en 2009.

Note 17 – Dette auprès des actionnaires

Au 31 décembre 2007, ce poste se composait du deuxième acompte sur dividende, au titre du résultat 2007 (1,70 € par action), versé le 15 janvier 2008 aux détenteurs d'actions aussi bien que d'Obligations Remboursables en Actions (ORA), conformément à la décision du Directoire du 6 décembre 2007.

Au 31 décembre 2008, ce poste se composait du deuxième acompte sur dividende, au titre du résultat 2008 (1,75 € par action), versé le 15 janvier 2009 aux détenteurs d'actions aussi bien que d'ORA, conformément à la décision du Directoire du 11 décembre 2008.

Note 18 – Dettes fournisseurs et autres dettes

Dettes fournisseurs par activité (en millions d'euros)	2007	2008
Commerces	59,5	43,3
Bureaux	3,6	3,3
Congrès-Exposition <sup>(1)</sup>	42,1	60,2
Prestations de services	3,7	4,8
Autres	11,9	26,9
<b>Total</b>	<b>120,8</b>	<b>138,6</b>

Autres dettes d'exploitation (en millions d'euros)	2007	2008
Clients créditeurs <sup>(2)</sup>	68,4	12,7
Dettes vis-à-vis des partenaires	1,4	0,7
Créditeurs divers	78,4	131,3
<b>Total</b>	<b>148,2</b>	<b>144,7</b>

Autres dettes (en millions d'euros)	2007	2008
Produits constatés d'avance	157,9	152,4
<b>Total</b>	<b>157,9</b>	<b>152,4</b>

(1) La variation s'explique par l'entrée de Viparis dans le périmètre de consolidation.

(2) Les appels de charges à l'actif et au passif ont été compensés.

En 2007, ce montant incluait une avance de 35,7 M€ reçue pour les parkings du centre commercial français Strasbourg Etoile, objet d'une vente en l'état futur d'achèvement à l'aménageur (cf. note 7 « Stocks »).

(en millions d'euros)	2007	2008
Dettes fiscales	4,6	1,8
<b>Total non-courant</b>	<b>4,6</b>	<b>1,8</b>
Dettes sociales	28,4	37,2
Taxe sur la Valeur Ajoutée	49,3	61,0
Impôt sur les sociétés <sup>(1)</sup>	69,0	19,0
Autres dettes fiscales	1,2	4,6
<b>Total courant</b>	<b>147,9</b>	<b>121,7</b>

(1) La diminution de ce poste s'explique par :  
- le paiement de la charge d'entrée dans le régime fiscal FBI aux Pays-Bas. En 2007, 30 M€ ont été retirés lors de l'affectation du prix d'acquisition (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » § 1.9 « Impôts »)  
- le paiement de l'exit tax (26 M€), principalement due par Rodamco France

5.3-Notes sur le compte de résultat consolidé (Présentation normée EPRA)

Comparabilité des comptes de résultat 2008 et 2007

Les données indiquées pour l'exercice 2008 ne sont pas directement comparables à l'exercice 2007, le regroupement d'Unibail et de Rodamco n'étant devenu effectif qu'à la fin juin 2007.

Note 20 – Revenus locatifs

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (tels que les indemnités d'occupation, les droits d'entrée, les recettes des parkings) facturés pour les immeubles de bureaux et les centres commerciaux au cours de l'exercice. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail (cf. « Principes comptables et méthodes de consolidation » paragraphe 1.6). 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 21 – 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. On trouve principalement cette charge dans les centres commerciaux, notamment le Forum des Halles et le Carrousel du Louvre, ainsi qu'à Viparis-Porte de Versailles et Viparis-Le Bourget, qui bénéficient d'une concession pour l'exploitation, respectivement, du Parc des Expositions de la Porte de Versailles et de celui du Bourget.

Note 22 – Charges locatives non récupérées

Ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.

Note 23 – 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 24 – Frais de fonctionnement

Ils se composent des 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 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 une société de prestations de services, dans le cadre de la gestion immobilière pour le compte de propriétaires hors groupe Unibail-Rodamco,
- les honoraires facturés pour la maîtrise d'ouvrage déléguée et le conseil en réalisation promotion. La marge interne réalisée sur les opérations de construction ou de rénovation, dont les coûts sont immobilisés dans les comptes des sociétés du Groupe, est éliminée,
- les produits des autres activités de prestation de services perçus principalement par U2M,
- le chiffre d'affaires de l'activité résiduelle de crédit-bail constitué des redevances nettes des amortissements financiers.

Autres dépenses

Elles 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 représentent le prix de vente encaissé net des frais de cession. La valeur comptable des actifs cédés correspond à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent, augmentée des travaux et dépenses capitalisées sur l'exercice et corrigée des reprises d'étalements de franchises et paliers. Le détail des principaux actifs cédés est indiqué à la section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2008 » paragraphe 3 « Cessions ».

Note 27 – Solde net des ajustements de valeur

Ce poste enregistre les variations de juste valeur constatées sur les immeubles de placement (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » paragraphe 1.5).

(en millions d'euros)	2007	2008
Commerces	1 149,1	- 1 094,2
Bureaux	526,3	- 624,1
Congrès-Exposition	- 8,2	- 54,9
<b>Total</b>	<b>1 667,2</b>	<b>- 1 773,2</b>

Note 28 – Dépréciation de l'écart d'acquisition

Des dotations ont été comptabilisées pour 16,4 M€ sur Shopping City Süd et 4,3 M€ sur Tayninh (cf. note 3 « Écart d'acquisition »).

Note 29 – Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	2007	2008
Opérations sur titres	1,1	0,7
Autres intérêts financiers	8,0	22,5 <sup>(1)</sup>
Produits d'intérêts sur caps et swaps	58,5	110,8
Gains de change	0,7	-
<b>Total produits financiers</b>	<b>68,3</b>	<b>134,0</b>
Opérations sur titres	- 8,2	- 21,7
Rémunération des obligations	- 136,4	- 126,5
Intérêts et frais sur emprunts	- 56,9	- 201,4
Intérêts sur avances associés	- 7,6	- 19,7
Autres intérêts financiers	- 1,6	- 5,2
Charges d'intérêts sur caps et swaps	- 33,5	- 73,3
Pertes de change	-	- 0,4
<b>Sous-total charges financières</b>	<b>- 244,2</b>	<b>- 448,1</b>
Frais financiers immobilisés	19,1	38,9
<b>Total charges financières</b>	<b>- 225,1</b>	<b>- 409,2</b>
Obligations Remboursables en Actions	- 6,0	- 11,5
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>- 162,8</b>	<b>- 286,7</b>

<sup>(1)</sup> Les autres produits financiers portent sur l'avance versée dans le cadre de l'acquisition du centre commercial Zlote Tarasy et des bureaux adjacents à Varsovie en Pologne (cf. note 5 « Prêts et créances »)

Note 30 – Ajustements de valeur et résultat de cession des instruments dérivés

En 2007, les variations de juste valeur des dérivés (caps et swaps) ont généré un gain de 60 M€ et une perte de 1,3 M€. La dépréciation de la juste valeur de la dette constatée à l'entrée de Rodamco s'est élevée à 4,7 M€.

En 2008, les variations de juste valeur des dérivés (caps et swaps) ont engendré une perte de 287,6 M€ et un gain de 2,2 M€. La dépréciation de la juste valeur de la dette constatée à l'entrée de Rodamco s'est élevée à 9,4 M€.

Note 31 – Actualisation des dettes et créances

Ce poste prend en compte l'actualisation des provisions et passifs à long terme.

Note 32 – Résultat de cession des sociétés mises en équivalence

En 2008, ce poste correspond principalement à la cession d'Exposium (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices » - Principaux événements 2008 paragraphe 1 « Création de Viparis et Comexposium »)

Note 33 – 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 et cessions	Résultat global
Quote-part du résultat mis en équivalence de la SCI Triangle des Gares	3,6	- 3,4	0,2
Quote-part du résultat mis en équivalence du groupe Comexposium	1,1	- 0,5	0,6
<b>Total quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>	<b>4,7</b>	<b>- 3,9</b>	<b>0,8</b>
Intérêts sur le prêt accordé à la SCI Triangle des Gares	1,1	-	1,1
Intérêts sur le prêt accordé au groupe Comexposium	9,3	-	9,3
<b>Total intérêts sur créances</b>	<b>10,4</b>	<b>-</b>	<b>10,4</b>

Note 34 – Impôt sur les sociétés

(en millions d'euros)	2007	2008
<b>Impôt différé sur :</b>		
- Mise à juste valeur des immeubles de placement et dépréciation des immobilisations incorporelles	-72,0	151,8
- Dépréciation d'écart d'acquisition justifié par des impôts	-	- 84,6
- Résultat non récurrent	20,0	- 7,9
- Résultat récurrent	- 10,0	- 20,6
Dotations / reprise nette de provision pour risque fiscal	8,6	- 0,6
<b>Total impôt</b>	<b>- 53,4</b>	<b>38,1</b>
Dont impôt à payer	- 12,4	- 34,7

Réconciliation du taux d'impôt effectif	%	2008
Résultat avant impôt et dépréciation de l'écart d'acquisition <sup>(1)</sup>		- 1 135,8
Impôt calculé en utilisant le taux moyen	- 33,1%	376,5
Impact des produits exemptés d'impôt (dont effet des régimes FBI et SIIC)	23,6 %	- 268,4
Impact des charges exemptées d'impôt	- 0,2 %	1,8
Impact des provisions fiscales	0,8 %	- 9,5
Impact des reports de déficits fiscaux non activés	0,2 %	- 2,5
Impact des changements de taux d'impôt	- 3,1%	35,4
Impact des variations de change sur l'impôt	0,9 %	- 10,4
Autres	-	- 0,2
Dépréciation d'écart d'acquisition justifié par des impôts	7,4 %	- 84,6
	- 3,3 % <sup>(2)</sup>	38,1

<sup>(1)</sup> La sortie de goodwill liée à la cession des actifs belges (6 M€) est incluse dans la ligne « Revenus des cessions d'actifs de placement » du compte de résultat.

<sup>(2)</sup> Le taux très bas de -3,3 % s'explique principalement par les profits exemptés d'impôt aux Pays-Bas et en France selon les régimes FBI et SIIC.

Note 35 – Intérêts minoritaires

Au 31 décembre 2008, ce poste est principalement composé des intérêts des actionnaires minoritaires i) du pôle Congrès + 54,6 M€, ii) des centres commerciaux en France (- 52,8 M€) dont Les Quatre Temps (- 37,7 M€), Almacie (+ 9,5 M€) et Le Forum des Halles (- 22,8 M€), iii) du groupe Rodamco Europe (- 9,5 M€)

#### 5.4. Notes sur le tableau de flux de trésorerie consolidé

La charge d'impôt est classée 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 les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence sont classés en flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

En 2007, 92,3 M€ ont été distribués en janvier et en avril 2007 au titre d'acomptes sur dividendes relatifs au résultat 2006. Au 16 juillet 2007, conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 27 avril 2007, un dividende total de 182,0 M€ a été versé, dont 166,9 M€ versés au titre des Obligations Remboursables en Actions (ORA) et des actions en circulation au 30 juin 2007, et le solde de 15,1 M€ versé au titre des actions émises le 13 juillet 2007 suite à la clôture de la période ultérieure de l'offre. En octobre 2007, 155,0 M€ ont été versés au titre des actions et des ORA en tant qu'acompte sur dividende pour l'année 2007.

En 2008, 310,3 M€ d'acomptes sur dividendes ont été distribués en janvier et avril 2008 au titre des actions en circulation et ORA pour l'exercice 2007.

Au 15 juillet 2008, conformément à l'assemblée générale du 29 avril 2008, un dividende total de 173,5 M€ a été versé au titre des ORA et des actions en circulation au 30 juin 2008. En octobre 2008, 159,7 M€ ont été versés au titre des actions et des ORA en tant qu'acompte sur dividende pour l'année 2008.

Note 36 – Décomposition des acquisitions et cessions de filiales consolidées

(en millions d'euros)	2007	2008
Prix d'acquisition des titres	- 326,7	- 869,7
Trésorerie et comptes courants acquis	18,4	180,6
<b>Acquisitions nettes de la trésorerie acquise<sup>(1)</sup></b>	<b>- 308,3</b>	<b>- 689,1</b>
Prix net de cession des titres	382,8	275,4
Trésorerie et comptes courants cédés	85,7	265,9
<b>Cessions nettes de la trésorerie cédée<sup>(2)</sup></b>	<b>468,5</b>	<b>541,3</b>

(1) Sur l'exercice 2008, ce poste correspond principalement à l'acquisition de Shopping City Süd à Vienne en Autriche et au rachat des intérêts minoritaires des centres commerciaux Rennes Alma et Vélizy Usine Center en France (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - Principaux événements en 2008 » § 2 « Acquisitions »).

(2) Sur l'exercice 2008, ce poste correspond essentiellement à la cession de 50 % de Viparis - Porte de Versailles en France lors du processus de rapprochement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris, la cession du portefeuille de centres commerciaux de pied d'immeubles en Belgique et la cession des bureaux à Kiev en Ukraine et enfin la cession d'une partie des parts des sociétés propriétaires des centres commerciaux Habaneras et la Maquinista en Espagne (cf. section 3 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices - Principaux événements en 2008 » § 1, 2 et 3).

Note 37 – Rapprochement de la trésorerie au tableau de flux avec la trésorerie au bilan

(en millions d'euros)	2007	2008
Titres monétaires disponibles à la vente	4,6	27,6
Disponibilités bancaires	111,8	131,1
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	- 4,7	- 2,1
Découverts bancaires	- 14,8	- 32,9
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>96,9</b>	<b>123,7</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

#### 2007

(en millions d'euros)	Catégories en application de IAS 39	Valeur comptable 2007.12	Montants du bilan selon IAS 39			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
<b>Actifs</b>						
Prêts	P&C	198,3	198,3	-	-	198,3
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	175,9	-	7,4	168,5	175,9
Clients et créances rattachées <sup>(1)</sup>	P&C	181,9	181,9	-	-	181,9
Autres créances <sup>(2)</sup>	P&C	96,5	96,5	-	-	96,5
Trésorerie et équivalents	AdV	116,4	-	4,6	111,8	116,4
		<b>769,0</b>	<b>476,7</b>	<b>12,0</b>	<b>280,3</b>	<b>769,0</b>
<b>Passifs</b>						
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	DaCA	7 526,4	7 529,1	-	-2,7	7 472,6
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	32,0	-	0,1	31,9	32,0
Dépôts de garantie	DaCA	138,0	138,0	-	-	138,0
Dettes fournisseurs et autres dettes <sup>(3)</sup>	DaCA	488,9	488,9	-	-	488,9
		<b>8 185,3</b>	<b>8 156,0</b>	<b>0,1</b>	<b>29,2</b>	<b>8 131,5</b>

#### 2008

(en millions d'euros)	Catégories en application de IAS 39	Valeur comptable 2008.12	Montants du bilan selon IAS 39			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
<b>Actifs</b>						
Prêts	P&C	241,9	241,9	-	-	241,9
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	81,6	-	6,7	74,9	81,6
Clients et créances rattachées <sup>(1)</sup>	P&C	209,9	209,9	-	-	209,9
Autres créances <sup>(2)</sup>	P&C	120,0	120,0	-	-	120,0
Trésorerie et équivalents	AdV	158,7	-	27,6	131,1	158,7
		<b>812,1</b>	<b>571,8</b>	<b>34,3</b>	<b>205,9</b>	<b>812,1</b>
<b>Passifs</b>						
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	DaCA	8 495,4	8 526,0	-	-30,6	8 350,0
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	174,6	-	-	174,6	174,6
Dépôts de garantie	DaCA	153,3	153,3	-	-	153,3
Dettes fournisseurs et autres dettes <sup>(3)</sup>	DaCA	493,4	493,4	-	-	493,4
		<b>9 316,7</b>	<b>9 172,7</b>	<b>-</b>	<b>144,0</b>	<b>9 171,3</b>

(1) Hors franchises et paliers.

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

(3) Hors produits constatés d'avance et appels de charges locatives.

Les postes « Clients » et « Autres créances » ainsi que « Fournisseurs et autres dettes » ont principalement des maturités à court terme. Pour cette raison, leur valeur comptable à la date de reporting se rapproche de la juste valeur.

## Gain/perte nets par catégorie

2007

(en millions d'euros)	Intérêts	Plus et moins-values réalisées	Évaluation ultérieure			Gain/perte net
			À juste valeur	Conversion de devises	Provisions/reprises de provisions	
Prêts et créances	3,5	-	-	-	-	3,5
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	1,1	-	-	1,1
Instruments financiers en juste valeur par résultat	-	25,0	-	-	-	25,0
Dettes au coût amorti	- 212,2	-	-	-	-	- 212,2
	<b>- 208,7</b>	<b>25,0</b>	<b>1,1</b>	-	-	<b>- 182,6</b>
Charges capitalisées						19,1
Autres						0,7
<b>Charges financières nettes</b>						<b>- 162,8</b>

2008

(en millions d'euros)	Intérêts	Plus- et moins-values réalisées	Évaluation ultérieure			Gain/perte net
			À juste valeur	Conversion de devises	Provisions/reprises de provisions	
Prêts et créances	3,8	-	-	-	-	3,8
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	0,7	-	-	0,7
Instruments financiers en juste valeur par résultat	-	37,5	-	-	-	37,5
Dettes au coût amorti	- 367,2	-	-	-	-	- 367,2
	<b>- 363,5</b>	<b>37,5</b>	<b>0,7</b>	-	-	<b>- 325,2</b>
Charges capitalisées						38,9
Autres						- 0,4
<b>Charges financières nettes</b>						<b>- 286,7</b>

Unibail-Rodamco est attentive à la gestion des risques financiers inhérents à son activité et aux instruments financiers qu'elle 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, dont les créances. 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-exposition, 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 calculer la provision sur créances douteuses :

- 50 % des créances échues de plus de 3 mois (après déduction des dépôts de garantie éventuels) ;
- 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 en ce qui concerne 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 variable ont été calculés sur la base des derniers taux d'intérêts connus avant le 31 décembre 2008.

Les billets de trésorerie et « commercial papers » 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.

Unibail-Rodamco est attentive 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 2008, 36 % des dettes financières, les emprunts auprès des établissements de crédit 57 % et les billets de trésorerie 7 %.

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 2008, le montant total de ces lignes de crédit s'élevait à 1 598 M€.

(en millions d'euros)	Valeur comptable <sup>(1)</sup>	Moins d'un an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
		Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
<b>Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit :</b>							
Emprunts obligataires et EMTN	- 2 755,0	- 107,3	- 150,0	- 262,7	- 2 105,0	- 21,9	- 500,0
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit	- 5 479,6	- 185,4	- 761,6	- 568,8	- 3 991,6	- 123,1	- 726,4
<b>Instruments financiers dérivés :</b>							
<b>Instruments financiers dérivés au passif :</b>							
Dérivés de change relatifs à la couverture des flux de trésorerie	- 0,6	- 0,1	-	- 0,1	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt sans relation de couverture	- 174,1	- 18,4	-	- 181,2	-	- 73,3	-
<b>Instruments financiers dérivés à l'actif :</b>							
Dérivés de change relatifs à la couverture des flux de trésorerie	9,1	-0,5	-	- 1,5	-	-	-
Dérivés de change et de taux d'intérêts relatifs à la couverture des investissements nets	11,2	0,5	-	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt sans relation de couverture	27,1	10,6	-	15,9	-	1,4	-
Dérivés de change et de taux d'intérêts relatifs à la couverture des justes valeurs	34,1	4,5	-	12,7	-	-	-

(1) Correspond au montant principal de dette (cf. note 12 « Dettes financières courantes et non courantes »)

b/ *Risque de contrepartie*

La mise en place de produits de couverture pour limiter les risques de taux d'intérêts 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, qui financent la politique d'investissement et maintiennent la liquidité financière nécessaire. La politique de gestion du risque de taux d'intérêts 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 variable et utilise des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) pour couvrir le risque de taux d'intérêts. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de couvrir son risque de taux d'intérêts. Elle centralise et gère elle-même l'ensemble des opérations traitées.

Opérations de couverture du risque de taux d'intérêt

Unibail-Rodamco a renforcé son portefeuille de couverture en 2008, en utilisant des tunnels (collars), dans le but de bénéficier de la baisse des taux d'intérêts, et en contractant des swaps à moyen terme pour couvrir le Groupe sur des périodes plus longues.

En particulier, ont été contractés :

- 650 M€ de collars de maturité 3 ans commençant en 2009 et 2010 ;
- des swaps à départ décalé (forward swaps) contractés sur différentes maturités et pour des montants variables pour couvrir la période 2009-2014.

Mesure du risque de taux d'intérêts

(en millions d'euros)	Encours au 31 décembre 2008	
	Taux fixe	Taux variable
Passif financier	3 309,9	4 267,9
Actif financier	-	-158,7
<b>Passif financier net avant gestion du risque</b>	<b>3 309,9</b>	<b>4 109,2</b>
Couverture affectée	- 558,7	558,7
<b>Passif financier net après microcouverture<sup>(1)</sup></b>	<b>2 751,2</b>	<b>4 667,9</b>
Couverture par des swaps de taux <sup>(2)</sup>		- 3 531,3
<b>Dette nette non couverte par des swaps</b>		<b>1 136,6</b>
Couverture optionnelle (caps et floors)		- 900,0
<b>Dette non couverte</b>		<b>236,6</b>

(1) Les comptes courants d'associés ne sont pas inclus dans la dette à taux variable.  
 (2) Les instruments de couverture avec un départ décalé ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

Au 31 décembre 2008, la dette financière nette s'élève à 7 419 M€, hors comptes courants d'associés et après prise en compte d'excédents de trésorerie (1 59 M€). 63 % de la dette financière nette est constitué de dettes émises à taux variable ou de dettes à taux fixe immédiatement transformées à taux variable. Cet encours de dette est couvert à hauteur de 97 % contre des hausses des taux variables.

Sur la base de la dette du Groupe Unibail-Rodamco existante au 31 décembre 2008 et des instruments de couverture en place dans l'ensemble du Groupe, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Libor, Stibor) de 1 % (100 points de base) sur 2009 aurait un impact négatif estimé de 14,7 M€ sur le résultat net récurrent du Groupe. Une hausse supplémentaire de 1 % aurait un impact négatif additionnel de 3,3 M€. À l'inverse, une baisse des taux d'intérêt de 1 % (100 points de base) entraînerait une diminution de la charge financière de 13,5 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent de 2009.

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.

Mesure du risque de change

Le Groupe exerce des activités et possède des investissements dans des pays en dehors de la zone Euro, principalement en Suède. Il existe donc un risque de change qui porte sur les revenus locatifs ainsi que sur le montant d'investissement net du Groupe. Les risques de change sont couverts soit par compensation des investissements réalisés dans une monnaie étrangère avec des dettes dans la même monnaie soit en utilisant des instruments dérivés. Le risque de change existant en période de construction d'un immeuble ou d'un centre commercial est couvert dès que possible après la signature du contrat de construction. Concernant les autres actifs ou passifs monétaires en monnaie étrangère, le Groupe veille à ce que l'exposition nette reste à un niveau acceptable.

Principaux actifs et passifs en monnaies étrangères (en millions d'euros)

Monnaies	Actifs	Passifs	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après couverture
SEK	1 577,5	374,0	1 203,5	682,5	521,0
DKK	326,8	102,0	224,8	127,2	97,6
HUF	0,2	-	0,2	-	0,2
USD	211,8	64,1	147,7	34,8	112,9
CZK	0,2	158,7	- 158,5	- 153,3	- 5,2
PLN	0,3	- 1,1	1,4	-	1,4
<b>Total</b>	<b>2 116,8</b>	<b>697,7</b>	<b>1 419,1</b>	<b>691,2</b>	<b>727,9</b>

La principale exposition concerne la couronne suédoise (SEK). Si le taux de change entre la couronne suédoise et l'euro devait varier de 10 %, l'impact sur le résultat récurrent serait limité à 3,9 M€. Une variation de 10 % du taux de change EUR/SEK aurait un impact de 47 M€ sur les capitaux propres.

7. Gestion du risque du capital

Les objectifs du Groupe en terme de gestion du capital consistent à maintenir la capacité du Groupe à assurer la continuité de son exploitation afin de fournir une rentabilité aux actionnaires et des avantages aux autres parties concernées, et également à maintenir une structure capitalistique optimale dans le but de limiter le coût du capital. Afin de maintenir ou d'ajuster la structure du capital, le Groupe peut souscrire de nouvelles dettes ou rembourser celles existantes, ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires (sous réserve des statuts fiscaux FBI et SIIC aux Pays-Bas et en France respectivement), effectuer un remboursement en capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, racheter des actions existantes ou céder des actifs afin de réduire l'endettement.

Les obligations remboursables en actions (ORA) émises par Unibail en échange des actions Rodamco sont uniquement remboursables en actions Unibail-Rodamco, sans versement possible en trésorerie. Le coupon correspond au dividende payé par Unibail-Rodamco sur ses actions. Compte tenu de leur nature, les ORA sont considérées non pas comme de la dette mais comme un élément des capitaux propres.

Le Groupe communique sur son « ratio d'endettement » car il s'agit d'un indicateur de contrôle du capital. Ce ratio est calculé comme étant la dette financière nette exprimée en pourcentage de la juste valeur du portefeuille immobilier (droits inclus). Au 31 décembre 2008, la dette financière nette s'élevait à 7 419 M€, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (1 59 M€). La juste valeur du portefeuille immobilier d'Unibail-Rodamco (droits inclus) s'élevait à la même date à 24 572 M€. Au 31 décembre 2008, le ratio d'endettement s'élevait ainsi à 30 %, en ligne avec le niveau enregistré au 31 décembre 2007 (28 %). La légère augmentation de ce ratio provient principalement de la baisse de valeur du portefeuille.

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 donnés (en millions d'euros)	2007	2008
Hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers	509,4	860,5
Engagements de réalisation de travaux <sup>(1)</sup>	192,0	179,6
Immeubles en construction <sup>(2)</sup> :		
- engagements résiduels sur marchés de travaux	149,8 <sup>(5)</sup>	408,2
- engagements résiduels sur VEFA	584,0 <sup>(5)</sup>	594,9
Engagements résiduels sur autres marchés de travaux	33,0 <sup>(5)</sup>	49,9
Garanties de passif (montant plafonné) <sup>(3)</sup>	9,0	5,8
Promesses d'achat et compléments de prix <sup>(4)</sup>	196,8 <sup>(5)</sup>	100,0
Autres garanties données	81,0	20,7
<b>Total</b>	<b>1 755,0</b>	<b>2 219,8</b>

(1) Il s'agit de l'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.  
 (2) Concerne des engagements liés à des projets de construction de nouveaux centres commerciaux et immeubles de bureaux ou d'extension de centres commerciaux existants, en particulier Metropolis à Moscou, Russie, les bureaux et commerces Eiffel à Levallois-Perret, France, Lyon Confluence à Lyon, France, Mall of Scandinavia à Stockholm, Suède, et l'extension de Donauzentrum à Vienne, Autriche.  
 (3) Garanties de passif accordées aux conditions usuelles lors de cessions de sociétés et plafonnées à 5,8 M€ au 31 décembre 2008, à l'exception de quelques déclarations et garanties spécifiques limitativement énumérées.  
 (4) Concerne principalement le centre commercial et de loisirs Aupark à Bratislava, République Slovaque. Suite à l'acquisition par le Groupe, en 2006, d'une participation de 50 % dans ce centre, le vendeur bénéficie à compter de cette date d'une option de vente d'une participation de 40 % à Unibail-Rodamco. À compter de 2009, il bénéficie aussi d'une option de vente des 10 % restants au Groupe.  
 (5) Par rapport aux Comptes Consolidés au 31 décembre 2007 tels que publiés, ces montants ont été retraités afin d'appliquer aux engagements souscrits par les régions anciennement Rodamco les méthodes comptables d'Unibail-Rodamco. Les engagements résiduels sur marchés de travaux des immeubles en construction deviennent 149,8 M€, au lieu de 117,9 M€ publiés, les engagements résiduels sur VEFA des immeubles en construction deviennent 584 M€, au lieu de 1 522,8 M€ publiés, les engagements résiduels sur autres marchés de travaux deviennent 33,0 M€, au lieu de 0,0 M€ publiés, et les promesses d'achat et compléments de prix deviennent 196,8 M€, au lieu de 115,8 M€ publiés.

Autres engagements donnés

- Dans le cadre de l'acquisition en 2006 de 50,02 % de la société Val Commerces (centre commercial à Etrembières, France), Unibail-Rodamco SA a consenti au partenaire minoritaire une option d'achat sur une part sociale de la SCI Val Commerces, si l'option de vente sur sa part de 49,98 %, dont bénéficie le partenaire minoritaire, devait être caduque, résiliée ou résolue<sup>(1)</sup>. Si cette option d'achat devait être exercée, chaque associé posséderait ainsi 50,00 % de Val Commerces.

- Un engagement a été donné par Unibail-Rodamco SA 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 91,47 € par mètre carré de surface contractuelle GLA (surface brute à louer), indexée sur l'ICC (indice de coût de la construction).

(1) L'engagement du Groupe concernant l'option de vente du partenaire minoritaire est inclus dans le bilan au passif.

- Unibail-Rodamco SA a pris l'engagement de ne pas céder ses participations dans ses filiales porteuses des projets Docks de Rouen et Carré Sénart 2 jusqu'à l'ouverture des centres au public.

- Viparis, filiale du Groupe, s'est engagée à acquérir une part majoritaire dans SEMIPACI, société qui gère le site de Congrès-expositions d'Issy-les-Moulineaux, France, sous diverses conditions suspensives.

- Dans le cadre de l'acquisition de 10 % des parts sociales de la société des Grandes Bruyères, Romorantin, France, projet de construction d'un magasin de marques, Unibail-Rodamco SA a signé une promesse d'acquisition des 90 % restantes, sous diverses conditions suspensives.

- Dans le cadre des accords entre la CCIP et Unibail-Rodamco pour créer Viparis et Comexposium, Unibail-Rodamco s'est engagée 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.

- Dans le cadre de l'accord entre la CCIP et Unibail-Rodamco pour créer Viparis, il a été convenu que la SCI Prop Expo, filiale à 50 % du Groupe, signera un bail emphytéotique portant sur un nouveau hall d'exposition à Paris-Nord Villepinte, France. Ce bail, d'une durée de 97 ans, sera conclu lors de l'achèvement des travaux de construction du nouveau bâtiment, actuellement prévu pour 2010.

- La SCI Aéroville, filiale du Groupe, s'est engagée à signer un bail à construction avec les Aéroports de Paris, France, sous diverses conditions suspensives.

- 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 S.A., 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 reçus (en millions d'euros)	2007	2008
Accords de refinancement obtenus, non utilisés <sup>(1)</sup>	1 884,0	1 598,0
Cautions reçues dans le cadre de la loi Hoguet	56,8	79,8
Cautions reçues des locataires	161,3	258,7
Autres garanties reçues <sup>(2)</sup>	367,6	403,9
<b>Total</b>	<b>2 469,7</b>	<b>2 340,4</b>

(1) Ces accords sont généralement assortis de conditions de respect de ratios en fonction des fonds propres réévalués 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 ne sont pas susceptibles d'être atteints sur l'exercice en cours.

(2) Essentiellement des garanties de passif sur acquisitions de sociétés et garanties bancaires fournies aux vendeurs sur des contrats VEFA.

#### Autres engagements reçus

- Suite aux options détenues par le vendeur de céder au Groupe 40 % plus 10 % supplémentaires dans le centre commercial et de loisirs Aupark à Bratislava, République Slovaque, telles que décrites précédemment dans les « engagements donnés », le Groupe bénéficie d'une option d'achat de 40 % additionnels à partir de 2013, étendant ainsi sa participation à 90 %.

- Viparis détient une sous-concession sur le Parc des Expositions de Paris Le Bourget, France valable jusqu'en 2014, puis renouvelable par consentement mutuel jusqu'en 2023. Dans le cas où le sous-concédant ne donnerait pas son accord sur le renouvellement au-delà de 2014, il aurait une obligation contractuelle à indemniser Viparis. Cette indemnité serait calculée en fonction du chiffre d'affaires et de la valeur nette comptable des immobilisations du Parc. L'estimation la plus probable actuellement est que cette indemnité s'élèverait à 16,8 M€ en 2014. Cette indemnité vient en moins de la base d'amortissement de l'actif incorporel.

- Dans le cadre des accords 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 accorde à la SCI Prop Expo, 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, dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L.145-1 à L.145-60 du Code de Commerce qui s'appliquent. 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 l'indice INSEE du coût de la construction (ICC) ou des loyers commerciaux (ILC). 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 taxe 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 2008, seulement 2,3 % du total des loyers.

Dans les autres pays, la durée du bail varie grandement d'un pays à l'autre, allant le plus souvent de 3 à 10 ans. En général, les niveaux contractuels de loyer sont indexés sur l'inflation sur la durée du contrat de location.

#### Revenus minimaux garantis dans le cadre des contrats de location simple

Au 31 décembre 2008, 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
2009	753,1	229,8	982,9
2010	586,8	196,0	782,8
2011	401,9	158,3	560,2
2012	286,1	138,2	424,3
2013	216,4	124,8	341,2
2014	152,9	108,8	261,7
2015	120,7	94,6	215,3
2016	86,5	57,6	144,1
2017	71,2	32,8	104,0
2018	59,1	22,5	81,6
2019	30,5	12,9	43,4
Au-delà	50,0	16,3	66,3
<b>Total</b>	<b>2 815,2</b>	<b>1 192,6</b>	<b>4 007,8</b>

Concernant le pôle Congrès-Expositions, les loyers futurs minimaux à recevoir à échéance à moins d'un an s'élèvent à 67,3 M€ et ceux à échéance à plus d'un an à 4,6 M€.

#### 9. Rémunération et avantages consentis au personnel

##### 9.1. Frais de personnel

Charges de personnel (en millions d'euros)	2007	2008
Frais de personnel siège <sup>(1)</sup>	64,8	91,8
Frais de personnel - activité prestations de services <sup>(1)</sup>	19,2	26,0
Frais de personnel - activité organisation de salons <sup>(2)</sup>	24,1	-
Frais de personnel - activité gestion des sites de Congrès-Expositions <sup>(3)</sup>	14,7	26,3
Avantages accordés au personnel <sup>(4)</sup>	5,6	6,1
<b>Total</b>	<b>128,4</b>	<b>150,2</b>

(1) En 2007, Rodamco Europe est entrée dans le périmètre de consolidation à la fin du mois de juin.

(2) Sortie des sociétés Exposium suite à la consolidation en mise en équivalence

(3) Entrée des sociétés CCIP de Viparis dans le périmètre de consolidation

(4) 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, S2B et U2M, ainsi que le personnel d'Unibail-Rodamco SA 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 2008. 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 2008 et assis sur la croissance de l'Excédent Brut d'Exploitation.

À ce titre les sommes suivantes ont été affectées :

(en millions d'euros)	2007	2008
Participations	0,9	1,2
Intéressements	1,7	1,8

#### 9.2. Effectifs

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

Effectifs moyens des sociétés du Groupe	2007	2008
Europe Centrale	131	172
France	993	1 070 <sup>(1)</sup>
Pays-Bas	143	130
Pays nordiques	159	173
Espagne	131	128
<b>Total</b>	<b>1 557</b>	<b>1 673</b>

(1) Dont Viparis : 473

#### 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 hollandaises du Groupe ont des plans de retraite à prestations définies et à contributions définies.

(en millions d'euros)	2007	2008
Valeur actuarielle des obligations	31,0	32,9
Juste valeur des actifs de couverture	- 25,0	- 26,5
<b>Situation financière : déficit</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>

(en millions d'euros)	2007	2008
Provision en début d'exercice	7,0	6,0
Cotisations versées par le Groupe	- 2,0	- 2,7
Charges comptabilisées :	1,0	3,2
Gains / pertes actuariels	-	1,8
Coût des services rendus	1,0	1,1
Intérêts sur la dette actuarielle	1,0	1,6
Rendements attendus des actifs de couverture	- 1,0	- 1,3
<b>Provision en fin d'exercice</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>

Principales hypothèses actuarielles utilisées :

	2007	2008
Taux d'actualisation	5,3 %	5,0 %
Rendement attendu sur les actifs financiers	4,1 %/5,1 %	4,5 %
Augmentation des salaires attendue	4,50 %/3,75 %	4,50 %/3,75 %
Inflation attendue	2,0 %	2,0 %
Revalorisation des pensions attendue	2,0 %/3,0 %	2,0 %/3,0 %

### Plan d'Epargne Entreprise

Un Plan d'Epargne Entreprise est proposé aux salariés de certaines filiales, ayant une ancienneté de plus de trois mois. 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 Euronext Paris, sur les 20 séances de bourse précédant la décision du Directoire, à laquelle est appliquée une décote de 20 %. Un plancher et un plafond de versement volontaire sont fixés et le montant souscrit doit être intégralement réglé par le salarié. Il bénéficie également d'un abondement de la part du Groupe pour les versements faits sur le fonds E (fonds totalement investi en actions Unibail-Rodamco). 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 0,8 M€ en 2008 contre 1,3 M€ en 2007.

### Options de souscription et/ou d'achat d'actions

Il existe actuellement quatre plans d'options de souscription d'actions consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Plan autorisé en 2000 : sont concernées les options attribuées en 2000, 2001 et 2002 dont il reste un solde de 78 214 options non exercées au 31 décembre 2008. Les options de souscription ont une durée de vie de huit ans et peuvent être exercées de la façon suivante : 30% au terme de la deuxième année suivant la date d'attribution, 30 % au terme de la troisième année, le solde ou la totalité des options au terme de la quatrième année, étant précisé que les actions ne peuvent être cédées par les bénéficiaires avant le terme de la quatrième année.

- Plan autorisé en 2003 : sont concernées les options attribuées en 2003, 2004 et 2005. Les options de souscription d'actions ont une durée de vie de sept ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois à partir de la quatrième année de la date d'attribution par le Conseil d'Administration. Deux plans de souscription d'actions ont été adoptés : un plan de souscription d'actions non conditionnel et un plan de souscription d'actions soumis à condition de performance. Ce dernier est principalement destiné aux mandataires sociaux et membres du Comité Exécutif de la Société. Le droit de lever les options est subordonné au fait que la performance boursière globale d'Unibail soit strictement supérieure en pourcentage à la performance de l'indice de référence EPRA sur la période de référence. Au 31 décembre 2008, il reste 662 902 options non exercées au titre du plan non conditionnel et 219 704 au titre du plan avec condition de performance.

- Plan autorisé en 2006 : ce plan ne comporte que des options de souscription d'actions soumises à condition de performance. Les options ont une durée de vie de sept ans et peuvent être exercées à tout moment à partir de la quatrième année de la date d'attribution. Les conditions de performance sont identiques à celles du plan 2003. Au 31 décembre 2008, 333 250 des options attribuées n'ont pas été exercées.

- Plan autorisé en 2007 : ce plan ne comporte que des options de souscription d'actions soumises à condition de performance. Les options ont une durée de vie de sept ans et peuvent être exercées à tout moment à partir de la quatrième année de la date d'attribution avec des conditions de performance identiques à celles du plan 2003. Au 31 décembre 2008, 561 200 des options attribuées n'ont pas été exercées.

- Plan autorisé en 2008 : ce plan ne comporte que des options de souscription d'actions soumises à condition de performance. Les options ont une durée de vie de sept ans et peuvent être exercées à tout moment à partir de la quatrième année de la date d'attribution avec des conditions de performance identiques à celles du plan 2003. Au 31 décembre 2008, 817 950 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'actions attribuées	Ajustements <sup>(1)</sup>	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles	dont plan classique	dont plan à performance	
Plan 2000	2000	du 21/11/2002 au 20/11/2008	40,81	502 500	29 924	66 156	466 268	-	-	
	2001	du 09/10/2003 au 08/10/2009	41,99	317 000	53 685	31 500	321 403	17 782	-	
	2002	du 09/10/2004 au 08/10/2010	46,62	394 000	89 319	4 074	418 813	60 432	-	
Plan 2003	2003	du 15/10/2007 au 14/10/2010	53,88	434 500	118 466	-	366 087	186 879	170 485	
	2004	du 13/10/2008 au 12/10/2011	76,91	308 000	83 038	16 865	23 446	350 727	241 917	
	2005	du 13/10/2009 au 12/10/2012	108,59	404 500	-	59 500	-	345 000	250 500	
Plan 2006	2006	du 11/10/2010 au 10/10/2013	161,50	365 500	-	32 250	-	333 250	-	
Plan 2007	2007	du 11/10/2011 au 11/10/2014	180,36	653 700	-	92 500	-	561 200	-	
Plan 2008	2008	du 23/10/2012 au 23/10/2015	130,27	860 450	-	42 500	-	817 950	-	
<b>Total</b>				<b>4 240 150</b>	<b>374 432</b>	<b>345 345</b>	<b>1 596 017</b>	<b>2 673 220</b>	<b>741 116</b>	<b>1 932 104</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.

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

	2008		2007	
	Nombre	Prix moyen pondéré (€)	Nombre	Prix moyen pondéré (€)
En circulation en début de période	2 200 584	120,82	1 872 385	90,49
Attribuées sur la période	860 450	130,27	653 700	180,36
Annulées pendant la période	-178 000	150,63	-48 932	143,01
Exercées pendant la période	-209 814	54,62	-276 569	52,48
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options		147,99		164,13
En circulation à la fin de la période	2 673 220	127,06	2 200 584	120,82
Dont exerçables à la fin de la période	615 820 <sup>(1)</sup>	65,94	451 461	51,59

(1) Pour 125 204 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 de stock-options intervenues après le 7 novembre 2002, soit celles de 2003 et des années suivantes, sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2. La charge constatée au compte de résultat au titre des options de souscription d'actions s'élève à 4,5 M€ en 2008 et à 4,4 M€ en 2007.

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 de 130,27 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 113,88 €, une période d'acquisition des droits de quatre 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 de 180,36 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 184,60 €, une période d'acquisition des droits de quatre 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 de 161,50 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 167,40 €, une période d'acquisition des droits de quatre 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.

Les options attribuées en 2003 ont été valorisées à 9,30 € pour le plan ordinaire et à 6,80 € pour le plan à performance selon un modèle de Monte Carlo.

## 10. Information sur les parties liées

Les états financiers consolidés comprennent l'ensemble des sociétés figurant dans le périmètre (cf. section 2 « Périmètre de consolidation »). La société-mère est Unibail-Rodamco SA. Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de pacte d'actionnaires ni de personnes ou groupes de personnes exerçant ou pouvant exercer un contrôle sur la Société.

### Transactions d'Unibail-Rodamco avec les sociétés liées

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

(en millions d'euros)	2007	2008
<b>Groupe Comexposium</b>		
Prêt accordé	-	165,9
Billets de trésorerie	-	- 70,0
Intérêts comptabilisés	-	9,3
Loyers et honoraires facturés <sup>(1)</sup>	-	49,3
<b>SCI Triangle des Gares</b>		
Prêt accordé	19,7	19,3
Intérêts comptabilisés	0,9	1,1
Honoraires facturés <sup>(2)</sup>	0,8	1,0

(1) Correspond aux loyers et honoraires facturés par les entités de Viparis à Comexposium.  
(2) Correspond aux honoraires de gestion dactifs et de gestion immobilière facturés par le Groupe.

Toutes ces opérations sont consenties à des prix de marché.

### Transactions avec les autres parties liées

- Rémunération du conseil d'Administration/Directoire :

(en euros) Versée en :	2007 <sup>(1)</sup>	2008
Revenu fixe	2 147 296	2 700 000
Prime variable	690 000	2 310 933
Autres avantages <sup>(2)</sup>	259 109	518 031
<b>Total</b>	<b>3 096 405</b>	<b>5 528 964</b>

(1) Les chiffres présentés incluent la rémunération du Conseil d'Administration jusqu'au 26 juin 2007 et la rémunération du Directoire, de cette date au 31 décembre 2007. Ainsi, en 2007, la rémunération des membres de Rodamco est seulement prise en compte pour la moitié de l'année.  
(2) Principalement véhicules de fonction et système de retraite.

En 2008, les membres du Directoire se sont vus attribuer un total de 210 000 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à condition de performance. Le cabinet indépendant Towers Perrin a valorisé chaque option attribuée à 8,50 €.

Au titre des performances 2008, les membres du directoire recevront en 2009 une rémunération variable globale de 1 397 595 €.

- Rémunération du Conseil de Surveillance : jetons de présence pour 868 300 €.

**Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction :** néant.

**Opérations conclues avec des membres des organes d'administration et de direction :** néant.

## 11. Relations avec les commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes sont :

- Ernst & Young Audit  
Date de début du mandat : AGO du 13 mai 1975  
Associé signataire des comptes : Bernard Heller, nommé en avril 2005

- Deloitte Marque & Gendrot  
Date de début du mandat : AGO du 28 avril 2005  
Associé signataire des comptes : Joël Assayah, nommé en avril 2005

### Honoraires des commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux relatifs aux exercices 2007 et 2008 pour la société mère et les filiales consolidées par la méthode d'intégration globale :

(en millions d'euros)	Ernst & Young				Deloitte Marque & Gendrot				Autres			
	Montant		%		Montant		%		Montant		%	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
<b>Commissariat aux comptes</b>												
Audit statuaire, certification, révision des états financiers de la Société du Groupe												
<i>Émetteur<sup>(1)</sup></i>	0,4	0,4	25%	18%	0,3	0,3	88%	18%	-	-	-	-
<i>Filiales intégralement consolidées</i>	0,9	1,7	59%	78%	-	1,0	-	68%	2,2 <sup>(2)</sup>	-	76%	100%
Autres missions et services directement liés à la mission de commissariat aux comptes												
<i>Émetteur<sup>(1)</sup></i>	0,2	0,1	11%	4%	0,1	0,1	12%	14%	-	-	-	-
<i>Filiales intégralement consolidées</i>	0,1	-	5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>2,2</b>	<b>-</b>	<b>76%</b>	<b>100%</b>
Autres services rendus par le réseau à des filiales intégralement consolidées												
Prestations juridiques, fiscales et sociales												
Autres (fournir des détails si > 10 % des honoraires de commissaires aux comptes)	-	-	-	-	-	-	-	-	0,7	-	24%	-
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,7</b>	<b>-</b>	<b>24%</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>2,9</b>	<b>-</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

(1) L'émetteur désigne la société mère.

(2) Dont 2,1 M€ au titre des honoraires versés à PricewaterhouseCoopers, Commissaire aux comptes des sociétés de Rodamco Europe, pour l'exercice 2007.

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 2008 pour l'audit statuaire, la certification et la révision des états financiers de ces sociétés s'élèvent à 0,2 M€, dont 0,1 M€ pour Ernst & Young et 0,1 M€ pour d'Autres.

Le 19 janvier 2009, le sous-groupe Viparis a acquis une participation majoritaire dans la société Semipaci, qui gère les sites de congrès-exposition d'Issy-les-Moulineaux, France (cf. section 8 « Engagements de financement et de garanties »).

### Titres de la société mère Unibail-Rodamco S.A. détenus par des tiers faisant l'objet de nantissements

Au 31 décembre 2008, sont nantis 120 158 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre n'est inscrit au nominatif pur.

## 12. Autres informations

### Événements postérieurs à la clôture

Le 15 janvier 2009, un deuxième acompte sur le dividende a été versé au titre du résultat 2008 aux détenteurs d'actions et d'ORA pour 158,9 M€.

# Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2008

Mesdames, Messieurs les 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 2008, 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

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008

ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte que conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code du commerce nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance :

- 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. Cette note décrit les conditions particulières de ces évaluations au 31 décembre 2008. Nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement telle que présentée dans le bilan et dans la note 5.1 de l'annexe était effectuée sur la base des dites expertises. Par ailleurs, nous nous sommes assurés, pour les immeubles d'exploitation et les immeubles en construction valorisés au coût (IAS 16), que les éventuelles dépréciations avaient été constatées sur la base d'expertises.
- Comme précisé dans les notes 1.5 et 5.1 de l'annexe, le groupe Unibail-Rodamco réalise sur une base annuelle un test de dépréciation de ses immobilisations incorporelles en fonction d'expertises externes ou des flux de trésorerie futurs actualisés (« discounted cash-flow »). Pour ces derniers, sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous avons notamment apprécié le caractère raisonnable des données et des hypothèses retenues par votre société pour réaliser ce test, et vérifié les calculs effectués. Nous nous sommes assurés que les éventuelles dépréciations issues de ces tests annuels avaient été constatées.

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 à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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 16 mars 2009  
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE MARQUE & GENDROT  
Joël Assayah

ERNST & YOUNG AUDIT  
Bernard Heller

## Comptes sociaux au 31 décembre 2008

I. COMPTES SOCIAUX	148
II. ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX	152
III. COMMENTAIRES CHIFFRES ET TABLEAUX ANNEXES (EN MILLIERS D'EUROS)	156
IV. AUTRES INFORMATIONS	172

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

## Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

I. COMPTES SOCIAUX

<b>Bilan au 31 décembre</b>				
(en milliers d'euros)				
<b>Actif</b>	Net 2007	Brut	Amortissements / Dépréciations	Net 2008
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>22 570</b>	<b>22 570</b>		<b>22 570</b>
Frais d'établissement				
Mali de confusion	22 570	22 570		22 570
Autres immobilisations incorporelles				
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>427 125</b>	<b>552 497</b>	<b>82 167</b>	<b>470 330</b>
Terrains	85 801	83 066		83 066
Constructions	247 665	405 313	82 163	323 150
Autres immobilisations corporelles	60	206	4	202
Immobilisations en cours	83 099	63 912		63 912
Avances et acomptes	10 500			
<b>Immobilisations financières</b>	<b>9 184 307</b>	<b>10 305 989</b>	<b>1 381 589</b>	<b>8 924 400</b>
Participations	9 031 054	10 015 822	1 381 589	8 634 233
Prêts	153 118	290 032		290 032
Autres immobilisations financières	135	135		135
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>9 634 002</b>	<b>10 881 056</b>	<b>1 463 756</b>	<b>9 417 300</b>
<b>Avances et acomptes</b>	<b>358</b>	<b>397</b>		<b>397</b>
<b>Créances</b>	<b>3 114 692</b>	<b>3 957 372</b>	<b>2 191</b>	<b>3 955 181</b>
Clients et comptes rattachés	16 772	15 149	2 138	13 011
Autres créances	3 097 920	3 942 223	53	3 942 170
<b>Trésorerie</b>	<b>6 882</b>	<b>27 214</b>	<b>367</b>	<b>26 847</b>
Valeurs mobilières de placement	14	24 548	367	24 181
Disponibilités	6 868	2 666		2 666
<b>Charges constatées d'avance</b>	<b>16 186</b>	<b>11 724</b>		<b>11 724</b>
<b>Total actif circulant</b>	<b>3 138 118</b>	<b>3 996 707</b>	<b>2 558</b>	<b>3 994 149</b>
Charges à répartir	12 067	13 570		13 570
Écart de conversion actif		3 527		3 527
<b>Total général</b>	<b>12 784 187</b>	<b>14 894 860</b>	<b>1 466 314</b>	<b>13 428 546</b>

(en milliers d'euros)		
<b>Passif</b>	2007	2008
Capital social ou individuel	408 810	407 223
Primes d'émission, de fusion, d'apport	6 827 454	6 786 511
Réserve légale	23 062	23 062
Réserves réglementées		
<b>Autres réserves</b>	<b>56 751</b>	<b>56 751</b>
Report à nouveau	1 046 426	61 595
Acompte sur dividendes	- 278 246	- 286 004
Résultat de l'exercice	- 411 194	413 273
<b>Capitaux propres</b>	<b>7 673 063</b>	<b>7 462 411</b>
<b>Obligations remboursables en actions</b>	<b>1 831 757</b>	<b>1 831 726</b>
<b>Autres fonds propres</b>	<b>1 831 757</b>	<b>1 831 726</b>
Provisions	23 870	15 076
<b>Provisions</b>	<b>23 870</b>	<b>15 076</b>
Dettes auprès des actionnaires	139 123	142 521
Autres emprunts obligataires	1 343 940	761 615
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	950 787	2 135 993
Emprunts et dettes financières divers	728 237	987 083
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	11 399	14 734
Dettes fiscales et sociales	10 128	6 719
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	23 898	20 003
Autres dettes	40 850	46 264
Produits constatés d'avance	7 135	4 401
<b>Dettes</b>	<b>3 255 497</b>	<b>4 119 333</b>
<b>Total général</b>	<b>12 784 187</b>	<b>13 428 546</b>

<b>Compte de résultat au 31 décembre</b> (en milliers d'euros)		
<b>Compte de résultat</b>	2007	2008
Prestations de service	43 109	43 795
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>43 109</b>	<b>43 795</b>
Reprises sur amortissements et dépréciations, transferts de charges	78 608	22 633
Autres produits	841	456
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>122 558</b>	<b>66 884</b>
Autres achats et charges externes	72 340	26 944
Impôts, taxes et versements assimilés	7 142	- 1 005
Salaires et traitements	5 514	4 750
Charges sociales	1 360	3 001
Dotations d'exploitation aux amortissements sur immobilisations	11 977	12 087
Dotations d'exploitation aux dépréciations sur immobilisations		
Dotations d'exploitation aux dépréciations sur actif circulant	11	443
Dotations d'exploitation aux provisions	3 184	350
Autres charges d'exploitation	4 295	1 260
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>105 823</b>	<b>47 830</b>
<b>1 - Résultat d'exploitation</b>	<b>16 735</b>	<b>19 054</b>
Produits financiers de participations	168 427	823 349
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	12 774	9 424
Autres intérêts et produits assimilés	171 330	161 604
Reprises sur dépréciations et transferts de charges	12 089	4 259
Différences positives de change	-	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	1 039	1 057
<b>Total des produits financiers</b>	<b>365 659</b>	<b>999 693</b>
Dotations financières aux amortissements et dépréciations	988 660	405 620
Intérêts et charges assimilées	211 101	261 790
Différences négatives de change		8 197
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
<b>Total des charges financières</b>	<b>1 199 761</b>	<b>675 607</b>
<b>2 - Résultat financier</b>	<b>- 834 102</b>	<b>324 086</b>
<b>3 - Résultat courant avant impôts</b>	<b>- 817 367</b>	<b>343 140</b>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	1 195	2 887
Produits exceptionnels sur opérations en capital	428 361	138 441
Reprises sur dépréciations et transferts de charges	2 687	3 976
<b>Total des produits exceptionnels</b>	<b>432 243</b>	<b>145 304</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	163	67
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	20 158	37 058
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	5 749	1 240
<b>Total des charges exceptionnelles</b>	<b>26 070</b>	<b>38 365</b>
<b>4 - Résultat exceptionnel</b>	<b>406 173</b>	<b>106 939</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices		36 806
<b>Total des produits</b>	<b>920 460</b>	<b>1 211 881</b>
<b>Total des charges</b>	<b>1 331 654</b>	<b>798 608</b>
<b>5 - Bénéfice ou perte</b>	<b>- 411 194</b>	<b>413 273</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>16 735</b>	<b>19 054</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>- 834 102</b>	<b>324 086</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>406 173</b>	<b>106 939</b>
<b>Participation et I.S.</b>		<b>- 36 806</b>
<b>Bénéfice ou perte</b>	<b>- 411 194</b>	<b>413 273</b>

<b>Ventilation bilan et compte de résultat par établissement</b> (en milliers d'euros)			
<b>Actif</b>	Siège	Établissement stable	Total
Immobilisations incorporelles	22 570		22 570
Immobilisations corporelles	469 831	499	470 330
Immobilisations financières	1 207 779	7 716 622	8 924 401
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>1 700 180</b>	<b>7 717 121</b>	<b>9 417 301</b>
Réalisables	3 955 121	456	3 955 577
Trésorerie	25 533	1 315	26 848
Charges constatées d'avance	12 257	- 533	11 724
<b>Total actif circulant</b>	<b>3 992 911</b>	<b>1 238</b>	<b>3 994 149</b>
Charges à répartir	4 387	9 183	13 570
Écart de conversion actif	3 526		3 526
<b>Total général</b>	<b>5 701 004</b>	<b>7 727 542</b>	<b>13 428 546</b>
<b>Passif</b>	Siège	Établissement stable	Total
Capitaux propres	7 462 410		7 462 410
Autres fonds propres		1 831 727	1 831 727
Provisions	15 076		15 076
Dettes	4 107 575	11 758	4 119 333
<b>Total général</b>	<b>11 585 061</b>	<b>1 843 485</b>	<b>13 428 546</b>
<b>Compte de résultat</b>	Siège	Établissement stable	Total
<b>Chiffres d'affaires</b>	<b>43 590</b>	<b>205</b>	<b>43 795</b>
Autres produits et transfert de charges	23 089	0	23 089
Total des produits d'exploitation	66 679	205	66 884
Total des charges d'exploitation	47 293	538	47 831
<b>1 - Résultat d'exploitation</b>	<b>19 386</b>	<b>- 333</b>	<b>19 053</b>
Total des produits financiers	728 776	270 918	999 694
Total des charges financières	255 483	420 124	675 607
<b>2 - Résultat financier</b>	<b>473 293</b>	<b>- 149 206</b>	<b>324 087</b>
<b>3 - Résultat courant avant impôts</b>	<b>492 679</b>	<b>- 149 539</b>	<b>343 140</b>
Total des produits exceptionnels	145 304	0	145 304
Total des charges exceptionnelles	38 365	0	38 365
<b>4 - Résultat exceptionnel</b>	<b>106 939</b>	<b>0</b>	<b>106 939</b>
Impôts sur les sociétés	8 925	27 881	36 806
Total des produits	940 759	271 123	1 211 882
Total des charges	350 066	448 543	798 609
<b>5 - Bénéfice ou perte</b>	<b>590 693</b>	<b>- 177 420</b>	<b>413 273</b>
Résultat d'exploitation	19 386	- 333	19 053
Résultat financier	473 293	- 149 206	324 087
Résultat exceptionnel	106 939	0	106 939
Participation et I.S.	- 8 925	- 27 881	- 36 806
<b>Bénéfice ou perte</b>	<b>590 693</b>	<b>- 177 420</b>	<b>413 273</b>

## II - ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

Unibail-Rodamco est cotée à la Bourse de Paris depuis 1972, membre du CAC40 depuis le 18 juin 2007, d'Euronext 100 et de l'indice AEX. La société a opté au régime SIIIC à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2003

### 1. Règles et méthodes comptables

#### 1.1. Référentiel

Les comptes sont présentés selon les dispositions applicables au plan comptable général.

En application du règlement CRC 2005-09, la terminologie dans la présentation des états financiers a été modifiée en conséquence.

### 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.

#### 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.

#### 2.2. Immobilisations corporelles

##### Immobilisations 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 et selon qu'ils ont été acquis par Unibail-Rodamco, ou par Sliminco, Pretabail-Sicommerce (sociétés absorbées par Unibail-Rodamco).

##### • 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.

A la suite de la fusion intervenue entre Unibail-Rodamco et Pretabail-Sicommerce, les plans d'amortissement ont été conservés tels qu'ils avaient été déterminés à l'origine par chacune de ces deux sociétés :

- pour les immeubles d'origine « Unibail-Rodamco », le cumul des amortissements et provisions « article 64 » est déterminé sur la base d'un échancier théorique annuel quelle que soit la périodicité de facturation prévue au contrat.

- pour les immeubles d'origine « Pretabail-Sicommerce », il résulte de l'échancier financier du contrat.

Toutefois et par exception, les plans d'amortissements des contrats en pool entre Unibail-Rodamco et Pretabail-Sicommerce ont été recalculés selon la méthode utilisée par Pretabail-Sicommerce.

##### 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 oeuvre, l'étanchéité façade, les équipements techniques et les aménagements finitions respectivement amortis sur les durées mentionnées au paragraphe « amortissements des constructions et agencements ».

##### • Valeur brute

Elle correspond au coût d'acquisition ou de construction (prix d'achat, frais accessoires et frais financiers (jusqu'au 31 décembre 2004) de la période de construction). Pour les actifs acquis 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 oeuvre	60 ans
- Façade étanchéité	30 ans
- Équipements techniques	20 ans
- Agencements et aménagements divers	15 ans

##### Commerces

- Gros oeuvre	35 ans
- Façade étanchéité	25 ans
- Équipements techniques	20 ans
- Agencements et aménagements divers	15 ans

##### Congrès

- Gros oeuvre	40 ans
- Façade étanchéité	40 ans
- Équipements techniques	30 ans
- Agencements et aménagements divers	10 ans

##### 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

La méthode d'évaluation, homogène pour les expertises externes et internes, et dont la continuité est assurée par le recours aux mêmes experts pour une durée d'au moins trois ans, 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 frais de vente (« 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.

#### 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.

#### 2.4. Frais d'acquisition et droit de mutation

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, la société a retenu l'option de passer en charge les dépenses relatives aux frais d'acquisition de l'ensemble des immobilisations.

#### 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, telles des franchises ou des paliers, si l'effet global des aménagements consentis est supérieur à 50 K€, il est étalé sur la durée ferme du bail. 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.

#### 2.6. Comptes de régularisation

##### Frais d'émission d'emprunt obligataire

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.

#### 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.

#### 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.

#### 2.9. 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 en passif. Les pertes latentes font l'objet de provisions pour risques et charges.

### 3. Autres principes comptables

#### 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.

#### 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 sur la durée du contrat sur une base actuarielle. 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, la soule dégagée, correspondant au différentiel entre la valeur de marché et la valeur comptable, est comptabilisée directement en compte de résultat.

### 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 N.V. est soumise au régime FBI ; ainsi les sociétés immobilières situées aux Pays-Bas bénéficient d'un taux d'impôt de 0 %. En tant que sociétés soumises au régime FBI, elles ont pour obligation de distribuer l'intégralité de leur résultat taxable, exceptées les plus-values sur cessions qui peuvent être imputées en réserves de réinvestissement.

Afin de conserver ce statut pour les sociétés hollandaises, Unibail-Rodamco devra également se qualifier pour le régime FBI. Pour qu'Unibail-Rodamco remplisse les conditions d'activité et de financement requises par le régime, un délai de deux ans a été obtenu jusqu'au 31 décembre 2009 auprès des autorités fiscales hollandaises.

Unibail-Rodamco a créé un établissement stable aux Pays-Bas en septembre 2007 pour bénéficier de ce régime.

Pour bénéficiaire du régime FBI, une charge d'entrée a été payée lors de la distribution du dividende par Rodamco Europe N.V. à Unibail-Rodamco au titre de l'année 2007.

### 3.4. Actions autodétenues

Les actions autodétenues sont classées lors du rachat : soit en immobilisations financières 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.

## 4. Principaux événements des 2 derniers exercices et comparabilité

La comparaison entre les exercices 2007 et 2008 est affectée par les événements et opérations résumés ci-après :

### • Principaux événements 2007 :

#### 1. Offre publique d'échange sur Rodamco Europe N.V.

Le 21 mai 2007, Unibail Holding SA et Rodamco Europe N.V. ont annoncé conjointement le lancement par Unibail Holding SA d'une Offre publique d'échange amicale sur la totalité des actions Rodamco Europe N.V. émises et en circulation d'une valeur nominale de huit euros. Rodamco Europe N.V. est à la fois propriétaire et gestionnaire de centres commerciaux de premier plan dans ses marchés historiques, les Pays-Bas et en Belgique, mais aussi en Scandinavie, en France, en Espagne et en Europe centrale. Les centres commerciaux constituent 94 % du patrimoine immobilier de Rodamco Europe N.V..

La Parité d'échange retenue pour l'Offre d'échange était de 0,5223 action Unibail d'une valeur nominale de cinq euros en échange de chaque action Rodamco. Les actionnaires de Rodamco pouvaient opter pour 0,5223 Obligation Unibail Remboursable en Actions Unibail (ci-après une « ORA Unibail ») en échange de chaque action Rodamco Europe N.V. dans la limite d'un plafond de 20 % de la totalité des Actions Rodamco Europe N.V..

À l'issue de la période d'offre, l'offre a été déclarée inconditionnelle le 21 juin 2007. 71 378 392 titres Rodamco Europe N.V. ont été apportés, représentant 79,63 % de participation dans la société. Unibail a émis 27 917 226 actions et 9 363 708 ORA en rémunération des actions Rodamco Europe N.V. se traduisant au bilan d'Unibail Holding SA par une augmentation de capital de 139 586 130 euros.

Une période de réouverture de l'offre a débuté le 22 juin 2007 pour se clôturer le 10 juillet 2007. 14 443 054 titres additionnels Rodamco Europe N.V. ont été apportés pendant cette période, résultant en une émission complémentaire de 7 543 607 titres représentant une augmentation de capital de 37 718 035 euros. Au 11 juillet 2007, le pourcentage de participation d'Unibail dans Rodamco Europe N.V. était de 95,74 %.

À compter du 27 août 2007, le Groupe, via une banque agissant de manière indépendante, a acquis sur le marché 2 491 503 actions Rodamco Europe. Ces actions ont été acquises au prix moyen de 96,0 euros par action. Le 14 décembre 2007, une procédure de rachat obligatoire soumise au droit néerlandais (*squeeze out*) a été lancée sur les actions Rodamco Europe restantes sur le marché. Le Groupe détenait à cette date 98,52 % des actions émises par Rodamco Europe. Le prix de rachat a été déterminé par l'« Entreprise Chamber » de la Cour d'Appel d'Amsterdam. Unibail-Rodamco a proposé un prix de rachat de 81,03 euros par action Rodamco Europe, basé sur la parité initiale retenue pour l'Offre Publique d'échange,

ajustée en fonction des dividendes versés et appliquée à la moyenne pondérée des volumes de clôture de l'action Unibail-Rodamco sur les trente jours de bourse précédant le 12 décembre 2007.

Au 11 septembre 2007 Unibail-Rodamco a créé un établissement stable aux Pays-Bas.

### 2. Autres événements significatifs de l'exercice

– La Sas Murray détenue à 100 % par Unibail-Rodamco a cédé sa participation résiduelle de 49% dans l'ensemble immobilier Cœur Défense. Un protocole de vente a été signé au 1<sup>er</sup> semestre 2007 et la vente a été effectivement réalisée le 10 juillet 2007, sous la forme de :

- Cession de 49 % des parts de la SCI Karanis, propriétaire de l'immeuble, pour un prix net vendeur de 373,2 M€ correspondant à une valorisation à 2 110 M€ de l'actif sous-jacent.
- Remboursement par la SCI Karanis du prêt de 86,4 M€ accordé par Unibail.
- La société Murray a été dissoute sans liquidation, avec transmission universelle du patrimoine à Unibail-Rodamco.

– La société a acquis le groupe GHD détenteur de magasin de marques « À l'Usine » près de Roubaix le 19 juillet 2007.

– L'immeuble de bureaux situé 27, rue de Bassano – Paris 8<sup>e</sup> a été vendu le 18 juillet 2007, la Sas Immobilière 27-29 Bassano portant cet actif a été dissoute sans liquidation dans Unibail-Rodamco.

– L'immeuble de bureaux situé 44, rue de Lisbonne – Paris 8<sup>ème</sup> a été vendu le 2 octobre 2007, la Sas Babylone portant cet actif a été dissoute sans liquidation dans Unibail-Rodamco

- Deux litiges ont connu une évolution favorable sur l'exercice :
- Un accord a été trouvé sur l'un des redressements fiscaux notifiés dans le cadre de la vérification d'Unibail-Rodamco (exercices 2003 à 2005), permettant une reprise de provision dès le 30 juin 2007 pour un montant de 7,6 M€.
  - Le litige sur la valorisation du Cnit dans le cadre de l'absorption de la société Cnit SA par Unibail-Rodamco en 2000 est clos. La provision de 12,7 M€ inscrite au bilan du 31 décembre 2006 est reprise à hauteur de 12,5 M€.

### Principaux événements 2008 :

- Le 28 janvier 2008, la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (CCIP) et le groupe Unibail-Rodamco ont signé un accord permettant ainsi le rapprochement de leurs activités de la division Congrès-Exposition, concernant donc la propriété, la gestion des sites ainsi que l'organisation de salons. Cette signature marque l'aboutissement d'un processus de rapprochement engagé l'an dernier et autorisé, après avis du Conseil de la Concurrence (Bulletin Officiel du 6 décembre 2007), par le ministère de l'Economie, des Finances et de l'Emploi et publié au Journal Officiel le 25 janvier 2008.

La gestion des sites se fait désormais sous une nouvelle marque unique : VIPARIS et regroupe 9 lieux d'accueil en région parisienne. Les sites concernés sont les suivants :

- pour la CCIP : le Palais des Congrès de Paris, le Parc des Expositions de Paris-Nord Villepinte, le Palais des Congrès de Versailles, le Parc des Exposition de Paris Le Bourget,
- pour Unibail-Rodamco : le Parc des Expositions de la Porte de Versailles, le CNIT, le Carrousel du Louvre, l'Espace Champerret et l'Espace Grande Arche.

La propriété ainsi que la gestion de ces sites (hors CNIT, et Carrousel du Louvre) sont regroupées dans deux sociétés détenues à parité par la CCIP et Unibail-Rodamco. Au regard de la politique de gouvernance adoptée pour Viparis, ces sites sont consolidés en intégration globale.

La fusion des activités de Congrès-Expositions de la CCIP et d'Unibail-Rodamco, Comexpo et Expositum, a donné naissance à l'un des leaders français de l'organisation de salons avec plus de 180 salons à son actif représentant 35 000 exposants et 4,1 millions de visiteurs par an. La nouvelle entité Comexposium, est détenue à parité par la CCIP et Unibail-Rodamco.

- Le 5 février 2008, la société a vendu l'ensemble immobilier sis à Courbevoie la Défense, dénommé Alsace Ouest.
- Le 2 juillet 2008, la société a vendu l'ensemble immobilier sis à Levallois-Perret, rue Jules Guesdes.
- L'immeuble de bureaux situé 1, rue St Georges, 32-34-36, rue de Provence – Paris 9<sup>e</sup> a été vendu le 25 février 2008, la Sas Vega portant cet actif a été dissoute sans liquidation dans Unibail-Rodamco.
- L'immeuble de bureaux situé 52, rue de Lisbonne – Paris 8<sup>e</sup> a été vendu le 4 septembre 2008, la Sas Corto portant cet actif a été dissoute sans liquidation dans Unibail-Rodamco.
- L'immeuble de bureaux situé 136, avenue Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine a été vendu le 30 septembre 2008, la Sas Sig 34 portant cet actif a été dissoute sans liquidation dans Unibail-Rodamco.
- Au cours de l'exercice Unibail-Rodamco SA a reçu d'un certain nombre de ses filiales des acomptes sur dividendes et/ou des distributions exceptionnelles à hauteur de 273 M€.
- Le patrimoine immobilier d'Unibail-Rodamco et de ses filiales fait l'objet d'une valorisation bi-annuelle par des experts indépendants. L'instabilité sur les marchés financiers a provoqué une baisse significative du nombre de transactions représentatives (« benchmark »). La plupart des transactions qui ont lieu impliquent des vendeurs en difficulté financière et des acheteurs recherchant des « bonnes affaires », ce qui résulte en une plus grande volatilité des prix. Les experts ont réagi à cette situation d'incertitude accrue en interprétant avec précaution le peu de transactions effectives, et les transactions avortées et, en privilégiant la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. Compte-tenu des baisses de valeur des actifs immobiliers, une dépréciation de 354 M€ des titres de Rodamco Europe a été constatée.

III - COMMENTAIRES CHIFFRES ET TABLEAUX ANNEXES (EN MILLIERS D'EUROS)

1. Bilan

1.1. Actif

Immobilisations incorporelles		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Mali de confusion</b>		
Net	22 570	22 570
Brut	22 570	22 570

Ce mali provient de la dissolution par confusion de patrimoine de la société GHD, absorbée par Unibail-Rodamco en 2007. Au 31 décembre 2008, la valeur d'expertise de l'actif détenu justifie l'absence de dépréciation.

Immobilisations corporelles		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Location simple</b>		
<b>Net</b>	<b>416 170</b>	<b>465 233</b>
Brut	479 504	536 376
Amortissements	- 63 323	- 71 132
Dépréciations	- 11	- 11
<b>Crédit-bail</b>		
<b>Net</b>	<b>10 896</b>	<b>4 895</b>
Brut	35 839	15 915
Amortissements	- 24 301	- 11 020
Dépréciations	- 642	0
<b>Matériel de transport</b>		
<b>Net</b>	<b>0</b>	<b>66</b>
Brut	0	68
Amortissements	0	- 2
<b>Mobilier</b>		
<b>Net</b>	<b>60</b>	<b>137</b>
Brut	60	140
Amortissements		- 3
<b>Total</b>	<b>427 125</b>	<b>470 330</b>

Les principaux événements intervenus au cours de l'exercice sur les immobilisations corporelles sont :

- cessions des immeubles Alsace Ouest et Jules Guesdes.
- mise en service en octobre 2008 du secteur « bureaux » de l'ensemble immobilier du Cnit et de parties communes rattachées aux secteurs « Commerces et Congrès ».

Mouvements des immobilisations brutes 2008 (en milliers d'euros)					
Immobilisations	Valeur brute des immobilisations début d'exercice	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	35 839			- 19 923	15 916
<b>Total crédit-bail</b>	<b>35 839</b>			<b>- 19 923</b>	<b>15 916</b>
<b>Immeubles locatifs</b>					
<b>Immeubles locatifs en service</b>					
Terrain	82 689			- 1 125	81 564
Gros œuvre	243 360		17 921	- 7 057	254 224
Façade étanchéité	17 488		18 523	- 630	35 381
Équipements techniques	25 496		34 357	- 1 663	58 190
Agencement et aménagements divers	16 872	423	26 599	- 790	43 104
Immeubles locatifs en cours	83 099	67 713	-86 900		63 912
Avances et acomptes	10 500		-10 500		
<b>Total immeubles locatifs</b>	<b>479 504</b>	<b>68 136</b>		<b>- 11 265</b>	<b>536 375</b>
<b>Mobilier et matériel</b>	<b>60</b>	<b>146</b>			<b>206</b>
<b>Total général</b>	<b>515 403</b>	<b>68 282</b>		<b>- 31 188</b>	<b>552 497</b>

Variations des amortissements 2008 (en milliers d'euros)					
Immobilisations amortissables	Montant des amortissements début d'exercice	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	24 302	762		- 14 045	11 019
<b>Immobilisations en cours</b>					
<b>Total crédit-bail</b>	<b>24 302</b>	<b>762</b>		<b>- 14 045</b>	<b>11 019</b>
<b>Immeubles locatifs</b>					
Immeubles locatifs en service					
Gros œuvre	47 930	5 845		- 2 016	51 759
Façade étanchéité	5 830	1 040		- 157	6 713
Équipements techniques	6 569	2 391		- 742	8 218
Agencement et aménagements divers	2 994	1 641		- 192	4 443
<b>Total immeubles locatifs</b>	<b>63 323</b>	<b>10 917</b>		<b>- 3 107</b>	<b>71 133</b>
<b>Mobilier et matériel</b>		<b>4</b>			<b>4</b>
<b>Total général</b>	<b>87 625</b>	<b>11 683</b>		<b>- 17 152</b>	<b>82 156</b>

Pour l'ensemble immobilier du Cnit comprenant les trois secteurs d'activités « Bureaux, Commerces et Congrès », les durées d'amortissement du secteur « Bureaux » ont été retenues.

Analyse des dépréciations au 31 décembre 2008						
(en milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice disponible	Reprises de l'exercice utilisé	Virement de poste à poste	Montant fin d'exercice
<b>Location simple</b>						
Dépréciations d'immeubles	11					11
<b>Crédit-bail</b>						
Dépréciations sur terrain	642			- 642		
Dépréciations sur construction						
<b>Total</b>	<b>653</b>			<b>- 642</b>		<b>11</b>



Immobilisations financières		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Participations filiales du Groupe	10 015 967	10 015 723
Dépréciation sur les participations filiales du Groupe	- 985 012	- 1 381 589
Autres participations	99	99
<b>Total</b>	<b>9 031 054</b>	<b>8 634 233</b>

La variation des participations des filiales du Groupe provient essentiellement :

- du paiement d'un complément de prix des titres Cambon pour 5,5 M€,
- de l'augmentation du capital social de la Société Foncière 4-6 Louis Armand pour 1,6 M€,
- de l'augmentation du capital social d'Uni-Commerces suite à l'apport de la Sarl Pandore pour 5,5 M€,
- de l'acquisition de 1,26 % de la société Comexposium pour 3,7 M€,
- de la sortie des sociétés sas Corto, sas Sig 34 et sas Véga suite à des dissolutions pour 6,8 M€,
- de la sortie des titres de la Sarl Pandore suite à l'apport à Uni-Commerces pour 9,8 M€.

L'OPE avec Rodamco Europe 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, générant une provision sur les titres Rodamco Europe de 980,6 M€.

Suite aux baisses des valeurs d'actifs immobilisés détenus par Rodamco Europe et ses filiales, une provision complémentaire sur les titres de Rodamco Europe de 354 M€ a été comptabilisée au 31 décembre 2008.

La baisse des valeurs d'actifs détenues par les filiales de Doria a généré au 31 décembre 2008 une dépréciation de 43,5 M€ des titres.

Prêts		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Prêts aux filiales	149 837	288 926
Autres prêts	-	-
Créances rattachées	3 281	1 106
Dépréciation sur autres prêts	-	-
<b>Total</b>	<b>153 118</b>	<b>290 032</b>

La variation de prêts aux filiales du Groupe provient essentiellement :

- du remboursement des prêts par les sociétés VIPARIS SAS (13,5 M€) et Groupe Expositum Holding SAS (68 M€).
- des prêts accordés aux filiales étrangères : Essentiel White SL (19,07 M€), Unibail-Rodamco Steam SL (168 M€) et Eurostop Holding AB (378,6 MSEK soit 34,5 M€).

Les prêts au 31 décembre 2008 sont remboursables aux échéances suivantes :

- 12 M€ en 2011
- 42,6 M€ en 2012
- 221,6 M€ en 2013
- 12,6 M€ en 2014

Autres immobilisations financières		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Dépôts et cautionnements	135	135
<b>Total</b>	<b>135</b>	<b>135</b>

Créances		
Clients et comptes rattachés		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Location simple</b>		
<b>Net</b>	<b>10 460</b>	<b>9 281</b>
Brut	10 659	10 124
Dépréciations	- 199	- 843
<b>Crédit-bail</b>		
<b>Net</b>	<b>547</b>	<b>412</b>
Brut	1 842	1 707
Dépréciations	- 1 295	- 1 295
<b>Clients divers</b>		
<b>Total</b>	<b>16 772</b>	<b>13 011</b>

Les créances clients sont à échéance à un an au plus.

Analyse des dépréciations au 31 décembre 2008						
(en milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Augmentation par dissolution par confusion patrimoine	Reprises de l'exercice		Montant fin d'exercice
				Disponible	Utilisé	
<b>Location simple</b>						
Dépréciations pour créances douteuses	199	442	205		- 3	843
<b>Crédit-bail</b>						
Dépréciations pour créances douteuses	1 295					1 295
<b>Total</b>	<b>1 494</b>	<b>442</b>	<b>205</b>	<b>0</b>	<b>- 3</b>	<b>2 138</b>

Autres créances		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Personnel	300	2
État impôts et taxes	21 497	8 558 <sup>(1)</sup>
Comptes courants filiales	3 002 507	3 857 421 <sup>(2)</sup>
Remontées de résultats filiales	32 245	20 570
Charges locatives récupérables et gérance d'immeubles	18 455	30 749
Fournisseurs	290	2 783
Débiteurs divers locatif	1 107	1 728
Débiteurs divers crédit-bail	8	8
Débiteurs divers siège	396	353
Produits à recevoir sur swap	19 666	17 424
Produits à recevoir sur cap	1 424	2 549
Produits à recevoir sur floor		
Divers	25	25
<b>Total</b>	<b>3 097 920</b>	<b>3 942 170</b>

(1) La diminution de ce poste est essentiellement due au remboursement de crédit de TVA en janvier 2008 de 8,5 M€.

(2) L'augmentation du poste comptes-courants des filiales correspond principalement aux avances de trésorerie accordées aux sociétés du Groupe - pour le financement de constructions : Sci Arali pour 57 M€, Sci Ariane pour 235 M€, Snc Capital 8 pour 478 M€, Snc Maltese pour 35 M€, Docks de Rouen pour 81 M€ ; Cnit Développement pour 38 M€, Eiffel Levallois Commerce pour 13 M€, Randoli pour 54 M€, Passage de l'Etoile pour 106 M€ ; - pour le financement d'acquisitions : Spring Alma pour 36 M€, Spring Valentine pour 39 M€, Spring Vélizy pour 133 M€, Uniwat pour 50 M€ ; - pour le financement d'autres opérations : Financière 5 Malesherbes pour 172 M€, Doria pour 43 M€, Uni-Commerces pour 1 205 M€.  
À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, Unibail-Rodamco ne facture plus d'intérêts sur les comptes courants des Sci et Snc directement détenues.

Valeurs mobilières de placement		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Autres valeurs mobilières	0	24 178
Créances rattachées		
Actions	14	3
Actions propres	1 535	367 <sup>(1)</sup>
Provision sur actions propres	- 1 535	- 367 <sup>(1)</sup>
<b>Total</b>	<b>14</b>	<b>24 181</b>

(1) La société a acheté au cours de l'exercice 2007 1,5 M€ de ses propres actions dans le cadre du plan de rachat d'actions. Ces actions ont été provisionnées à 100 %, car elles sont destinées à des opérations d'attribution gratuite. En 2008, 7 841 actions ont été distribuées et 650 ont été annulées.

Charges à répartir		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Frais emprunts	1 852	3 825
Frais emprunts obligataires	21	0
Frais sur obligations remboursables en actions	9 310	9 183 <sup>(1)</sup>
Prime emprunts obligataires	824	522 <sup>(2)</sup>
Commission d'engagement	60	40
<b>Total</b>	<b>12 067</b>	<b>13 570</b>

(1) Les frais d'émission relatifs à l'émission des ORA sont étalés sur 50 ans.

(2) À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, les primes d'emprunts obligataires sont étalées sur une base actuarielle.

Produits à recevoir		
Montant des produits à recevoir inclus dans les postes du bilan	2007	2008
Immobilisations financières	3 282	1 106
Clients et comptes rattachés	11 543	6 830
Fournisseurs et comptes rattachés	339	378
État et autres collectivités	9 493	2 383
Compte courant associés	28 657	20 194
Autres créances	21 428	20 311
<b>Total</b>	<b>74 742</b>	<b>51 202</b>

Charges constatées d'avance		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Locatif	478	701
Crédit-bail		
Instruments financiers	15 572	11 187 <sup>(1)</sup>
Siège	136	- 164
<b>Total</b>	<b>16 186</b>	<b>11 724</b>

(1) Ce poste correspond à des primes de cap dont l'étalement est effectué sur leur durée résiduelle et des charges sur Billets de trésorerie  
- à un an au plus 6 089 K€,  
- de un an à cinq ans 5 098 K€.

Écart de conversion actif		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Écart de conversion actif sur prêt filiales		3 527
<b>Total</b>		<b>3 527</b>

Écart de conversion constaté au 31 décembre 2008 lié au prêt en couronne suédoise de la filiale Eurostop Holding AB.

## 1.2. Passif

Analyse des capitaux propres au 31 décembre 2008							
Nombres d'actions : 81 444 653							
Valeur nominale : 5 euros							
	Avant répartition 31/12/2007	Affectation du résultat 2007	Mouvements 2008	Avant répartition 31/12/2008	Proposition d'affectation du résultat 2008	Distribution complémentaire	Après répartition 31/12/2008
<b>Capital</b>	<b>408 809 870</b>		<b>- 1 586 605</b>	<b>407 223 265</b>			<b>407 223 265</b>
<b>Réserves</b>	<b>6 907 266 523</b>	<b>0</b>	<b>- 40 943 725</b>	<b>6 866 322 798</b>	<b>26 921 999</b>	<b>- 162 889 306</b>	<b>6 730 355 491</b>
Prime d'émission	67 828 516		- 40 943 725	26 884 791			26 884 791
Prime d'apport	6 759 625 804		0	6 759 625 804	0	- 100 682 350	6 658 943 454
Prime de fusion	0	0		0			0
Réserve légale	23 061 610	0	0	23 061 610	17 660 717		40 722 327
Réserve légale (plus-value long terme)	0			0			0
Réserve sur plus-value à long terme	0			0			0
Réserves distribuables	52 945 674			52 945 674	9 261 282	- 62 206 956	0
Réserve pour conversion euros	3 804 919			3 804 919			3 804 919
<b>Report à nouveau</b>	<b>1 046 425 854</b>	<b>- 984 831 010</b>	<b>0</b>	<b>61 594 844</b>	<b>- 61 594 844</b>		<b>0</b>
<b>Acomptes sur dividendes</b>	<b>- 278 245 588</b>	<b>278 245 588</b>	<b>- 286 004 219</b>	<b>- 286 004 219</b>	<b>286 004 219</b>		<b>0</b>
<b>Résultat</b>	<b>- 411 194 440</b>	<b>411 194 440</b>	<b>413 272 747</b>	<b>413 272 747</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Dividendes</b>		<b>295 390 982</b>		<b>0</b>	<b>161 941 373</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Distribution complémentaire</b>						<b>162 889 306</b>	
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>7 673 062 219</b>	<b>0</b>	<b>84 738 199</b>	<b>7 462 409 435</b>	<b>413 272 747</b>	<b>0</b>	<b>7 137 578 756</b>

Au cours de l'exercice la société a annulé 553 408 actions :

- 650 actions achetées en 2007 pour attribution gratuites,  
- 552 758 actions achetées au cours de l'exercice.

Distribution soumise à l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2009 sur la base de 81 444 653 actions au 31 décembre 2008.

Distribution sur le résultat 2008 : (5,5 euros par action)

Ce dividende sera servi comme suit :

- Bénéfice de l'exercice.....	413 272 746,73
- Report à nouveau antérieur.....	61 594 843,52
- Dotation à la réserve légale.....	- 17 660 717,00
- Bénéfice distribuable.....	457 206 873,25
- Dividende.....	- 447 945 591,50
- Affectation en « réserves distribuables ».....	9 261 281,75

Distribution prélevée sur le poste de « réserves distribuables » et sur le poste « prime d'apport » : (2 euros par action)

- Réserves distribuables.....	62 206 956,02
- Prime d'apport.....	100 682 349,98
- Distribution complémentaire.....	162 889 306,00

L'obligation de distribution minimum que doit respecter Unibail-Rodamco au titre de l'exercice 2008 dans le cadre du régime SIIC, à savoir 203,9 M€ en 2009 et 35,6 M€ entre 2009 et 2010, est totalement satisfaite.

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	4 414	404		- 2 807	2 011
Provisions pour risques divers					
<b>Total</b>	<b>4 414</b>	<b>404</b>		<b>- 2 807</b>	<b>2 011</b>
<b>Location simple</b>					
Provisions pour risques divers	4 061	1 240	- 1 402		3 899 <sup>(1)</sup>
Autres provisions pour risques	900		- 900		<sup>(2)</sup>
<b>Total</b>	<b>4 961</b>	<b>1 240</b>	<b>- 2 302</b>		<b>3 899</b>
<b>Autres</b>					
Risques divers	20			- 20	
Provisions pour risques filiales					
Provisions pour indemnité de fin carrière	24				24
Provisions pour impôts	14 156			- 8 925	5 231 <sup>(3)</sup>
Provisions pour perte change		3 526			3 526 <sup>(4)</sup>
Provisions pour charges de structure	95	350	- 60		385
Provisions pour risques siège	200		- 150	- 50	
<b>Total</b>	<b>14 495</b>	<b>3 876</b>	<b>- 210</b>	<b>- 8 995</b>	<b>9 166</b>
<b>Total général</b>	<b>23 970</b>	<b>5 520</b>	<b>- 2 512</b>	<b>- 11 802</b>	<b>15 076</b>

(1) La variation provient essentiellement de la reprise de provision sur le risque Coignières pour 600 K€ et de provisions constituées sur le CNIT pour 344 K€ et le Méridien Montparnasse pour 144 K€, le montant de ces provisions porte sur des litiges locataires.

(2) Reprise de la provision constituée en 2007 pour 900 K€ portant sur un risque avec l'un des locataires du centre commercial Gaité.

(3) Unibail-Rodamco a constitué en 2007 une provision de 5,2 M€ pour couvrir un risque de redressement fiscal relatif à la vérification de la Sci Karanis, contentieux toujours en cours.

Suite à la mise en recouvrement et au paiement du contentieux fiscal relatif au redressement dans le cadre de la vérification d'Unibail-Rodamco, la société a repris la provision constituée pour couvrir le risque.

(4) La société a provisionné l'écart de conversion d'actif constaté suite à la baisse du cours de la couronne suédoise.

Autres fonds propres		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Obligations remboursables en actions	1 831 757	1 831 726 <sup>(1)</sup>
<b>Total</b>	<b>1 831 757</b>	<b>1 831 726</b>

(1) 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 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 douze ans suivant la date d'émission des ORA d'Unibail-Rodamco.

En 2008, 156 ORA ont été remboursées soit un total de 46 686 remboursements depuis l'émission.

Dettes auprès des actionnaires		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Acomptes sur dividendes	139 123	142 521 <sup>(1)</sup>
<b>Total</b>	<b>139 123</b>	<b>142 521</b>

(1) Acompte sur dividendes versé le 15 janvier 2009.

Autres emprunts obligataires		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Emprunts obligataires	1 320 000	755 000
Intérêts courus	23 940	6 615
<b>Total</b>	<b>1 343 940</b>	<b>761 615</b>

Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Emprunts	933 333	2 116 667
Intérêts courus	5 951	5 823
Comptes bancaires créditeurs	11 503	13 503
Intérêts courus		
<b>Total</b>	<b>950 787</b>	<b>2 135 993</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
Intérêts courus	5 823						-		5 823
Obligations & EMTN	150 000				500 000		105 000		755 000
Intérêts courus	6 615								6 615
Découverts bancaires	13 503								13 503
<b>Total</b>	<b>175 941</b>	<b>11 667</b>	<b>150 000</b>		<b>740 000</b>	<b>580 000</b>	<b>1 040 000</b>	<b>200 000</b>	<b>2 897 608</b>

Emprunts et dettes financières divers		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Dépôts et cautionnement	5 663	6 053
Billets de trésorerie	473 000	535 000
Créances rattachées sur Billets de trésorerie	1 493	1 570
Créances rattachées sur obligations remboursables en actions	10 559	10 870 <sup>(1)</sup>
Compte courant loyer/versement cb	757	- 156
Compte courant associés	211 834	430 776 <sup>(2)</sup>
Remontées de résultats filiales	24 931	2 970
<b>Total</b>	<b>728 237</b>	<b>987 083</b>

(1) Unibail-Rodamco a provisionné les intérêts du 1<sup>er</sup> novembre au 31 décembre 2008 sur les ORA qui seront versés le 15 janvier 2009.

(2) Rodamco Europe Finance a fait une avance de trésorerie à Unibail-Rodamco pour 212,8 M€ rémunérée au taux Euribor 3 mois plus 1 %.

## 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'intérêts 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. La Société ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de couvrir son risque de taux d'intérêt. Elle centralise et gère elle-même l'ensemble des opérations traitées. Au 31 décembre 2008 la dette financière nette s'élève à 3 408 M€ (hors comptes courants et ORA). Sur cette dette financière nette (hors concours bancaires et agios courus) soit 3 380 M€, 96 % sont constitués de dettes émises à taux variable ou de dettes à taux fixe immédiatement transformées en taux variable. Cet encours de 3 380 M€ est couvert en quasi totalité 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.

Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN			
Dates d'émission	Taux	Encours au 31/12/2008 (M€)	Échéance
Octobre 2004	Taux fixe + 4 %	500,0	Octobre 2011
Mars 2005	Euribor 3 + 0,20 %	150,0	Mars 2009
Juillet 2008	Constant Maturity Swap 10 ans Euro + 0,74 %	105,0	Juillet 2013
<b>Total</b>		<b>755,0</b>	

Dettes fiscales et sociales		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Personnel et organismes sociaux	4 284	3 544
Taxe sur la valeur ajoutée	5 345	2 357
Autres impôts	281	600
Dividendes à payer	218	218
<b>Total</b>	<b>10 128</b>	<b>6 719</b>

Dettes sur immobilisations		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Verst restant à effectuer s/titres de participation non libérés		
Fournisseurs d'immobilisations	23 899	20 003 <sup>(*)</sup>
<b>Total</b>	<b>23 899</b>	<b>20 003</b>

\* Ce poste correspond principalement aux factures à recevoir sur les travaux de rénovation du Cnit pour 19,3 M€. Les dettes sur immobilisations sont à un an au plus.

Autres dettes		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Dettes récupérables et gérance d'immeubles	13 205	20 876
Dettes rattachées		
- sur location simple	9 305	14 138
- sur crédit-bail	799	2 037
- sur siège	355	355
Clients créditeurs	9 680	7 210
Sur cap et swap	7 506	1 648
<b>Total</b>	<b>40 850</b>	<b>46 264</b>

Produits constatés d'avance		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Locatif	553	1171
Crédit-bail	137	99
Instruments financiers	6 445	3 131 <sup>(1)</sup>
<b>Total</b>	<b>7 135</b>	<b>4 401</b>

(1) Ce poste correspond à des primes de cap et de floors dont l'étalement se fera jusqu'en 2012.

Les charges constatées d'avance se répartissent ainsi :

- à un an au plus 3 890 K€,
- de un an à cinq ans 511 K€.

## 2. Compte de résultat

### 2.1. Produits d'exploitation

Chiffre d'affaires		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Location simple</b>	<b>34 308</b>	<b>35 673</b>
Loyers	34 074	35 563 <sup>(1)</sup>
Indemnités d'occupation	234	110
<b>Crédit-bail</b>	<b>2 628</b>	<b>1 590</b>
Loyers	2 628	1 590 <sup>(2)</sup>
<b>Structure</b>	<b>6 173</b>	<b>6 532</b>
Mise à disposition de personnel	6 173	5 264
Autres refacturations		1 268
<b>Total</b>	<b>43 109</b>	<b>43 795</b>

(1) La progression provient essentiellement de Cnit « Congrès » pour 259 K€, Courcellor Ladwig pour 809 K€ et Cnit « Parkings » pour 202 K€.

(2) Diminution des loyers suite aux 8 levées d'option et fins de contrats sur l'exercice.

Autres produits		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Location simple</b>	<b>840</b>	<b>456</b>
Droits d'entrée	0	356
Indemnités de résiliation	300	0
Autres produits	540	100
<b>Crédit-bail</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Autres produits	1	0
<b>Total</b>	<b>841</b>	<b>456</b>

Charges à payer		
Montant des charges à payer inclus dans les postes du bilan	2007	2008
Emprunts et dettes financières divers	41 943	24 878
Clients et comptes rattachés	4 240	2 010
Fournisseurs et comptes rattachés	31 787	27 129
Personnel et comptes rattachés	3 202	2 238
Sécurité sociale et organismes sociaux	833	1 005
État et autres collectivités	2 002	1 560
Compte courant associés	1 898	2 788
Autres dettes	12 882	12 826
<b>Total</b>	<b>98 787</b>	<b>74 434</b>

Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions, transfert de charges		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Reprises sur dépréciations et provisions</b>	<b>21 957</b>	<b>12 152</b>
<b>Location simple</b>	<b>1 222</b>	<b>2 305</b>
Reprises provisions litiges	1 092	2 302 <sup>(1)</sup>
Reprises dépréciations clients douteux	130	3
<b>Crédit-bail</b>	<b>344</b>	<b>642</b>
Reprises provisions litiges	344	0
Reprises dépréciations immeubles	0	642
<b>Charges de structure</b>	<b>20 391</b>	<b>9 205<sup>(2)</sup></b>
<b>Charges refacturées et transfert de charges</b>	<b>56 651</b>	<b>10 481</b>
<b>Location simple</b>	<b>11 860</b>	<b>9 881</b>
Charges refacturées	11 860	9 881
<b>Crédit-bail</b>	<b>697</b>	<b>600</b>
Charges refacturées	697	600
<b>Structure</b>	<b>44 094</b>	<b>0</b>
Transfert de charges	44 094	0 <sup>(3)</sup>
<b>Total</b>	<b>78 608</b>	<b>22 633</b>

(1) Dont principalement les reprises de provision pour litiges sur Gaité Montparnasse pour 900 K€, immeuble Coignière pour 600 K€ et Hôtel Meridien pour 702 K€.

(2) Après l'accord trouvé sur le redressement fiscal dans le cadre de la vérification d'Unibail-Rodamco (exercices 2003 à 2005), la société a payé l'impôt dû et repris la provision constituée pour 8 925 K€. Le solde de la provision sur le litige de la valorisation du Cnit dans le cadre de l'absorption de la société Cnit SA de 200 K€ est reprise.

(3) En 2007, ce poste comprenait les frais d'émission des actions et des ORA. Ces frais ont été imputés sur les capitaux propres pour 34,7 M€ et en charges à étaler pour 9,4 M€.

## 2.2. Charges d'exploitation

Autres achats et charges externes		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>1 - Achats non stockés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2 - Services extérieurs</b>		
• <b>Locations, charges locatives</b>	<b>11 377</b>	<b>10 650</b>
Location simple :		
- Loyers	341	358
- Charges liquidables	10 854	10 082
Crédit-bail :		
- Charges refacturables	12	0
Structure	170	210
• <b>Entretiens et réparations</b>	<b>968</b>	<b>619</b>
Location simple	966	596 <sup>(1)</sup>
Structure	2	23
• <b>Assurances</b>	<b>406</b>	<b>247</b>
Location simple	106	42
Crédit-bail	83	43
Structure	217	162
• <b>Divers services extérieurs</b>	<b>340</b>	<b>373</b>
Structure	340	373
<b>3 - Autres services extérieurs</b>		
• <b>Mise à disposition</b>	<b>1 578</b>	<b>3 203</b>
Structure	1 578	3 203 <sup>(2)</sup>
• <b>Rémunérations d'intermédiaires</b>	<b>55 599</b>	<b>10 266</b>
Location simple	1 632	2 026 <sup>(3)</sup>
Crédit-bail	135	144
Structure	53 832	8 096 <sup>(4)</sup>
• <b>Publicité, publications et relations publiques</b>	<b>653</b>	<b>265</b>
Location simple	30	- 21
Structure	623	286
• <b>Déplacements, missions et réceptions</b>	<b>335</b>	<b>689</b>
Structure	335	689
• <b>Services bancaires et cotisations diverses</b>	<b>600</b>	<b>590</b>
Structure	600	590
• <b>Divers</b>	<b>484</b>	<b>42</b>
Location simple	96	42
Crédit-bail	5	0
Structure	383	0
<b>Total</b>	<b>72 340</b>	<b>26 944</b>

(1) Ce poste correspond essentiellement à des travaux de maintenance non immobilisés sur l'ensemble immobilier du Cnit.

(2) La société Unibail-Rodamco Management BV a refacturé à la société 50 % des frais du Directoire pour 3 125 K€.

(3) Ce poste comprend essentiellement des frais engagés pour la commercialisation du Cnit 897 K€, du centre commercial Gaité Montparnasse 156 K€ et l'immeuble 12 Mail pour 201 K€.

(4) Les frais enregistrés dans ce poste se ventilent ainsi :

- Unibail Management : honoraires de gestion d'actifs, de comptabilité, du juridique et services financiers pour 3 247 K€.

- Unibail-Rodamco Management BV : honoraires et frais relatifs au Directoire pour 1 003 K€.

- Diverses consultations juridiques corporate pour 1 625 K€

En 2007, ce poste comprenait les frais engagés sur l'opération de l'Offre Publique d'Échange sur la totalité des actions Rodamco Europe, pour 44,8 M€ et des frais de restructuration pour 4,1 M€.

Impôts et taxes		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Sur rémunérations	204	435
<b>Autres</b>		
Location simple		
- Récupérable	1 074	- 3 131 <sup>(1)</sup>
- Non récupérable	58	45
<b>Crédit-bail</b>		
- Récupérable	596	528
Structure	5 210	1 118 <sup>(2)</sup>
<b>Total</b>	<b>7 142</b>	<b>- 1 005</b>

(1) La société a reçu des dégrèvements de taxe foncière couvrant les exercices de 2002 à 2007 pour 5 633 K€ (intérêts moratoires compris), sa quote-part après reversement aux locataires est de 3 834 K€.

(2) Ce montant comprend principalement la taxe sur le chiffre d'affaires non récupérable sur des frais de structure pour 1 002 K€.

Frais de personnel		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Rémunérations	5 514	4 750
Charges sociales correspondantes	1 360	3 001
<b>Total</b>	<b>6 874</b>	<b>7 751</b>

L'ensemble du comité exécutif du Groupe Unibail-Rodamco est rémunéré en partie par Unibail-Rodamco SA. Le Directoire est refacturé à 50 % à la société Rodamco Europe Properties BV et les Directeurs Généraux de «Pôle» sont refacturés aux filiales couvrant leurs activités.

Dotations aux amortissements		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Immobilisations corporelles</b>		
Location simple	10 168	10 903 <sup>(1)</sup>
Crédit-bail	1 809	1 166 <sup>(2)</sup>
Structure	0	18
<b>Charges à répartir</b>		
Location simple	0	0
<b>Total</b>	<b>11 977</b>	<b>12 087</b>

(1) L'augmentation est due à l'amortissement en année complète du Cnit « Congrès » et à l'amortissement du Cnit « Bureaux » à partir d'octobre 2008.

(2) La diminution est due aux 8 levées d'option exercées sur l'exercice et aux fins de contrat.

Dotations aux dépréciations et provisions		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Actif circulant</b>	<b>11</b>	<b>443</b>
Location simple	11	443 <sup>(1)</sup>
Crédit-bail	0	0
<b>Risques et charges</b>	<b>3 184</b>	<b>350</b>
Location simple	900	0
Structure	2 284	350
<b>Total</b>	<b>3 195</b>	<b>793</b>

(1) La société a constitué une provision sur créances douteuses sur les locataires du centre commercial Gaité Montparnasse de 412 K€.

Autres charges d'exploitation		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Jetons de présence	602	860
Indemnités d'éviction et de résiliation	3 679	400
Créances irrécupérables et charges diverses de gestion location simple	15	0
<b>Total</b>	<b>4 296</b>	<b>1 260</b>

Les jetons de présence sont refacturés à hauteur de 50 % à la société Rodamco Europe Properties Bv. La société a versé des indemnités d'éviction pour 400 K€ sur les actifs du centre commercial Gaité Montparnasse, Centre Toison d'Or à Dijon et l'immeuble 12 Mail.

## 2.3. Produits financiers

Produits financiers de participation		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Remontées de résultat des filiales	32 252	230 744 <sup>(1)</sup>
Dividendes	136 125	592 580 <sup>(2)</sup>
Autres	50	25
<b>Total</b>	<b>168 427</b>	<b>823 349</b>

(1) La société a perçu une distribution exceptionnelle correspondant aux primes d'apport de la société Financière 5 Malesherbes pour 118,2 M€, de la société Gaité Parkings pour 7,8 M€ et Gaité Bureaux pour 19,5 M€. Les remontées de résultat des sociétés transparentes sont principalement Ariane Défense pour 13,6 M€, Financière 5 Malesherbes pour 18,9 M€, Galilée Défense pour 11 M€ et Capital 8 pour 21,7 M€.

(2) Les principales distributions perçues par la société au cours de l'exercice se décomposent ainsi :

- Rodamco Europe N.V. : ..... 269,4 M€
- Uni-Commerces : ..... 81,6 M€
- Doria : ..... 78,5 M€
- Nice Etoile : ..... 9,1 M€
- Iseult : ..... 10,0 M€

au titre d'acomptes sur le résultat 2008 :

- Doria : ..... 53,0 M€
- Uni-Commerces : ..... 13,6 M€
- Iseult : ..... 9,7 M€

au titre de distribution exceptionnelle :

- Uni-Commerces : ..... 26,9 M€
- Iseult : ..... 15,8 M€

Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Produits des prêts aux filiales	7 426	9 424 <sup>(1)</sup>
Produits des prêts subordonnés et autres prêts	5 348	0 <sup>(2)</sup>
<b>Total</b>	<b>12 774</b>	<b>9 424</b>

(1) Dont principalement Espace Commerce Europe pour 2,3 M€ et Eurostop Holding AB pour 4,1 M€.

(2) La société Sci Karanis a remboursé son prêt le 10 juillet 2007.

Autres intérêts et produits assimilés		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Agios bancaires	0	1
Commission sur caution groupe	11	0
Intérêts sur comptes courants filiales	109 513	90 313 <sup>(1)</sup>
Produits sur cap-floor et swap	61 779	71 265
Divers crédit-bail	27	25
<b>Total</b>	<b>171 330</b>	<b>161 604</b>

(1) À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, Unibail-Rodamco ne facture plus d'intérêts aux Sci ou Snc transparentes détenues directement.

Reprises sur dépréciations et transfert de charges		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Reprises sur dépréciations intérêts capitalisés	8 394	0
Reprise provision sur filiales	3 695	4 259 <sup>(1)</sup>
<b>Total</b>	<b>12 089</b>	<b>4 259</b>

(1) La Sci Pandore a été apportée à la société Uni-Commerces en janvier 2008. Cet apport se solde par un mali de 4 347 K€, compensé par une reprise de provision de 4 259 K€.

Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Produits nets cessions VMP	1 039	1 057
<b>Total</b>	<b>1 039</b>	<b>1 057</b>

## 2.4. Charges financières

Dotations financières		
(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Amortissements</b>		
Prime d'émission emprunts obligataires	501	302
<b>Provisions pour risques de change</b>		
Risque de change sur prêt		3 526 <sup>(1)</sup>
<b>Dépréciations et provisions</b>		
sur titres	986 393	400 837 <sup>(2)</sup>
sur autres prêts	1 101	0
<b>Charges à répartir</b>		
Frais sur emprunts obligataires	551	827
Frais d'émission des ORA	114	128
<b>Total</b>	<b>988 660</b>	<b>405 620</b>

(1) La société a accordé un prêt en couronne suédoise à la société Eurostop Holding AB. Le cours de change ayant baissé, la société a enregistré une provision pour écart de change de 3 526 K€.

(2) L'OPÉ avec Rodamco Europe ayant été faite avec une parité d'échange prenant en compte une prime de 23 % sur l'actif net des deux sociétés, l'écart d'acquisition a été immédiatement déprécié à l'entrée en 2007, générant une provision sur les titres Rodamco Europe de 980,6 M€. Suite aux baisses des valeurs d'actifs immobilisés détenus par Rodamco Europe et ses filiales, une provision complémentaire sur les titres de Rodamco Europe de 354 M€ a été comptabilisée au 31 décembre 2008.

La baisse des valeurs d'actifs détenus par les filiales de Doria a généré au 31 décembre 2008 une dépréciation de 43,5 M€ des titres de ces filiales.

Intérêts et charges assimilés		
(en milliers d'euros)	2007	2008
Agios bancaires	51	123
Commission sur caution et crédits confirmés	1 205	2 250
Intérêts sur emprunts	24 901	93 874
Intérêts sur Billets de trésorerie	8 178	21 667
Intérêts sur emprunts obligataires	60 976	41 356
Intérêts sur compte courant	11 401	8 521
Intérêts sur obligations remboursables en actions	45 167	65 996 <sup>(1)</sup>
Charges sur cap et swap hors groupe	36 503	25 155
Divers crédit-bail	52	0
Remontées de résultat filiales	22 509	2 841
Autres	158	7
<b>Total</b>	<b>211 101</b>	<b>261 790</b>

(1) Ce montant correspond aux intérêts servis conformément au contrat d'obligations convertibles en actions.

(en milliers d'euros)	2007	2008
Perte de change	0	8 197
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>8 197</b>

La perte de change est due à la diminution du cours de change de la couronne suédoise, lors de la transformation du compte courant en prêt et du remboursement partiel du prêt de la société Eurostop Holding AB.

## 2.5. Produits exceptionnels

(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Opérations de gestion</b>	<b>1 195</b>	<b>2 887</b>
Location simple	55	2 266 <sup>(1)</sup>
Crédit-bail	1 130	5
Structure	10	616 <sup>(1)</sup>
<b>Opérations en capital</b>	<b>428 361</b>	<b>138 441</b>
Prix vente immo. location simple	0	18 148 <sup>(2)</sup>
Prix vente immo. crédit-bail	635	2 310 <sup>(3)</sup>
Prix vente immo. financières	293	5 455 <sup>(4)</sup>
Boni sur dissolutions de sociétés	427 433	112 528 <sup>(5)</sup>
Prix vente immo. siège	0	0
<b>Reprises sur provisions</b>	<b>2 687</b>	<b>3 976</b>
Reprises sur provisions art. 54 et 67	2 687	2 808 <sup>(3)</sup>
Reprises sur dépréciations sur rachat actions propres	0	1 168
<b>Total</b>	<b>432 243</b>	<b>145 304</b>

## 2.6. Charges exceptionnelles

(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Opérations de gestion</b>	<b>163</b>	<b>67</b>
Location simple	163	42
Structure	0	25
<b>Opérations en capital</b>	<b>20 158</b>	<b>37 058</b>
Vnc immo. corporelles location simple	7 847	6 167 <sup>(2)</sup>
Vnc immo. corporelles crédit-bail	3 150	5 857 <sup>(3)</sup>
Vnc immo. financières	292	9 852 <sup>(4)</sup>
Vnc immo. siège	175	0
Vnc immo. financières des sociétés dissoutes	8 694	6 763 <sup>(5)</sup>
Soulte sur swap		7 340 <sup>(6)</sup>
Malis sur rachat actions propres	0	1 079
<b>Dotations provisions pour impôts</b>	<b>5 231</b>	<b>0</b>
<b>Dotations provisions exceptionnelles</b>	<b>518</b>	<b>1 240</b>
<b>Total</b>	<b>26 070</b>	<b>38 365</b>

Le résultat exceptionnel est principalement composé de :

(1) Après un contentieux, la société a été remboursée de la redevance pour création du bureaux sur l'ensemble immobilier du Cnit pour 1,9 M€. L'Administration fiscale a accordé un dégrèvement sur la taxe professionnelle couvrant les exercices 2004 à 2006 pour 614 K€.

(2) La société a réalisé des plus-values de 12,3 M€ en vendant au cours de l'exercice les immeubles Alsace Ouest et Jules Guesdes :

- Alsace Ouest 6,97 M€,
- Jules Guesdes 5,33 M€.

(3) La perte sur les levées d'option des contrats de crédit-bail de 3,5 M€, est couverte par une reprise de provision de 3,4 M€.

(4) La perte sur les cessions d'immobilisations financières est essentiellement due à l'apport de la société Pandore à Uni-Commerces pour - 4 348 K€, cette perte est couverte par la reprise de provision de 4 259 K€.

(5) Dissolution par confusion de patrimoine des sociétés Sas Vega, Sas Corto et Sas Sig 34 :

- Plus-value sur dissolutions de filiales 105,8 M€ :
- Bonis de dissolution
- Vega 23,4 M€,
- Corto 12,3 M€,
- Sig 34 70,1 M€.

(6) En décembre 2008 des swaps ont été cassés.

## 2.7. Impôt sur les Sociétés

(en milliers d'euros)	2007	2008
Impôt sur les bénéfices		36 806
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>36 806</b>

Ce poste est essentiellement constitué d'un impôt de 27,9 M€ payé le 16 septembre 2008 à l'Administration fiscale hollandaise pour l'élection au régime FBI et d'un rappel d'impôt sur les sociétés de 8,6 M€ suite au redressement fiscal dans le cadre de la vérification d'Unibail-Rodamco (exercice 2003 à 2005).

## 3. Engagements hors bilan au 31 décembre

(en milliers d'euros)	2007	2008
<b>Instruments financiers : opérations de couverture</b>		
Swap de taux et devises	7 322 800	8 303 667
Caps & floors et collars		
- achats	1 400 000	2 050 000
- ventes	400 000	1 050 000
Call Swaption		
- ventes		400 000
<b>Total</b>	<b>9 122 800</b>	<b>11 803 667</b>

### 3.1. Instruments financiers et opérations de couverture

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt (et de devises) 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.

	Notionnel		Incidence sur le résultat				
			réalisé		provisionné		
			<= 1 an	+ 1 an	produits	charges	produits
<b>Opérations fermes</b>							
Swap de taux	1 728 667	6 575 000	44 694	27 336	17 424	1 647	
<b>Opérations conditionnelles</b>							
Caps et floors			6 597	3 511	2 549		
achats		2 050 000					
ventes		1 050 000					
<b>Opérations optionnelles</b>							
Call Swaption		400 000					

Les charges et produits réalisés comprennent l'extourne de provisions à fin 2007. Au 31 décembre 2008, la valeur marché du portefeuille des instruments de couverture de taux est d'une valeur négative de 107 915 K€ et de 6 577 K€ pour les caps, les floors et les swaptions.

### 3.2. 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)	2007	2008
<b>Autres engagements reçus</b>		
Accords de refinancement obtenus, non utilisés	1 283 000	1 458 000
Hypothèque et privilèges de prêteurs de deniers		
Garanties reçues	276 199	329 366
<b>Total</b>	<b>1 559 199</b>	<b>1 787 366</b>
<b>Autres engagements donnés</b>		
Accords de refinancement donnés, non utilisés	5 800	7 400
Garanties données	753 412	725 392 <sup>(1)</sup>
<b>Total</b>	<b>759 212</b>	<b>732 792</b>

(1) Les garanties données correspondent à des cautions et des garanties à première demande.

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 2008	Dividende sur résultat 2007 perçu en 2008 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 Filiales à 50 % au moins										
SCI Ariane Défense	15		100,00 %	15	15	14	14	235	24	
SCI Cambon		- 8	100,00 %	7	7			121	8	
SAS Immobilière Doria	15	2	100,00 %	246	203	55	131	43		
SNC Financière 5 Malesherbes			99,98 %	118	118	19	19	172		
SCI Gaité Bureaux			100,00 %	20	20	2	2	19	2	
SCI Gaité Parkings		8	99,99 %	16	16	1	1	11	2	
SCI Galilee Défense	11		100,00 %	11	11	11	8	80	14	
SAS Immobilière Château Garnier	7	10	100,00 %	7	7	2	2	14	4	
SAS Immobilière Iseult	1	59	100,00 %	21	21	10	35	81	17	
SAS Liberty	1	9	100,00 %	13	13	1	1		1	
SAS Immobilière Louvre	9	5	100,00 %	9	9	1	1	- 1	2	
SA Nice Etoile	14	13	100,00 %	65	65	6	12	40	14	
Rodamco Europe NV	717	6 536	98,52 %	9 051	7 717	- 218	269	- 26		
SAS SFAM		24	100,00 %	26	26	2	4	4	4	
SA Société Foncière 4-6 Rue L.Armand	5	- 3	100,00 %	14	14			- 2	1	
SAS SLAMU		24	100,00 %	5	5				2	
SA Société de Tayninh	15	- 1	97,68 %	21	18	1		- 18		
SAS Uni-Commerces	6		100,00 %	305	305	74	122	1 215	20	
SCI Val Commerces			50,02 %	11	11	2	1	- 3	4	
SCI Village 5 Défense	5	11	100,00 %	5	5	2		43	6	
SCI Wilson 70	6	- 6	99,90 %	7	7	8	2	38	9	
<b>Sous-total A</b>	<b>827</b>	<b>6 683</b>		<b>9 993</b>	<b>8 613</b>	<b>- 7</b>	<b>624</b>	<b>2 066</b>	<b>134</b>	<b>0</b>
<b>Autres filiales et participations</b>	<b>74</b>	<b>215</b>		<b>22</b>	<b>22</b>	<b>60</b>	<b>47</b>	<b>1 150</b>	<b>89</b>	
<b>Total général</b>	<b>901</b>	<b>6 898</b>		<b>10 015</b>	<b>8 635</b>	<b>53</b>	<b>671</b>	<b>3 216</b>	<b>223</b>	<b>0</b>

Entreprises liées	
(en millions d'euros)	
Actif (titres des SCI inclus)	12 821
Passif	504
Charges	71
Produits	936

Évolution du capital	
	Nombre d'actions
<b>Au 1er janvier 2006</b>	<b>45 731 144</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Epargne Entreprise	31 214
Levées d'options	360 859
<b>Au 31 décembre 2006</b>	<b>46 123 217</b>
Augmentation de capital suite à l'OPE sur Rodamco	35 460 833
- première offre	27 917 226
- seconde offre	7 543 607
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Epargne Entreprise	28 668
Levées d'options	276 569
Obligations remboursables en actions	46 530
Annulations d'actions propres	- 173 843
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>81 761 974</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Epargne Entreprise	26 117
Levées d'options	209 814
Obligations remboursables en actions	156
Annulations d'actions propres	- 553 408
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>81 444 653</b>

Options donnant accès au capital										
Plans		Période d'exercice	Prix de souscription ajusté (€)	Nombre d'options attribuées	Ajustements	Annulations	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles	dont plan classique	dont plan à performance
Plan 2000	2000	Du 21/11/2002 Au 20/11/2008	40,81	502 500	29 924	66 156	466 268	-	-	-
	2001	Du 09/10/2003 Au 08/10/2009	41,99	317 000	53 685	31 500	321 403	17 782	17 782	-
	2002	Du 09/10/2004 Au 08/10/2010	46,62	394 000	89 319	4 074	418 813	60 432	60 432	-
Plan 2003	2003	Du 15/10/2007 Au 14/10/2010	53,88	434 500	118 466	-	366 087	186 879	170 485	16 394
	2004	Du 13/10/2008 Au 12/10/2011	76,91	308 000	83 038	16 865	23 446	350 727	241 917	108 810
	2005	Du 13/10/2009 Au 12/10/2012	108,59	404 500	-	59 500	-	345 000	250 500	94 500
Plan 2006	2006	Du 11/10/2010 Au 10/10/2013	161,50	365 500	-	32 250	-	333 250	-	333 250
Plan 2007	2007	Du 11/10/2011 Au 10/10/2014	180,36	653 700	-	92 500	-	561 200	-	561 200
Plan 2008	2008	Du 23/10/2012 Au 23/10/2015	130,27	860 450	-	42 500	-	817 950	-	817 950
		<b>Total</b>		<b>4 240 150</b>	<b>374 432</b>	<b>345 345</b>	<b>1 596 017</b>	<b>2 673 220</b>	<b>741 116</b>	<b>1 932 104</b>

#### IV - AUTRES INFORMATIONS

Evènements postérieurs à la clôture : néant

#### Titres de la société mère Unibail-Rodamco, détenus par des tiers qui font l'objet de nantissements

Au 31 décembre 2008, sont nantis 120 158 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre inscrit au nominatif pur.

#### Rémunération du Directoire

Rémunération du Conseil d'Administration / Directoire :	2007 <sup>(1)</sup>	2008
(en euros)		
Revenu fixe	2 147 296	2 700 000
Prime variable	690 000	2 310 933
Autres avantages <sup>(2)</sup>	259 109	518 031
<b>Total</b>	<b>3 096 405</b>	<b>5 528 964</b>

(1) Les chiffres présentés incluent la rémunération du Conseil d'Administration jusqu'au 26 juin 2007 et la rémunération du Directoire, de cette date au 31 décembre 2007.

(2) Principalement véhicules de fonction et retraites complémentaires.

Les chiffres présentés ci-dessus constituent 100 % de la rémunération de l'organe de Direction. Unibail-Rodamco SA n'en supporte in fine que 50 %.

En 2008, les membres du Directoire se sont vu attribuer un total de 210 000 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à condition de performance. Le cabinet indépendant Towers Perrin a valorisé chaque option attribuée à 8,50 €.

**Rémunération du Conseil de Surveillance :** jetons de présence pour 868 300 €. Unibail-Rodamco SA n'en supporte in fine que 50 %.

**Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction :** néant.

**Opérations conclues avec des membres des organes d'administration et de direction :** néant

# Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2008

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 2008, 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 spécifiques et les informations 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 applicable 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 examiner, 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

La crise financière qui s'est progressivement accompagnée d'une crise économique emporte de multiples conséquences pour les entreprises et notamment au plan de leur activité et de leur financement. Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2008 ont été réalisées dans un contexte de diminution sensible des transactions immobilières et d'une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. C'est dans ce contexte, que conformément aux dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance :

- 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. Sur la base des éléments disponibles à ce jour, 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 et dans le contexte du marché de l'immobilier, 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 résultées.

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 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 ;
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements de toutes natures consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participations et de contrôle 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 16 mars 2009  
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE MARQUE & GENDROT  
Joël Assayah

ERNST & YOUNG AUDIT  
Bernard Heller

# Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

## Exercice clos le 31 décembre 2008

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

### Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice

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.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées 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.

Garantie sociale accordée à un membre du Directoire :

Votre Conseil de Surveillance a autorisé, en date du 23 juillet 2008, votre société à conclure un contrat de garantie sociale (type GSC – Garantie Sociale des Chefs et Dirigeants d'Entreprise) au bénéfice de Monsieur Bertrand Julien-Laferrrière, nommé membre du Directoire au 1er septembre 2008. Au titre de l'exercice 2008, le montant comptabilisé en charges par votre société au titre de ce contrat s'élève à 2 millions d'euros.

Retraite complémentaire accordée à un membre du Directoire :

Votre Conseil de Surveillance a autorisé, en date du 23 juillet 2008, votre société à souscrire un contrat de retraite complémentaire, à cotisations définies, au bénéfice de Monsieur Bertrand Julien-Laferrrière, nommé membre du Directoire au 1er septembre 2008. Au titre de l'exercice 2008, le montant comptabilisé en charges par votre société au titre de ce contrat s'élève à 17 millions d'euros.

### Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Garantie sociale accordée à des membres du Directoire :

Monsieur Guillaume Poitral, Madame Catherine Pourre et Monsieur Michel Dessolain bénéficient d'un contrat de garantie sociale (type GSC – Garantie Sociale des Chefs et Dirigeants d'Entreprise). Au titre de l'exercice 2008, le montant comptabilisé par votre société en charges au titre de ce contrat s'élève à 22 millions d'euros.

Retraite complémentaire accordée à des membres du Directoire :

Les membres du Directoire (incluant Monsieur Joost Bomhoff jusqu'au 1er septembre 2008), autres que Monsieur Bertrand Julien-Laferrrière, bénéficient depuis l'exercice 2007 d'un contrat de retraite complémentaire, à cotisations définies. Au titre de l'exercice 2008, le montant comptabilisé en charges par votre société au titre de ce contrat s'élève à 405 millions d'euros.

#### 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€. L'encours au 31 décembre 2008 s'élève à 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 des garanties à première demande pour le compte de sa filiale Doria.

Le montant afférent à la société Doria s'élève à 440 M€ au 31 décembre 2008.

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€, 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.

En décembre 2006, votre société a mis en place avec sa filiale Doria une convention de couverture de taux complémentaire pour un montant de 150 M€.

Taux variable payé par votre société : Euribor 3 mois  
Taux fixe payé par Doria : 3,91% par an.

Le montant des charges financières nettes comptabilisées sur l'exercice 2008 par votre société au titre de ces conventions de couverture s'élève à 2 215 milliers d'euros.

#### Avec la société Paris Expo Porte de Versailles

Conventions de couverture de taux :

Votre société a mis en place avec sa filiale Paris Expo Porte de Versailles, en 2006, une convention de couverture de taux d'une durée de 10 ans et pour un montant de 150 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 Paris Expo Porte de Versailles : 4,16% par an.

Ce contrat a été dénoué par anticipation en janvier 2008. Le montant des charges financières nettes comptabilisées sur l'exercice 2008 par votre société au titre de cette convention de couverture s'élève à 47 milliers d'euros.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 16 mars 2009  
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE MARQUE & GENDROT  
Joël Assayah

ERNST & YOUNG AUDIT  
Bernard Heller

# Renseignements juridiques

I. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL	179
II. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	182
III. CAPITAL ET DROITS DE VOTE	192
IV. DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE	193
V. AUTRES INFORMATIONS	211
VI. FACTEURS DE RISQUE	212

# Renseignements juridiques

## I. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL

### Dénomination

Unibail-Rodamco<sup>(1)</sup>

### Siège social et bureaux :

7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris<sup>(2)</sup> (France)  
Tél. : + 33 (0)1 53 43 74 37

### Forme juridique<sup>(3)</sup>

Unibail-Rodamco est une société anonyme de droit français à directoire et conseil de surveillance régie par la législation française applicable aux sociétés commerciales et notamment le Code de commerce.

### Législations particulières applicables

La Société et ses filiales éligibles ont opté en 2003 au régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées institué par la Loi de finance pour 2003 (article 208 C du Code général des impôts) et mis en application par le décret n° 2003-645 du 11 juillet 2003. Le bénéfice du régime SIIC permet notamment à Unibail-Rodamco, d'être exonérée de l'impôt sur la fraction de son bénéfice provenant de la location des immeubles et des plus-values sur la cession d'immeuble. Les conditions d'éligibilité au régime fiscal des SIIC ont été modifiées par la Loi de finances rectificative pour 2006. Notamment, un actionnaire (ou groupe d'actionnaires agissant de concert) ne peut détenir plus de 60 % du capital et des droits de vote d'une société SIIC. Conformément à la Loi de finance pour 2009, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2010, le non-respect des nouvelles conditions du régime fiscal des SIIC entraînerait la perte du bénéfice du régime d'exonération. À la date du présent Document de référence, il est précisé qu'aucun actionnaire ou groupe d'actionnaires d'Unibail-Rodamco n'atteint le seuil de participation de 60 %.

La transformation en Société européenne, sous réserve de son approbation par l'AGM, n'aura aucun impact sur le régime fiscal SIIC de la Société.

Il est précisé que :

- antérieurement au 1<sup>er</sup> juillet 1991, la Société était agréée en qualité de Sicomi (société immobilière pour le commerce et l'industrie). Les contrats de crédit-bail signés antérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 1991 demeurent soumis aux dispositions du régime Sicomi ;
- jusqu'au 28 novembre 2002, la Société relevait également du Code monétaire et financier avec le statut de société financière<sup>(4)</sup>.

(1) Après la réalisation de la transformation en Société européenne, sous réserve de son approbation par l'AGM, la société aura pour dénomination "Unibail-Rodamco SE"

(2) Le 9 mai 2008, la Société a transféré son siège social du 5, boulevard Malesherbes, 75008 Paris au 7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris.

### Durée de la société

99 ans à compter du 23 juillet 1968 venant à expiration le 22 juillet 2067, sauf dans les cas de dissolution anticipée ou de prorogation décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires.

### Objet social

Conformément à l'article 2 des statuts, la Société a pour objet 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.

Après la réalisation de la transformation en Société européenne, sous réserve de son approbation par l'AGM, la Société poursuivra le même objet social.

### Registre du Commerce et des Sociétés

682 024 096 RCS Paris – SIRET 682 024 096 00054 – APE : 6420Z

Lieu où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la Société

Au siège social :

7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris  
Tél. : + 33 (0)1 53 43 74 37

[www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

### Exercice social

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> janvier et se termine le 31 décembre.

(3) Après la réalisation de la transformation en Société européenne, sous réserve de son approbation par l'AGM, Unibail-Rodamco sera régie par les dispositions du Règlement (CE) n°2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne, les dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France, ainsi que par ses nouveaux statuts (voir page 181)

(4) La Société ayant géré en extinction ses encours de crédit, le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissements (C.E.C.E.I) a, le 28 novembre 2000, prononcé sur demande de la Société le retrait de son agrément en qualité de société financière, à compter du 28 novembre 2002.

## Répartition des bénéfices

### Répartition statutaire

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve, en application de la loi et augmenté du report bénéficiaire. L'Assemblée peut décider, outre la répartition du bénéfice distribuable, la distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice. Le total du bénéfice distribuable et des réserves dont l'Assemblée a décidé la répartition, constitue les sommes distribuables. Après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividende.

Certains actionnaires (« Actionnaires concernés »<sup>(5)</sup>) dont la situation propre ou celle de leurs associés rend la Société redevable du prélèvement (le « Prélèvement ») visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (un « Actionnaire à Prélèvement ») seront débiteur vis-à-vis de la Société, au moment de la mise en paiement de la distribution du montant du prélèvement dû en conséquence de la distribution de dividendes, réserves, primes ou « produits réputés distribués » au sens du Code général des impôts. Tous les détails des règles de prélèvement établies conformément aux articles 208 C et suivants du Code général des impôts, sont mentionnés à l'article 21 des statuts.

Les obligations déclaratives de cette catégorie d'actionnaires ont été renforcées par la dernière Assemblée Générale des Actionnaires du 29 avril 2008 et sont décrites ci-dessous au paragraphe relatif aux seuils statutaires de déclaration.

Dans le cadre de la réglementation propre aux Sicomi – le bénéfice net, déterminé comme en matière d'impôt sur les sociétés, retiré des contrats de crédit-bail immobilier, et exonéré en application de l'article 208-3° quater du Code général des impôts, devra être distribué au moins à hauteur de 85 % de ce montant, dans la limite du résultat social.

### Obligation distributive et conséquences de l'option au régime SIIC<sup>(6)</sup>

En complément des règles statutaires et consécutivement à l'option au régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (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.

(5) Voir les paragraphes « répartition des bénéfices » et « obligations de déclaration/seuils statutaires de déclaration ».

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 du Code général des impôts.

## Organes de gestion et de direction

La Société est dotée d'une organisation duale avec un Directoire et un Conseil de Surveillance.

Le Directoire d'Unibail-Rodamco est composé de six membres<sup>(7)</sup>, nommés par le Conseil de Surveillance. Monsieur Guillaume Poirin a été nommé Président du Directoire par le Conseil de Surveillance du 26 juin 2007.

Le Directoire exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de Surveillance qui est composé de 12 membres nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Lors de la réunion du Conseil de Surveillance du 26 juin 2007, Monsieur Robert van Oordt a été nommé Président du Conseil de Surveillance.

## Assemblées Générales

Les Assemblées Générales des Actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. 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.

## Obligation de déclaration/Seuils statutaires de déclaration

### Obligation d'inscription nominative des actions

Conformément à l'article 9 des statuts, tout « Actionnaire concerné »<sup>(5)</sup> devra impérativement, dans un délai maximal de cinq jours de Bourse, inscrire l'intégralité des actions dont il est lui-même propriétaire au nominatif et faire en sorte que les entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce inscrivent l'intégralité des actions dont elles sont propriétaires au nominatif.

L'« Actionnaire concerné » devra envoyer par lettre recommandée avec accusé de réception à la société une copie de la demande de mise au nominatif, dans les cinq jours de Bourse à compter du franchissement du seuil visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts.

À défaut d'avoir demandé la mise au nominatif des actions qu'il détient dans les conditions ci-dessus, l'« Actionnaire concerné » ayant conservé ses titres sous la forme au porteur en violation du présent article se verra privé du droit de participer aux Assemblées Générales de la société et plus généralement d'exercer les droits de vote attachés aux actions devant être mises au nominatif en vertu des dispositions du présent article.

### Seuils de participation devant être déclarés

Conformément à l'article 9 bis des statuts :

- Tout actionnaire venant à posséder un nombre d'actions égal ou supérieur à 2 % du nombre total des actions ou à un multiple de ce pourcentage, est tenu dans un délai de dix jours de Bourse à compter du franchissement de chacun de ces seuils de participation, d'informer la société du nombre total d'actions qu'il possède, par lettre recommandée adressée, avec accusé de réception, au siège social.

(6) Pour le détail des conditions et modalités du régime SIIC se reporter à la page 99 du rapport.

(7) L'AGM convoquée le 28 avril 2009 sera appelée à approuver la modification de l'article 10.1 des statuts portant le nombre maximum de membres du Directoire à sept.

- L'article 208 C II ter du CGI (« SIIC 4 ») mettant à la charge de la Société une participation de 20 % sur le montant des distributions qui serait versé à tout actionnaire (autre qu'une personne physique) détenant au moins 10 % du capital social et non assujéti à l'impôt sur la distribution prévue c'est-à-dire à un taux au moins équivalent à deux tiers de l'impôt supporté en France au titre du régime de droit commun, les obligations déclaratives liées aux seuils statutaires ont été renforcées par décision de l'AGM du 29 avril 2008. En conséquence, tout « Actionnaire concerné » venant à détenir au moins 10 % des droits à dividendes de la Société, devra indiquer dans sa déclaration d'atteinte ou de franchissement dudit seuil, et sous sa propre responsabilité, s'il est ou non un « Actionnaire à Prélèvement ». Dans l'hypothèse où un tel actionnaire déclarerait ne pas être un « Actionnaire à Prélèvement », il devra en justifier dans la forme prévue à l'article 21 des statuts. Tout « Actionnaire concerné » ayant notifié l'atteinte ou le franchissement à la hausse du seuil précité devra notifier à bref délai à la Société, et en tout état de cause au plus tard dix (10) jours de Bourse avant la mise en paiement des distributions, tout changement de son statut fiscal qui lui ferait acquérir ou perdre la qualité d'« Actionnaire à Prélèvement ».

À défaut d'avoir été déclarées dans les conditions visées aux deux paragraphes ci-dessus, les actions qui constituent l'excédent de la participation sont privées de droit de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 2 % du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi à moins que la privation du droit de vote ne soit déjà intervenue. Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés directement par l'actionnaire défaillant, ou donnés par procuration à un tiers.

## Transformation d'Unibail-Rodamco en Société européenne (Societas Europaea)<sup>(8)</sup>

À l'issue du rapprochement d'Unibail Holding SA avec Rodamco Europe N.V, le Groupe Unibail-Rodamco a aujourd'hui acquis une véritable dimension européenne et souhaite se doter d'un instrument juridique lui permettant de renforcer l'identité européenne du groupe. L'adoption du statut de SE permettrait donc au Groupe Unibail-Rodamco d'afficher le « label » européen comme signe de modernité et de rayonnement européen.

En conséquence, avec l'approbation préalable du Conseil de Surveillance, le Directoire propose à l'Assemblée Générale du 28 avril 2009 (sur première convocation), de décider la modification de la forme juridique d'Unibail-Rodamco par la transformation de la Société en Société européenne ou *Societas Europaea* (SE).

(8) Sous réserve de l'approbation par l'AGM convoquée le 28 avril 2009.

La SE présente en effet l'avantage d'être une forme sociale dont le socle est formé par un dispositif homogène au sein de l'Union européenne et dont le statut juridique est reconnu dans l'ensemble des pays de l'Union. L'adoption d'un tel statut représenterait un symbole fort de la dimension européenne du Groupe tout en renforçant son image de société leader et sa visibilité à l'international.

Après la réalisation définitive de la transformation en Société européenne, sous réserve de l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires :

- la Société aura pour dénomination « Unibail-Rodamco SE ».
- le siège social d'Unibail-Rodamco restera en France, au 7, Place du Chancelier Adenauer 75016 Paris.
- la Société sera régie par les dispositions du Règlement (CE) n° 2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 relatif au statut de la Société européenne, par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France ainsi que par ses nouveaux statuts.
- la Société continuera à bénéficier du régime français SIIC.
- la Société poursuivra les mêmes activités sous la forme d'une SE.
- la Société conservera les mêmes organes de décision que sous sa forme actuelle de société anonyme.

La transformation d'Unibail-Rodamco en SE ne donnera lieu ni à la dissolution de la Société, ni à la création d'une personne morale nouvelle.

La transformation d'Unibail-Rodamco en SE n'aura pas en elle-même d'incidence sur sa participation aux indices CAC 40 de la Bourse de Paris et Euronext 100 ainsi qu'à l'indice AEX de la Bourse d'Amsterdam.

L'engagement financier de chaque actionnaire de la Société demeure limité au montant du capital qu'il a souscrit antérieurement à la réalisation définitive de la transformation. La transformation en Société européenne n'affectera pas la quote-part de chaque actionnaire détenue dans les droits de vote de la Société.

Le projet détaillé établi dans le cadre de la transformation d'Unibail-Rodamco en SE a été déposé au greffe du tribunal de commerce de Paris (greffe dans le ressort duquel Unibail-Rodamco est immatriculée) et a fait l'objet d'une publicité par insertion d'un avis dans un journal d'annonces légales (Affiches Parisiennes) ainsi qu'au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO n° 33) le 18 mars 2009.

Sous réserve de l'approbation par l'AGM, la réalisation de la transformation prendra effet à partir de l'immatriculation de la Société sous forme de SE au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris.

## 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 2008, s'élève à 407 223 265 euros divisé en 81 444 653 actions de 5 euros nominal, entièrement libérées.

Les actions sont, au choix de l'actionnaire, nominatives ou au porteur<sup>(9)</sup>.

### Tableau récapitulatif des autorisations d'augmentation de capital (au 31 décembre 2008) :

Conformément à l'article L. 225-100 du Code du commerce, le tableau suivant prend seulement en compte l'usage fait des autorisations au cours de l'exercice 2008

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 - options potentielles/ actions en cours d'acquisition <sup>(2)</sup>
<b>Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés - plan d'options de souscription d'actions, (Plan n° 2)</b>	2,5 % du capital totalement dilué	12 mai 2000	11 mai 2005	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Aucune décote.	1 206 484	78 214
<b>Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés - plan d'options de souscription d'actions, (Plan n° 3 et Plan n° 3 Performance)</b>	3 % du capital totalement dilué	17 juin 2003	16 août 2006	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Aucune décote.	389 533	882 606 dont Plan n° 3: 662 902 dont Plan n° 3 Performance : 219 704
<b>Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés - plan d'options de souscription d'actions, (Plan n° 4 Performance)</b>	3 % du capital totalement dilué	27 avril 2006	26 juin 2009	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Aucune décote.	0	333 250 options soumises aux conditions de performance. (Plan n° 4 Performance). L'autorisation donnée par l'AGM du 21 mai 2007 prive d'effet la partie non utilisée de cette autorisation.
<b>Augmentation de capital réservées aux dirigeants et aux salariés - plan d'options de souscription d'actions (Plan n° 5 Performance)*</b>	3% du capital totalement dilué	21 mai 2007*	20 juillet 2010	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Aucune décote.	0	1 379 150 options soumises aux conditions de performance.

(9) Sauf dispositions particulières attachées au mécanisme statutaire liées à l'article 208 C - II - ter du CGI.

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 - options potentielles/ actions en cours d'acquisition <sup>(2)</sup>
	1 % du capital totalement dilué	28 avril 2005	27 avril 2010	Adhérents PEE	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote de 20 %.	115 865	Plus utilisé
<b>Augmentation de capital réservées aux salariés - Plan d'Epargne Entreprises</b>	1 000 000 € de valeur nominale	21 mai 2007*	20 juillet 2009	Adhérents PEE	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote de 20 %.	0	Non utilisée/ annulée par l'autorisation donnée par l'AGM du 29 avril 2008
	2 000 000 € de valeur nominale	29 avril 2008	28 juin 2010	Adhérents PEE et salariés étrangers	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote de 20 %.	26 117	373 883
<b>Augmentation de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices</b>	200 000 000 € de valeur nominale	AGM du 21 mai 2007*	20 juillet 2009	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités. Actions gratuites ou élévation de la valeur nominale.	0	Non utilisé
<b>Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières avec DPS<sup>(3)</sup></b>	75 000 000 € de valeur en nominal en actions ordinaires, éventuellement ajusté pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions + 1 000 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	21 mai 2007*	20 juillet 2009	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités.	0	Non utilisé

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 - options potentielles/actions en cours d'acquisition <sup>(2)</sup>
<b>Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières sans DPS<sup>(3)</sup></b>	47 000 000 € de valeur nominale en actions ordinaires éventuellement ajusté pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions + 1 000 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	21 mai 2007*	20 juillet 2009	Certains actionnaires et/ou tiers	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du droit préférentiel de souscription avec possibilité d'un droit de priorité. Si la souscription excède 10 % du capital, droit de priorité obligatoire.	0	Non utilisé
<b>Augmentation du nombre d'actions ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS<sup>(3)</sup></b>	Dans la limite de 15 % de l'émission initiale	21 mai 2007*	20 juillet 2009	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 utilisé
<b>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</b>	Apport en nature : 10 % du capital social à la date de l'opération	21 mai 2007*	20 juillet 2009	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du droit préférentiel de souscription.	0	Non utilisé
<b>Augmentation de capital sans DPS<sup>(3)</sup> dans le cadre d'un rapprochement avec Rodamco Europe NV, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant, immédiatement ou dans le futur accès au capital</b>	240 000 000 € de valeur nominale en actions ordinaires + 2 300 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance (ORA)	21 mai 2007*	20 juillet 2009	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire pour payer les valeurs mobilières transférées dans le cadre d'une OPE sur Rodamco Europe NV.	35 460 833 actions à la fin de l'OPE 9 363 708 ORA	Plus utilisé
<b>Attribution d'actions de performance</b>	1 % du capital social à la date de l'AGM du 28 avril 2005	28 avril 2005	27 juin 2008	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités.	7 841 <sup>(4)</sup>	2 666 actions <sup>(4)</sup> en période d'acquisition. Plus utilisé

(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.

(\*) Conformément à la Loi française, l'AGM du 21 mai 2007 a fixé un montant maximal pour toutes les autorisations d'augmentation de capital : 400 millions d'euros en nominal et 3,3 milliards d'euros de titres de créance.

(\*\*) Par décision de l'Assemblée Générale du 21 mai 2007, l'ensemble des délégations consenties au Conseil d'Administration d'Unibail Holding a été transféré au Directoire d'Unibail-Rodamco.

Tableau récapitulatif des nouvelles autorisations d'augmentation de capital soumises à l'accord de l'Assemblée Annuelle des actionnaires du 28 avril 2009 :

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
<b>Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières avec DPS<sup>(3)</sup>. Résolution n° 12</b>	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	28 avril 2009	27 juin 2011	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 21 mai 2007.
<b>Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières sans DPS<sup>(3)</sup>. Résolution n° 13</b>	47 000 000 € 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	28 avril 2009	27 juin 2011	Certains actionnaires et/ou tiers	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du droit préférentiel de souscription 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 21 mai 2007.
<b>Augmentation du nombre de titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS<sup>(2)</sup>. Résolution n° 14</b>	Seuil maximum de 15 % de l'émission initiale et dans la limite du plafond fixé pour l'émission initiale de titres ou valeurs mobilières	28 avril 2009	27 juin 2011	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 21 mai 2007.
<b>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° 15</b>	Apport en nature : 10 % du capital social à la date de l'opération	28 avril 2009	27 juin 2011	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du droit préférentiel de souscription.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la part non utilisée de la délégation du 21 mai 2007.
<b>Augmentation de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices. Résolution n° 16</b>	100 000 000 € de valeur nominale	28 avril 2009	27 juin 2011	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités. Actions gratuites ou élévation de la valeur nominale.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la part non utilisée de la délégation du 21 mai 2007.

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
<b>Augmentations de capital réservées aux adhérents de plans d'épargne d'entreprise. Résolution n° 17</b>	Montant nominal maximal de 2 000 000 € susceptible d'être réalisé au titre de ces 2 délégations.	28 avril 2009	27 juin 2011	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 29 avril 2008
<b>Augmentations de capital réservées aux salariés et mandataires sociaux des filiales de la Société dont le siège social est situé hors de France. Résolution n° 18</b>		28 avril 2009	27 octobre 2010	Salariés et mandataires sociaux des filiales de la Société dont le siège social est situé hors de France	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 29 avril 2008.
<b>Augmentations de capital réservées aux membres du personnel salarié et mandataires sociaux du Groupe - plan d'options de souscription d'actions. Résolution n° 19</b>	3 % du capital totalement dilué. La somme des options ouvertes et non encore levées en vertu de la présente autorisation, et des options ouvertes et non encore levées, plus les actions de performance, attribuées sur la base d'autorisations précédentes ne pourra donner droit à un nombre d'actions excédant 5 % du capital social sur une base totalement diluée.	28 avril 2009	27 juin 2012	Membres du personnel salarié et mandataires sociaux du Groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités uniquement pendant les 120 jours qui suivront la date de publication des comptes annuels de la Société. Aucune décote. Approbation préalable du Conseil de Surveillance pour les attributions aux membres du Directoire.	L'approbation de cette autorisation priverait d'effet la part non utilisée de la délégation du 21 mai 2007.

(1) Pour plus de précision, se reporter au texte exact des résolutions.

(2) Conformément à la Loi française, l'AGM du 28 avril 2009 est appelée à fixer un montant maximal (inclus dans la résolution n° 12) pour toutes les autorisations d'augmentation de capital qui seraient réalisées à 150 millions d'euros en nominal et 1 milliard d'euros de titres de créance (sous réserve de donner accès au capital) sans préjudice des montants maximaux inférieurs prévus dans chacune des résolutions.

(3) Droit préférentiel de souscription.

## Autres titres donnant accès au capital

### Options de souscription et/ou d'achat d'actions

Les options attribuées dans le cadre des plans décrits ci-après ont été consenties aux collaborateurs et mandataires sociaux, en tenant compte notamment de l'exemplarité, de la prise de responsabilité, ou du rôle clé exercés par eux au sein du Groupe. Aucun automatisme ne préside aux allocations, ni dans leurs montants, ni dans leurs fréquences. Aucune décote n'est appliquée.

De 2003 à 2005, le droit de lever les options attribuées était partiellement subordonné à une condition de performance (Plan Performance n° 3). Depuis 2006, les plans sont entièrement et systématiquement à condition de performance.

### • Plan n° 2

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 12 mai 2000, le Conseil d'Administration a été autorisé à consentir aux dirigeants et membres du personnel du Groupe, des options donnant lieu à souscription d'actions nouvelles et/ou à l'achat d'actions existantes dans la limite de 2,5 % du capital social totalement dilué. Les options de souscription et/ou d'achat d'actions ont une durée de huit ans et peuvent être exercées de la façon suivante : 30 % au terme de la deuxième année suivant la date d'attribution, 30 % au terme de la troisième année, le solde ou la totalité des options au terme de la quatrième année, étant précisé que les actions ne peuvent être cédées par les bénéficiaires avant le terme de la quatrième année.

Au titre du plan n° 2 comprenant les tranches 2000 (période expirée), 2001 et 2002, 1 213 500 options ont été attribuées, total porté à 1 386 428 après ajustements effectués suite à la division du nominal par 3 en 2001 et du coefficient d'ajustement de 1,2726 suite à la distribution exceptionnelle du 7 janvier 2005 pour toutes les options de souscription restant à exercer. Au 2 mars 2009, au titre du plan n° 2, 1 206 484 actions nouvelles ont été créées, le nombre d'actions potentielles s'élevant à 78 214 après annulations suite au départ de collaborateurs.

### • Plan n° 3 et Plan n° 3 Performance

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 17 juin 2003 (Plan n° 3 et n° 3 Performance), le Conseil d'Administration a été autorisé à consentir aux dirigeants et membres du personnel du Groupe, des options donnant lieu à souscription d'actions nouvelles dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué. Les options de souscription d'actions ont une durée de sept ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir du quatrième anniversaire de la date de leur attribution par le Conseil d'Administration. Sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, le Conseil d'Administration du 15 octobre 2003 a adopté deux règlements de plans : un plan d'options de souscription d'actions « classique » non conditionnel (Plan n° 3), et un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance (Plan n° 3 Performance).

Le Plan n° 3 Performance est principalement destiné aux mandataires sociaux et aux membres du Comité Exécutif de la Société, étant précisé que ces personnes demeurent également éligibles au Plan n° 3. Le droit de lever les options est subordonné au fait que 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 (à savoir la période entre la date de décision d'attribution des options par le Conseil d'Administration et le dernier jour de cotation précédant la date de levée des options par le bénéficiaire, se situant au plus tôt au terme de la quatrième année et au plus tard à la fin de la durée du plan, à savoir à la fin de la septième année).

Il est précisé que :

(i) la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco est définie par l'évolution sur la période de référence du cours de l'action Unibail, dividendes ou acomptes sur dividendes bruts réinvestis à la date de distribution ;

(ii) la performance de l'indice EPRA (*European Public Real Estate Association*) est définie par l'évolution de l'indice EPRA - Euro Zone Total Return « RPEU » sur la période de référence et comprenant les principales valeurs immobilières de la zone euro. Cet indice dit total return intègre les dividendes distribués. Il est précisé que les dividendes bruts pris en compte dans le calcul de la performance globale boursière d'Unibail-Rodamco sont les dividendes bruts tels que publiés par Bloomberg (*Gross Dividend*), base de référence pour l'indice EPRA « RPEU ».

Au titre des Plans n° 3 et n° 3 Performance, 1 147 000 options ont été attribuées, total porté à 1 348 504 après application du coefficient d'ajustement de 1,2726 suite à la distribution exceptionnelle du 7 janvier 2005 pour les options émises au titre des tranches 2003 et 2004. Au 2 mars 2009, 260 629 actions ont été créées au titre du Plan n° 3, le nombre d'actions potentielles s'élevant à 652 306 après annulations suite au départ de collaborateurs. Au titre du Plan n° 3 Performance, 215 856 ont été créées, le nombre d'actions potentielles s'élevant à 143 348.

### • Plan n° 4 Performance

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2006, le Conseil d'Administration a été autorisé à consentir aux dirigeants et membres du personnel du Groupe, des options donnant lieu à souscription d'actions nouvelles dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué. Les options de souscription d'actions ont une durée de sept ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir du quatrième anniversaire de la date de leur attribution par le Conseil d'Administration. Sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, le Conseil d'Administration du 11 octobre 2006 a exclusivement adopté un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance.

Le droit de lever les options est subordonné à la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco, dans les mêmes conditions que le Plan n° 3 Performance ci-dessus rappelé. Au 2 mars 2009, le nombre d'actions potentielles soumises à condition de performances s'élève à 332 500, après annulations suite au départ de collaborateurs.

### • Plan n° 5 Performance

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007, le Directoire a été autorisé à consentir aux dirigeants et membres du personnel du Groupe, des options donnant lieu à souscription d'actions nouvelles dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué. Les options de souscription d'actions ont une durée de sept ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir du quatrième anniversaire de la date de leur attribution par le Directoire. Cette autorisation annule pour l'avenir celle consentie par l'Assemblée du 27 avril 2006. En accord avec le Conseil de Surveillance et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, le Directoire a, le 11 octobre 2007, adopté un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance (Plan n° 5 Performance).

Dans le cadre du rapprochement entre Unibail Holding et Rodamco Europe N.V., le Directoire a décidé d'étendre le plan d'options à l'ensemble des filiales du Groupe d'Unibail-Rodamco en Europe.

Le droit de lever les options est subordonné à la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco, dans les mêmes conditions que les Plans n° 3 et 4 Performance ci-dessus rappelés. Avec l'accord du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et du Conseil de Surveillance, le Directoire a décidé respectivement une seconde attribution (le 23 octobre 2008) et une troisième attribution (le 13 mars 2009). Le nombre d'actions potentielles soumises à condition de performance en résultant s'élève à 2 087 850, après annulations suite au départ de collaborateurs.

Information sur les options de souscription ou d'achat d'actions au 13 mars 2009

(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° 2	Plan n° 2	Plan n° 3	Plan n° 3	Plan n° 3	Plan n° 4	Plan n° 5	Plan n° 5	Plan n° 5
	Tranche 2001	Tranche 2002	Tranche 2003 + Performance <sup>(1)</sup>	Tranche 2004 + Performance <sup>(1)</sup>	Tranche 2005 + Performance <sup>(1)</sup>	Tranche 2006 Performance	Tranche 2007 Performance	Tranche 2008 Performance	Tranche 2009 Performance
Date du Conseil d'administration ou du Directoire	09/10/01 <sup>(2)</sup>	09/10/02 <sup>(2)</sup>	15/10/03 <sup>(2)</sup>	13/10/04 <sup>(2)</sup>	14/12/05	11/10/06	11/10/07	23/10/08	13/03/09
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :	370 685	483 319	552 966	391 038	404 500	365 500	653 700	860 450	735 450
Les mandataires sociaux	36 599	61 959	139 987	55 996	93 000	80 000	200 000	210 000	175 000
G. Poitral <sup>(5)</sup>	19 963	42 870	50 904	38 178	60 000	40 000	40 000	60 000	50 000
J. Bomhoff <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	-	35 000	n.a.	n.a.
M. Dessolain <sup>(4)</sup>	16 636	19 089	25 452	17 818	18 000	20 000	20 000	30 000	25 000
B. J.Laferriere <sup>(5)</sup>							15 000	30 000	25 000
W. Ledebuer <sup>(4)</sup>	-	-	-	-	-	-	35 000	30 000	25 000
C. Pourre <sup>(4)</sup>	-	-	63 631	-	15 000	20 000	20 000	30 000	25 000
P. van Rossum <sup>(4)</sup>							35 000	30 000	25 000
Point de départ d'exercice des options	9/10/2003	9/10/2004	15/10/2007	13/10/2008	14/12/2009	11/10/2010	11/10/2011	23/10/2012	13/03/2013
Date d'expiration	8/10/2009	8/10/2010	14/10/2010	12/10/2011	13/12/2012	10/10/2013	10/10/2014	22/10/2015	12/03/2016
Prix ajusté (€) Sans décote	41,99	46,62	53,88	76,91	108,59	161,5	180,36	130,27	99,42
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)	Voir page 186 du rapport	Voir page 186 du rapport	Voir page 187 du rapport	Voir page 187 du rapport	Voir page 187 du rapport	Voir page 187 du rapport	Voir page 187 du rapport	Voir page 187 du rapport	Voir page 187 du rapport
Nombre d'actions souscrites	321 403	418 813	368 871	107 614	0	0	0	0	0
Nombre d'actions annulées	31 500	4 074	0	16 865	59 500	33 000	101 750	60 000	0
<b>Nombre d'options restantes</b>	<b>17 782</b>	<b>60 432</b>	<b>184 095</b>	<b>266 559</b>	<b>345 000</b>	<b>332 500</b>	<b>551 950</b>	<b>800 450</b>	<b>735 450</b>

(1) Les valorisations de ces options ont été effectuées en prenant compte la condition de performance sur la partie des options concernées.  
 En 2005, la valorisation effectuée par le cabinet indépendant Towers Perrin représente un montant total de 4 961 000 euros pour les attributions 2005.  
 En 2006, la valorisation effectuée par le cabinet indépendant Towers Perrin représente un montant total de 4 276 000 euros pour les attributions 2006.  
 En 2007, la valorisation effectuée par le cabinet indépendant Towers Perrin représente un montant total de 8 802 000 euros pour les attributions 2007.  
 En 2008, la valorisation effectuée par le cabinet indépendant Towers Perrin représente un montant total de 5 874 077 euros pour les attributions 2008.  
 En 2009, la valorisation effectuée par le cabinet indépendant Towers Perrin représente un montant total de 3 246 172 euros pour les attributions 2009.  
 (2) Après pris en compte de l'ajustement intervenu le 7 janvier 2005.  
 (3) Membre du Directoire d'Unibail-Rodamco entre juin 2007 et septembre 2008.  
 (4) Membre du Directoire d'Unibail-Rodamco depuis juin 2007.  
 (5) Membre du Directoire d'Unibail-Rodamco depuis septembre 2008.

Actions de performance

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2005, le Conseil a été autorisé à attribuer des actions de performance pendant une période de trente-huit mois (soit jusqu'au 27 juin 2008). Suite à l'adoption du Plan d'actions de performance par une délibération du Conseil du 27 avril 2006, 11 157 actions de performance ont été consenties. Au 2 mars 2009, conformément à la fin de la période de deux ans (« période d'attribution définitive »), toutes les actions de performance ont été attribuées aux mandataires sociaux et membres du personnel du Groupe durant l'exercice 2008 et au début de l'exercice 2009 après annulation de 650 actions gratuites suite au départ de collaborateurs. Ces actions gratuites attribuées ne peuvent être vendues avant la fin d'un délai de deux ans (« période de détention »). Cette autorisation n'est plus en vigueur.

*Bons à option d'acquisition d'actions existantes et/ou de souscription d'actions nouvelles*  
 Il n'existe plus, à ce jour, de bons à option d'acquisition d'actions existantes et/ou de souscription d'actions nouvelles.

Obligations convertibles

Il n'existe plus, à ce jour, d'obligations convertibles.

ORA

Suite à l'OPE initiée par la Société sur la société 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'Offre. Au 2 mars 2009, 46 763 ORA ont été remboursées en actions, les ORA restantes s'élevant à 9 316 945.

Rachat d'actions propres

L'Assemblée Générale Mixte du 29 avril 2008 (annulant l'autorisation accordée le 21 mai 2007) a autorisé le Directoire, en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce, 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 celui-ci pendant la période d'autorisation, pour permettre à la Société, notamment :

- (i) d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 alinéa 2 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 dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, 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) de mettre en œuvre toute nouvelle pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers et, plus généralement de réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix maximum d'achat est fixé à 275 euros hors frais et le prix minimum de vente à 150 euros hors frais sur la base d'une valeur nominale de 5 euros. Le montant maximal consacré au rachat des actions propres ne pourra excéder 2 milliards d'euros.

Le Directoire proposera aux Actionnaires, lors de l'Assemblée Générale du 28 avril 2009 (sur première convocation), de renouveler cette autorisation pour une période de dix-huit mois dans la limite autorisée par la loi de 10 % du nombre d'actions total composant le capital social, ajusté de toute modification survenue sur celui-ci pendant la période d'autorisation avec un prix maximum d'achat fixé à 200 euros par action (hors frais), pour permettre à la Société, notamment :

- (i) d'annuler tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 alinéa 2 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 dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, 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) de mettre en œuvre toute nouvelle pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers et, plus généralement de réaliser toute opération conforme à la réglementation en vigueur.



Le montant maximal consacré au rachat des actions propres ne pourra excéder 1,6 milliard d'euros.  
 Cette nouvelle autorisation, soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Annuelle, annulerait l'autorisation accordée le 29 avril 2008.

*Bilan du programme de rachat d'actions du 29 avril 2008 au 2 mars 2009*

Au 2 mars 2009, la société n'autodétenait plus d'actions.

Au titre du programme de rachat autorisé par l'Assemblée Générale du 29 avril 2008, la Société a procédé (i) à l'acquisition de 552 758 titres en fonction des situations de marché et les a annulées, et (ii) suite au départ de collaborateurs, a annulé 650 actions autodétenues achetées sur le marché le 11 novembre 2007, et affectées aux actions de performance.

Situation au 2 mars 2009 (depuis le 28 avril 2008)	
% 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	727 251
Nombre d'actions en portefeuille au 2 mars 2009	0
Valeurs comptable du portefeuille	0 €
Valeur de marché du portefeuille:	0 €

#### Informations sur les transactions réalisées entre l'Assemblée Générale du 28 avril 2008 et le 2 mars 2009

	Flux bruts cumulés		Positions ouvertes au jour du dépôt de la note d'information			
	Achats	Ventes/ Transferts	Achats		Ventes	
			Positions ouvertes à l'achat	Achat à terme	Positions ouvertes à la vente	Ventes à terme
Nombre d'actions	552 758	553 408 (annulées)  7 116 (allouées en actions gratuites)	-	-	-	-
Échéance maximal moyenne			-	-	-	-
Cours moyen de la transaction (€/action)	103,916 €	104,381 €	-	-	-	-
<b>Montant</b>	<b>57 440 150,82 €</b>	<b>58 508 270,93 €</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 œuvre de son programme de rachat.

#### Nantissement d'actions de la Société

Au 2 mars 2009, sont nantis 120 158 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 du commerce, les titres Unibail-Rodamco 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 montant des dividendes versés au cours des cinq derniers exercices est donné page 8 du rapport. 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.

L'Assemblée Générale du 29 avril 2008 a fixé le dividende à 7 euros par action. Conformément à la politique de distribution trimestrielle, le Directoire a décidé le versement de trois acomptes sur dividende de l'exercice 2007, de 1,70 euro par action mis en paiement le 15 octobre 2007 pour 138,9 millions d'euros, le 15 janvier 2008 pour 139,0 millions d'euros et le 15 avril 2008 pour 139,1 millions d'euros. Le solde du dividende (soit 1,90 euro par action) mis en paiement le 15 juillet 2008, s'est élevé à 155,6 millions d'euros. Le dividende global au titre de l'exercice 2007 s'est élevé à 572,6 millions d'euros.

Le Directoire a décidé le versement de deux acomptes sur dividende de l'exercice 2008 de 1,75 euro par action mis en paiement le 15 octobre 2008 pour 143,4 millions d'euros et le 15 janvier 2009 pour 142,5 millions d'euros. Un troisième acompte de 1,75 euro par action sera mis en paiement le 15 avril 2009. Sur la base du résultat récurrent de 8,52 euros par action, il est proposé à l'Assemblée Générale appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 de décider une distribution sur 2008 de 7,50 euros par action, une partie (2 euros par action) étant prélevée sur la réserve distribuable et sur la prime d'émission. La distribution finale sera de 2,25 euros par action et interviendra le 15 juillet 2009.

Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont reversés, conformément aux articles L. 27 et R 46 du Code du domaine de l'État, au Trésor public.

#### Evolution du capital depuis cinq ans

Date	Mouvements sur le capital	Nombre d'actions émises	Nombres d'actions	Montant du capital	Prime liée à l'opération
04/02/2004	Levées d'options (tranches 1996-1998)	31 682	45 028 517	225 142 585 €	704 611,72 €
12/05/2004	Levées d'options (tranches 1996-2000)	289 645	45 318 162	226 590 810 €	8 714 911,80 €
13/05/2004	Annulation d'actions	- 570 000	44 748 162	223 740 810 €	38 594 700,00 €
13/07/2004	Plan d'Epargne Entreprise	41 514	44 789 676	223 948 380 €	2 458 043,94 €
28/07/2004	Levées d'options (tranches 1996-2001)	1 426	44 791 102	223 955 510 €	37 815,64 €
23/09/2004	Annulation d'actions	- 5 692	44 785 410	223 927 050 €	406 978,00 €
13/10/2004	Levées d'options (tranches 1996-2001)	33 474	44 818 884	224 094 420 €	773 011,19 €
15/12/2004	Levées d'options (tranches 1996-2002)	541 437	45 360 321	226 801 605 €	23 323 152,62 €
28/04/2005	Levées d'options (tranches 1997-2002)	74 497	45 434 818	227 174 090 €	1 714 923,01 €
01/06/2005	Levées d'options (tranches 1998-2002)	30 596	45 465 414	227 327 070 €	643 617,40 €
12/07/2005	Plan d'Epargne Entreprise	55 983	45 521 397	227 606 985 €	3 937 305,73 €
21/07/2005	Levées d'options (tranches 1998-2002)	9 946	45 531 343	227 656 715 €	342 906,69 €
12/10/2005	Levées d'options (tranches 1998-2002)	11 649	45 542 992	227 714 960 €	411 075,69 €
14/12/2005	Levées d'options (tranches 1998-2002)	75 572	45 618 564	228 092 820 €	2 799 903,64 €
01/02/2006	Levées d'options (tranches 1998-2002)	122 490	45 741 054	228 705 270 €	4 757 584,35 €
27/04/2006	Levées d'options (tranches 1998-2002)	113 547	45 854 601	229 273 005 €	4 112 799,29 €
28/06/2006	Plan d'Epargne Entreprise	31 214	45 885 815	229 429 075 €	3 289 331,32 €
24/07/2006	Levées d'options (tranches 1999-2002)	18 664	45 904 479	229 522 395 €	704 983,80 €
11/10/2006	Levées d'options (tranches 1999-2002)	8 934	45 913 413	229 567 065 €	341 859,29 €
14/12/2006	Levées d'options (tranches 1999-2002)	163 707	46 077 120	230 385 600 €	6 802 258,34 €
31/01/2007	Levées d'options (tranches 1999-2002)	48 373	46 125 493	230 627 465 €	1 937 644,71 €
27/04/2007	Levées d'options (tranches 1999-2002)	20 523	46 146 016	230 730 080 €	832 864,63 €
25/06/2007	OPE Rodamco Europe NV : 1ère émission	27 917 226	74 063 242	370 316 210 €	5 321 646 032,83 €
27/06/2007	Plan d'Epargne Entreprise	28 668	74 091 910	370 459 550 €	4 567 672,44 €
11/07/2007	OPE Rodamco Europe NV : 2ème émission	7 543 607	81 635 517	408 177 585 €	1 437 979 771,51 €
13/07/2007	Levées d'options (tranches 1999-2002)	16 089	81 651 606	408 258 030 €	653 419,18 €
03/10/2007	Levées d'options (tranches 2000-2002)	6 420	81 658 026	408 290 130 €	267 200,40 €
03/10/2007	Remboursement d'ORA	22 563	81 680 589	408 402 945 €	4 323 070,80 €
05/12/2007	Levées d'options (tranches 2000-2003)	152 283	81 832 872	409 164 360 €	7 414 167,78 €
05/12/2007	Remboursement d'ORA	13 013	81 845 885	409 229 425 €	2 493 290,80 €
21/12/2007	Annulation d'actions	- 173 843	81 672 042	408 360 210 €	23 370 471,03 €
16/01/2008	Levées d'options (tranches 2000-2003)	89 497	81 761 539	408 807 695 €	4 335 840,07 €
16/01/2008	Remboursement d'ORA	10 954	81 772 493	408 862 465 €	2 098 786,40 €
10/04/2008	Levées d'options (tranches 2000-2003)	67 698	81 840 191	409 200 955 €	3 296 788,54 €
10/06/2008	Levées d'options (tranches 2000-2003)	44 005	81 884 196	409 420 980 €	2 024 676,70 €
26/06/2008	Plan d'Epargne Entreprise	26 117	81 910 313	409 551 565 €	3 378 072,86 €
17/07/2008	Levées d'options (tranches 2000-2003)	35 160	81 945 473	409 727 365 €	1 620 031,81 €
17/07/2008	Remboursement d'ORA	156	81 945 629	409 728 145 €	29 889,60 €
13/10/2008	Levées d'options (tranches 2000-2003)	22 554	81 968 183	409 840 915 €	993 532,26 €
23/11/2008	Levées d'options (tranches 2001-2004)	15 851	81 984 034	409 920 170 €	991 716,00 €
18/12/2008	Annulation d'actions	- 553 408	81 430 626	407 153 130 €	54 762 509,87 €
05/01/2009	Levées d'options (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 (2001-2004)	86 952	81 531 682	407 658 410 €	6 188 602,80 €

Note: Les augmentations de capital liées aux levées d'options et ORA sont prises en compte à la date du premier Conseil d'Administration (jusqu'à 2007) ou Directoire suivant les dites levées.

### III. CAPITAL ET DROITS DE VOTE

#### Répartition du capital et des droits de vote

Le capital social est composé au 2 mars 2009 de 81 531 682 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'actionariat de la Société a évolué comme suit au cours des trois derniers exercices :

#### L'actionariat de la Société a évolué comme suit au cours des trois derniers exercices :

Actionariat	Situation au 31/12/2006			Situation au 31/12/2007			Situation au 31/12/2008			Situation au 02/03/2009		
	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	45 846 113	99,40 %	99,40 %	81 402 337	99,56 %	99,57 %	81 090 117	99,56 %	99,57 %	81 175 542	99,56 %	99,56 %
Autodétention	0	0 %	0 %	11 157	0,01 %	0,00 %	2 666	0,01 %	0,00 %	0	0,00 %	0,00 %
Mandataires sociaux	56 345	0,12 %	0,12 %	127 997	0,16 %	0,16 %	126 982	0,15 %	0,15 %	128 848	0,16 %	0,16 %
Plan d'Épargne Entreprise	220 759	0,48 %	0,48 %	220 483	0,27 %	0,27 %	224 888	0,28 %	0,28 %	227 292	0,28 %	0,28 %

Conformément à l'article 13 des statuts, les membres du Conseil de Surveillance doivent être propriétaires chacun d'au moins une action. Les actions détenues par les membres du Conseil de Surveillance et les membres du Directoire doivent être inscrites au nominatif en application de l'article L. 225-109 du Code de commerce.

#### Franchissements de seuil notifiés entre le 1<sup>er</sup> février 2008<sup>(9)</sup> et le 2 mars 2009.

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 28/02/2009	Nombre de droits de vote	% de droits de vote au 28/02/2009
Cohen & Steers Inc. (nombre d'actions sur la base d'un courrier en date du 16 décembre 2008 adressé en recommandé à la Société)	2 414 225	2,96 %	2 414 225	2,96 %
UBS Investment Bank (nombre d'actions sur la base d'un courrier adressé le 25 février 2009 à la Société)	1 525 158	1,87 %	1 525 158	1,87 %

Au 2 mars 2009, il existe 9 316 945 Obligations Remboursables en Actions.

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.

Les mandataires sociaux, 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'acquiescer 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 mandataires sociaux 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 au sens de l'article 622-2 du Règlement général de l'AMF.

<sup>(9)</sup> Les franchissements de seuil notifiés antérieurement au 31 janvier 2008 sont disponibles sur le site de l'AMF

### IV. DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

#### 1. Composition du Directoire

<p><b>M. Guillaume Poitrinal</b> Président du Directoire</p> <p>Né le 22 décembre 1967</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration de son mandat : 26 juin 2011</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur de la Fédération Française des Sociétés Immobilières et Foncières (FFSIF) et de la European Public Real Estate Association (EPRA)</li> <li>Président du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V.</li> <li>Administrateur d'U&amp;R Management BV</li> <li>Vice-Président du Conseil de Surveillance de la SA Salon International de l'Alimentation (SIAL)</li> <li>Représentant d'Unibail-Rodamco au Conseil d'Administration d'Unibail-Rodamco Finance</li> <li>Représentant d'Unibail-Rodamco au Conseil d'Administration de l'Association pour la Formation supérieure aux Métiers de l'Immobilier de la Société Paris - Ile-de-France Capitale Économique</li> <li>Administrateur de VIPARIS-Porte de Versailles, de Comexposium SA et de VIPARIS - Palais des Congrès Paris</li> <li>Représentant permanent de la SAS Unibail-Rodamco Participations au Conseil de Surveillance de la SEML Nouvelle du Parc du Futuroscope. Représentant de la Société Civile du Forum des Halles au Conseil d'Administration de SEMPARISEINE</li> <li>Administrateur du Pavillon de l'Arsenal</li> <li>Membre du Comité d'Éthique du MEDEF</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échu au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président-Directeur Général et Administrateur d'Unibail SA</li> <li>Président du Conseil d'Administration de la Société d'Exploitation du Parc des Expositions de la Ville de Paris (aujourd'hui VIPARIS-Porte de Versailles)</li> <li>Président de la SAS Groupe Expositum Holding et de la SAS Doria</li> <li>Représentant d'Unibail-Rodamco, elle-même présidente de Comexposium (ex. SAS Waiméa)</li> <li>Représentant de la Société d'Exploitation du Parc des Expositions de la Ville de Paris (aujourd'hui VIPARIS-Porte de Versailles)</li> <li>Représentant permanent de la SAS Doria, elle-même gérant de la Financière 5 Malesherbes</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> </ul>
<p><b>Mme Catherine Pourre</b> Membre du Directoire</p> <p>Née le 2 février 1957</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration de son mandat : 26 juin 2011</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Directeur Exécutif Fonctions Centrales du Groupe Unibail-Rodamco</li> <li>Président-Directeur Général de la Société de Tayninh</li> <li>Président-Directeur Général d'Unibail-Rodamco Finance</li> <li>Président de la SAS Doria</li> <li>Membre du Directoire de Rodamco Europe N.V.</li> <li>Administrateur d'U&amp;R Management BV</li> <li>Membre du Conseil de Surveillance d'Uni-Expos</li> <li>Président de la SAS Unibail Management</li> <li>Gérant d'Espace Expansion Immobilière</li> <li>Administrateur de Comexposium SA, Unibail-Rodamco Participations et VIPARIS - Palais des Congrès Paris</li> <li>Représentant permanent de Doria au Conseil d'Administration de VIPARIS-Porte de Versailles</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échu au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>Directeur Général Délégué de la SAS Groupe Expositum Holding</li> <li>Représentant permanent de la SAS Groupe Expositum Holding au Conseil d'Administration du SIAL et au Directoire d'Expositum SA</li> <li>Représentant permanent de la SAS Doria aux Conseils d'Administration d'Expositum et d'Intermat</li> <li>Membre du Conseil de Surveillance de SE SMP</li> <li>Président-Directeur Général Adjoint de la Société de Tayninh et de la SAS Doria</li> <li>Administrateur d'Expositum, d'Européenne de Salons, d'Expogestion, de la Société d'Exploitation du Parc des Expositions de la ville de Paris (aujourd'hui VIPARIS-Porte de Versailles)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplômée de l'ESSEC</li> <li>Diplômée expert-comptable et de droit de l'Université Catholique de Paris</li> <li>Elle a démarré sa carrière au sein de PricewaterhouseCoopers, dont elle a été Partner de 1989 à 1999</li> <li>Avant de rejoindre Unibail en 2002, elle occupait les fonctions de Directeur Exécutif de Cap Gemini Ernst &amp; Young France depuis 1999</li> </ul>

<p><b>M. Michel Dessolain</b> Membre du Directoire</p> <p>Né le 2 décembre 1955</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration de son mandat : 26 juin 2011</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur Exécutif Opérations du Groupe Unibail-Rodamco</li> <li>• Administrateur de Rodamco Espana BV, Rodamco Inversiones SLU, Rodamco Parques Comerciales SLU, Rodamco Ocio SLU, Rodamco Levante SLU, Rodamco Vallsur SLU, Rodamco Garbera SL, Rodamco Proyecto Badajoz SLU, Rodamco Benidorm SLU, Promociones Generales Rodamco SLU, Proyectos Inmobiliarios New Visions SLU, Rodamco Europe Espana SAU, Unibail-Rodamco Steam SLU, Proyectos Inmobiliarios Time Blue SL, Essential Whites SLU, Proyectos Inmobiliarios Time Blue SL, Promociones Inmobiliarias Gardiner SLU</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échos au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <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, Immo-Limo et S.A.G.E</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. Il a rejoint Unibail en 1997 comme Vice-Président d'Espace Expansion</li> </ul>
<p><b>M. Bertrand Julien-Laferrrière</b> Membre du Directoire</p> <p>Né le 17 mai 1958</p> <p>Premier mandat : 1<sup>er</sup> septembre 2008 Expiration de son mandat : 26 juin 2011</p>	<p><b>Autres Fonctions et Mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur Exécutif Développement du Groupe Unibail-Rodamco</li> <li>• Président d'Unibail-Rodamco Développement</li> <li>• Directeur Général Délégué de la SAS Unibail Management</li> </ul> <p><b>Précédents Mandats échos au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président-Directeur Général de CGW Gestion d'Actifs</li> <li>• Directeur Général et Administrateur de la SA Bail Investissement Foncière</li> <li>• Administrateur d'AFILOG</li> <li>• Représentant permanent de Bail Investissement Foncière au Conseil d'Administration de la SA Primabail</li> <li>• Représentant permanent de la Foncière des Régions aux Conseils d'Administration de la SA Altarea et de la SAS Altapar</li> <li>• Administrateur de BJL Investissement SARL</li> <li>• Membre du Conseil d'Administration de Maison des Centraliens</li> <li>• Président du Conseil d'Administration de Secag Caraïbes (France) et Club Med Gym (France) jusqu'à 2004</li> <li>• Président de Grand Hôtel Parisien (France) et Loin (France) jusqu'à 2004</li> <li>• Vice-Président du Conseil d'Administration de Gregolimano Etable (Grèce) jusqu'à 2004</li> <li>• Représentant permanent de la SA Club Méditerranée au Conseil d'Administration de Carthago (Tunisie) jusqu'à 2004</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diplôme d'ingénieur de l'École centrale Paris, Maîtrise de Science à Berkeley et MBA à l'Insead</li> <li>• Postes de direction au Club Méditerranée, chez Accor Hôtels et Ricardo Bofill Architects</li> </ul>

<p><b>M. Willem Ledeboer</b> Membre du Directoire</p> <p>Né le 25 avril 1954</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration du mandat : 26 juin 2011</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur Exécutif Investissements du Groupe Unibail-Rodamco</li> <li>• Administrateur de Rodamco France et de l'Union Internationale Immobilière</li> <li>• Administrateur de Rodamco Espana BV, Rodamco Europe Beheer BV, Stichting Rodamco BV, Rodamco Nederland BV, RRN Monumenten BV, Rodamco Nederland Winkels BV, Rodamco Central Europe BV, Rodamco Austria BV, Rodamco Czech BV, Rodamco Eastern Europe Holding BV, Rodamco Russia BV, Rodamco Hungary BV, Rodamco Deutschland BV, Rodamco Project I BV, Turbozwaan BV, Dotterzwaan BV, Cijferzwaan BV, U&amp;R Management BV</li> <li>• Administrateur d'Unibail-Rodamco Inversiones SLU, Unibail-Rodamco Parques Comerciales SLU, Unibail-Rodamco Ocio SLU, Unibail-Rodamco Levante SLU, Unibail-Rodamco Vallsur SLU, Unibail-Rodamco Garbera SL, Unibail-Rodamco Proyecto Badajoz SLU, Promociones Unibail-Rodamco Generales SL, Proyectos Inmobiliarios New Visions SL, Unibail-Rodamco Steam SLU, Proyectos Inmobiliarios Time Blue SL, Essential Whites SLU, Promociones Inmobiliarias Gardiner SLU</li> <li>• Président d'Eurostop AB, Piren AB, Rodamco Centerpool AB, Rodamco Expand AB, Rodamco Holding AB, Rodamco Management AB, Rodamco Nova Lund 2 AB, Rodamco Parkering AB, Rodamco Solna Centrum AB, Rodamco Tummlaren AB, Rodamco Väsby Centrum AB, Eurostop Holding AB, Rodamco AB, Rodamco Eneby AB, Rodamco Garage AB, Rodamco Invest AB, Rodamco Nacka AB, Rodamco Nova Lund 3 AB, Rodamco Projekt AB, Rodamco Täby AB, Rodamco Tyresö Centrum AB, Rodamco Northern Europe AB, Rodamco Fisketorvet AB, Rodamco Sverige AB</li> <li>• Président de la SAS Uni-Commerces (société elle-même présidente/gérante de 88 filiales d'Unibail-Rodamco) et de la SAS Immobilière Lidice (société elle-même présidente/gérant de 36 filiales d'Unibail-Rodamco SA)</li> <li>• Administrateur d'Unibail-Rodamco Beteiligungsverwaltung GmbH, Shopping Center Planungs- und Entwicklungs-gesellschaft mbH, Shopping Center Vösendorf Verwaltungs gesellschaft mbH, SCS Immobilien verwaltung GmbH, SCS Infrastruktur GmbH, SCS Motor City Süd Errichtungs gesellschaft mbH, SCS Liegenschaft sverwertung GmbH, Andraa Beteiligungs verwaltungs GmbH, Shopping City Süd Erweiterungsbau Gesellschaft mbH &amp; Co Anlagenvermietung KG, SCS Werbegesellschaft mbH, Shopping Center Planungs- und Entwicklungs-gesellschaft mbH &amp; Co. Werbeberatung KG, Südpark Holding GmbH, Rodamco Central Europe GmbH, Donau-zentrum Besitz- und Vermietungs AG, Donauzentrum Betriebsführungs mbH, DX-Donauplex Betriebsgesellschaft mbH, Rodamco Deutschland GmbH</li> <li>• Administrateur de N.V. Oostelijk Zwembad (entreprise étrangère non cotée)</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de Rodamco CH1 Szpoo</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échos au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur Investissements et membre du Directoire de Rodamco Europe N.V.</li> <li>• Administrateur de Cooperwing B.V.</li> <li>• Administrateur de RoProperty Holding B.V.</li> <li>• Président-Directeur Général de Vertou Développement</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titulaire d'une Maîtrise en droit – Université Erasmus</li> <li>• Licencié en gestion de l'Université de Delft</li> <li>• Il a commencé sa carrière comme avocat au sein du cabinet d'avocats international Nauta, spécialisé dans les procédures collectives. Il a rejoint Rodamco en 1986 en tant que Directeur Juridique</li> <li>• De 1989 à 1994, il a occupé le poste de Directeur Exécutif de Rodamco en Australie. En 1994, il est devenu responsable du développement du portefeuille de la zone Asie du Sud-Est</li> </ul>
<p><b>M. Peter van Rossum</b> Membre du Directoire</p> <p>Né le 31 mai 1956</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration du mandat : 26 juin 2011</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur Exécutif Finance du Groupe Unibail-Rodamco</li> <li>• Membre du Directoire de Rodamco Europe NV</li> <li>• Administrateur de Rodamco Europe Beheer BV et Rodamco Europe Finance BV, Rodamco Europe Finance II BV, Rodamco Central Europe BV, Rodamco Austria BV, Rodamco Czech BV, Rodamco Eastern Europe Holding BV, Rodamco Russia BV, Rodamco Hungary BV, Rodamco Deutschland BV, Rodamco Project I BV, Dotterzwaan BV, Cijferzwaan BV, U&amp;R Management BV</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échos au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur Financier et membre du Directoire de Rodamco Europe N.V.</li> <li>• Administrateur de Rodamco Espana BV et Rodamco Nederland BV</li> <li>• Administrateur non exécutif de Woodside Petroleum en Australie de 2004 à 2006</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Maîtrise en économie à l'Université d'Amsterdam</li> <li>• Expertise-comptable à l'Université d'Amsterdam</li> <li>• 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</li> <li>• Il a été Directeur Financier de NAM, filiale commune néerlandaise de Shell et Exxon</li> <li>• Il a rejoint Rodamco Europe NV en 2006 en qualité de Directeur Financier</li> </ul>

<p><b>M. Joost Bomhoff</b> Membre du Directoire du 26 juin 2007 au 31 août 2008</p> <p>Né le 18 novembre 1948</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur Exécutif en charge du Développement Durable, Président de l'Académie U-R</li> <li>• Administrateur de Rodamco Deutschland GmbH, Rodamco Europe Beheer BV et Stichting Rodamco BV</li> <li>• Président-Directeur Général d'Union Internationale Immobilière</li> <li>• Président du Conseil d'Administration de Rodamco France</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Directeur Exécutif Développement d'Unibail-Rodamco SA</li> <li>• Directeur Exécutif Opérations et membre du Directoire de Rodamco Europe N.V.</li> <li>• Directeur général d'Unibail-Rodamco Spain SAU, Rodamco Espana BV, Rodamco Northern Europe AB, Rodamco Netherland BV, Aupark AS, Rodamco Inversiones SLU, Rodamco Parques Comerciales SLU, Rodamco Ocio SLU, Rodamco Levante SLU, Rodamco Vallsur SLU, Rodamco Garbera SLU, Rodamco Proyecto Badajoz SLU, Rodamco Benidorm SLU, Promociones Unibail-Rodamco Generales SLU, Proyectos Inmobiliarios New Visions SLU</li> <li>• Gérant de 17/19/21 Faubourg St-Honoré</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Il a démarré sa carrière en tant que consultant au sein de sociétés de développement</li> <li>• A rejoint Rodamco Europe en 1982</li> <li>• En 1990, il a été nommé Directeur de Rodamco Europe, en charge du développement des actifs espagnols et français du Groupe</li> </ul>
---	---

## 2. Composition du Conseil de Surveillance

<p><b>M. Robert van Oordt</b> Président du Conseil de Surveillance</p> <p>Membre indépendant</p> <p>Né le 26 mars 1936</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2009</p> <p>Propriétaire de 50 actions Unibail Rodamco</p> <p>Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Administrateur de Schering-Plough Corporation (USA ; Président du Business Practices Oversight Committee ; membre du Comité des Nominations et de la Gouvernance ; membre du Comité d'Audit et membre du Comité Exécutif ; entreprise étrangère cotée) – Administrateur principal en 2008</li> <li>• Administrateur de Fortis Bank S.A. / N.V. (Be) (Président du Comité d'Audit ; entreprise étrangère)</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de Draka Holding N.V. (NL; Président des Comités d'Audit et de la Gouvernance ; membre du Comité des Rémunérations; entreprise étrangère cotée)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Administrateur de Nokia Corporation (FL) (Président du Comité d'Audit)</li> <li>• Administrateur de S.A. Umicore N.V. (Be ; Président du Comité d'Audit)</li> <li>• Président du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V. (NL ; Président du Comité des Nominations et de la Gouvernance ; nomination initiale en 2001, jusqu'à juin 2007)</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</p> <p>Membre indépendant</p> <p>Né le 1<sup>er</sup> mai 1949</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2010</p> <p>Propriétaire de 35 actions Unibail-Rodamco</p> <p>Président du Comité d'Audit</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 ; entreprise étrangère)</li> <li>• Président du Conseil d'Administration de SEREN, FACEO &amp; Financière du Bois du Roi</li> <li>• Administrateur de CEVA et Axmin (entreprise étrangère cotée)</li> <li>• Gérant de FJ Consulting (SPRL belge détenue à 100 %)</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 de 2003 à juin 2007</li> <li>• Directeur exécutif financier puis Senior Advisor de Inbev (ex-Interbrew)</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></p> <p>Membre indépendant</p> <p>Né le 7 février 1952</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2010</p> <p>Propriétaire de 1 action Unibail-Rodamco</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance</p> <p>Membre du Comité d'Audit</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de NS N.V. (entreprise étrangère), Royal Vopak NV (entreprise étrangère cotée), Vopak N.V. (entreprise étrangère), Fugro N.V. (Vice-Président) (entreprise étrangère cotée), Luchthaven Schiphol N.V. (entreprise étrangère) et Parcom Capital B.V. (entreprise étrangère)</li> <li>• Membre du Capital Market Committee de l'AFM</li> <li>• Membre du Comité chargé par la Chambre des Entreprises de la Cour d'Appel d'Amsterdam d'enquêter sur Fortis N.V.</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 N.V. de fin 2004 à juin 2007</li> <li>• Directeur Financier et membre du Comité Exécutif de VNU N.V. jusqu'à fin 2004</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. Il assumait les fonctions de Directeur Financier de Shell Expo UK au moment de son départ</li> </ul>
<p><b>M. Jacques Dermagne</b></p> <p>Né le 28 novembre 1937</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2010</p> <p>Propriétaire de 75 actions Unibail-Rodamco</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance</p> <p>Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président du Conseil Économique, Social et Environnemental français et Président d'Honneur de l'Organisation mondiale des conseils économiques</li> <li>• Président du Comité Français des Expositions &amp; Conventions et du Conseil National de Commerce et du Patronat Français</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de Devanlay (Lacoste), Cetelem (BNP Paribas Personal Finance)</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 de 1993 à juin 2007</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de D.M.C.</li> <li>• Administrateur de Rallye</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titulaire d'une Maîtrise de Droit Privé</li> </ul>
<p><b>M. Robert ter Haar</b></p> <p>Membre indépendant</p> <p>Né le 13 février 1950</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2011</p> <p>Propriétaire de 50 actions Unibail-Rodamco</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance</p> <p>Membre du Comité d'Audit</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de Royal FrieslandCampina N.V. (entreprise étrangère), Maxeda B.V. (entreprise étrangère), Parcom Capital B.V. (Président ; entreprise étrangère), Univar Inc. (entreprise étrangère), B.V. Sperwer Holding (entreprise étrangère) et VVAA Groep B.V. (Président ; entreprise étrangère)</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 N.V., de fin 2004 à juin 2007</li> <li>• Président-Directeur Général de Hagemeyer N.V. jusqu'en mars 2004</li> <li>• Président du Comité Exécutif de De Boer Unigro N.V.</li> <li>• Administrateur de Household &amp; Personal Care division Sara Lee/Douwe Egberts et Directeur Général de Molnlycke Nederland.</li> <li>• Président du Conseil de Surveillance de Boekhandels Groep Nederland B.V.</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titulaire d'une Maîtrise de Droit Commercial et des Sociétés</li> </ul>
<p><b>Mme Mary Harris</b></p> <p>Membre indépendant</p> <p>Née le 27 avril 1966</p> <p>Premier mandat : 29 avril 2008 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2009</p> <p>Propriétaire de 100 actions Unibail-Rodamco</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance</p> <p>Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations à compter du 9 mars 2009</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 de TNT N.V. (entreprise étrangère cotée) ; Administrateur Non-Exécutif de Sainsburys plc (entreprise étrangère cotée) et membre de ses Comités d'Audit, des Nominations &amp; de la Responsabilité d'entreprise</li> <li>• Membre du Comité Consultatif d'Irdeto N.V. (entreprise étrangère)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Consultant et Partner chez McKinsey &amp; Co à Londres, à Amsterdam, en Chine et en Asie du Sud-Est</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titulaire d'une Maîtrise d'économie, de politique et de philosophie 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 indépendant Né le 31 août 1954 Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2009 Propriétaire de 161 actions Unibail-Rodamco Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit à compter du 9 mars 2009</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Membre du Directoire de Robeco Groep NL (entreprise étrangère), Robeco Direct NL (entreprise étrangère) et Robeco Investment Management US (entreprise étrangère)</li> <li>Président de ROBECO Gestions</li> <li>Président du Directoire de Banque ROBECO</li> <li>Membre du Comité Consultatif d'EDHEC Risk &amp; Asset Management Research Centre - Nice</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 en 2007</li> <li>Président-Directeur Général de AXA Investment Managers Paris et Directeur Général Délégué d'AXA Investment Managers</li> <li>Administrateur de AXA France Assurance</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales</li> <li>Titulaire d'un Doctorat en Économie et d'une Maîtrise de Droit</li> </ul>
<p><b>M. Yves Lyon-Caen</b> Membre indépendant Né le 29 juin 1950 Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2011 Propriétaire de 200 actions Unibail-Rodamco Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit du 26 juin 2007 au 9 mars 2009</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 S.A.</li> <li>Président du Conseil de Surveillance de Sucres &amp; Denrées</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 de 2005 à juin 2007</li> <li>Administrateur de Nexans SA (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</li> </ul>
<p><b>M. Henri Moulard</b> Membre indépendant Né le 2 mai 1938 Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2011 Propriétaire de 3 actions Unibail-Rodamco Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président de la SAS HM &amp; Associés et de la SAS Truffle Capital</li> <li>Censeur et Président du Comité d'Audit de Crédit Agricole SA (cotée), LCL Crédit Lyonnais, Calyon (ex-Indosuez) et Crédit Agricole Asset Management (CAAM)</li> <li>Censeur et Président du Comité des Rémunérations et membres du Comité d'Audit de GFI Informatique (cotée)</li> <li>Administrateur d'Atlamed SA (entreprise étrangère), Involys SA (entreprise étrangère), Burelle SA (cotée), Elf Aquitaine et La Française des Placements Investissements SAS (Président du Comité des Nominations et membres du Comité de la Gouvernance)</li> <li>Président du Conseil de Surveillance de la SAS Dixence, Vice-Président du Comité Exécutif de la SAS GERPRO</li> <li>Président du Conseil de Surveillance et membre du Comité d'Audit de la SAS Financière Centuria</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 de 1998 à juin 2007</li> <li>Président du Conseil d'Administration d'Attijariwafa Bank Europe</li> <li>Administrateur de Foncia (membre du Comité d'Audit), Attijariwafa Bank (Maroc) et Attijari Bank (Tunisie)</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 indépendant Né le 23 juillet 1941 Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2011 Propriétaire de 800 actions Unibail-Rodamco Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Membre du Conseil de Surveillance de Stichting de Nationale Sporttotalisator (SNS ; entreprise étrangère), Huisman Special Lifting Equipment Holding B.V. (entreprise étrangère)</li> <li>Président du Conseil de Surveillance d'Esselink Groep BV (entreprise étrangère), Bornet Group Rotterdam BV (entreprise étrangère), Van Hoorn Holding BV (entreprise étrangère), Bergschenhoek Groep BV (entreprise étrangère) and the Boijmans van Beuningen Museum (entreprise étrangère)</li> <li>Administrateur de Stichting RESERVE 1983 (entreprise étrangère), Stichting Continuïteit ICT (entreprise étrangère), Stichting Administratiekantoor J. Van Dyk (entreprise étrangère) et Stichting Administratiekantoor Golf Team Holland (entreprise étrangère)</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 N.V. d'avril 2001 à juin 2007</li> <li>Membre du Conseil de Surveillance de Rijn-Schelde-Verolme Machinefabrieken en Scheepswerven N.V. (i.l.)</li> <li>Administrateur de Stichting Toezicht Certification Friesland Coberco Dairy Foods</li> <li>Président de Stichting Oranje Fonds et Stichting Rotterdam Topsport</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <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 N.V.. 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 indépendant Né le 14 octobre 1953 Premier mandat : 29 avril 2008 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2009 Propriétaire de 500 actions Unibail-Rodamco Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit à compter du 9 mars 2009</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Il conseille actuellement plusieurs sociétés britanniques dans les domaines stratégiques et immobiliers</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Néant</li> </ul> <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. Jos Westerburgen</b> Membre indépendant Né le 29 juin 1942 Premier mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2010 Propriétaire de 664 actions Unibail-Rodamco Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations à compter du 9 mars 2009</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Membre du Conseil de Surveillance d'ASML Holding N.V. (entreprise étrangère cotée) (Président du Comité des Rémunérations et du Comité de Sélection et de Nomination)</li> <li>Vice-Président du Conseil de l'Association AEGON</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 N.V., de fin 2004 à juin 2007.</li> <li>Membre du Conseil de Surveillance de Gamma Holding N.V. (jusqu'à 2003) et Unilever Nederland B.V. (jusqu'à 2005)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Titulaire d'une Maîtrise de Droit Fiscal de l'Université de Leiden</li> <li>Il a débuté sa carrière au Ministère des Finances hollandaises. Il est parti au poste de Directeur</li> <li>Il a rejoint Unilever. Aujourd'hui à la retraite, il a occupé les fonctions de Secrétaire Général et a dirigé la Direction Fiscale de Unilever N.V. et Unilever plc</li> </ul>

### 3. Gouvernement d'entreprise

Unibail-Rodamco est doté d'une structure duale de gouvernance avec un Directoire et un Conseil de Surveillance. Il y a une distinction claire entre les fonctions opérationnelles, les responsabilités et les missions incombant respectivement au Directoire et au Conseil de Surveillance (lequel dispense des conseils et veille au bon fonctionnement de la Société).

La structure de gouvernance de la Société est décrite en détail dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance.

#### 3.1. Conseil de Surveillance et comités du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance compte actuellement douze membres. Le Président du Conseil de Surveillance est M. Robert van Oord et le Vice-Président en est M. François Jaclot. La composition du Conseil de Surveillance traduit un engagement en matière d'indépendance et d'expertise de ses membres.

La mission, les responsabilités et autres missions du Conseil de Surveillance sont décrites au chapitre IV des Statuts<sup>(2)</sup> de la Société et, de manière plus précise, dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco est doté de deux comités chargés de certains aspects particuliers qui relèvent de sa responsabilité générale : 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'un règlement intérieur<sup>(3)</sup> qui en décrit le rôle, les responsabilités, l'organisation et le fonctionnement. Les Comités font des recommandations et conseillent le Conseil de Surveillance sur les aspects des activités de la Société dont ils sont chargés. Le Conseil de Surveillance est 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, était composé de quatre membres en 2008 (le Président et MM. Cremers, ter Haar et Lyon-Caen)<sup>(4)</sup>. Les membres du Comité ont de solides compétences en matières financières et comptables.

Les membres du Comité d'Audit sont tous indépendants.

Le Comité d'Audit s'intéresse en particulier aux éléments comptables et financiers traduisant la performance financière de la Société, ainsi qu'à ses besoins de financement, son audit interne et à la gestion des risques. 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 ses politiques de gestion fiscale et de financement ainsi que de l'audit interne, de la gestion des risques et des procédures de contrôle.

Le Comité d'Audit s'intéresse à un certain nombre de questions usuelles comme les comptes semestriels et annuels, le contrôle interne, la gestion des risques liés au passif et à l'Actif Net Réévalué. Le Comité peut par ailleurs 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 de 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.

<sup>(2)</sup> Peuvent être consultés sur le site Internet de la Société et à son siège social.

<sup>(3)</sup> Ibid.

<sup>(4)</sup> MM. Laurens et Pelmore ont été nommés au Comité d'Audit en mars 2009. M. Lyon-Caen était membre jusqu'au 9 mars 2009

### Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations

Le CGNR, qui est présidé par M. Robert van Oordt, comptait quatre membres en 2008 (le Président et MM. Dermagne, Moulard et Okkens)<sup>(5)</sup>. Les membres du Comité sont tous Administrateurs indépendants au sens des recommandations Afep-Medef, hormis M. Dermagne, la durée cumulée de ces mandats auprès d'Unibail SA puis d'Unibail-Rodamco SA étant supérieure à 12 années<sup>(6)</sup>.

Le Comité est chargé d'examiner et de conseiller le Conseil de Surveillance dans les matières suivantes : (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 (salaire, programmes d'intéressement à court et à long terme et autres avantages) du Président du Directoire et des autres membres 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 Poitral, le Président du Directoire de la Société. Il est composé 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. Les actionnaires et le Conseil de Surveillance confèrent au Directoire la pleine capacité d'agir au nom 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 de les communiquer de manière adéquate.

L'action du Directoire est régie par un règlement intérieur qui lui est propre. Sur la base de délégations clairement établies, les membres du Directoire se répartissent entre eux la responsabilité interne de différents domaines opérationnels. Le Directoire contrôle activement le programme d'audit interne de la société. La Direction de l'audit interne rend compte au Président du Directoire et, sur une base fonctionnelle, au Président du Comité d'Audit. Le Conseil de Surveillance effectue une évaluation du fonctionnement du Directoire tous les ans (effectuée en février 2009 au titre de 2008).

### 3.3. Adhésion au Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef

En vertu de l'article L. 225-68 du Code de commerce, Unibail-Rodamco souscrit et applique le Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef, tel que publié par l'Afep-Medef en version consolidée en décembre 2008, et adopte ce Code comme référence pour les questions de gouvernement d'entreprise. Le Groupe souscrit à tous les principes du Code sans exception. Cette question est examinée plus en détail dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance.

### 3.4. Programme de conformité et Code d'éthique du Groupe Unibail-Rodamco

Pour respecter les normes les plus exigeantes de gouvernance, le Groupe a mis en œuvre en 2008 un vaste programme de conformité comportant notamment un Code d'éthique et des règles en matière de détention d'informations privilégiées. Le programme de conformité 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>(7)</sup> énonce les valeurs et principes fondamentaux gouvernant la Société et il fournit 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, y compris des règles sur la détention d'informations privilégiées,
- d'utilisation des biens et services d'Unibail-Rodamco,
- de respect des délégations de pouvoir et de signature.

Le Directeur de la conformité Groupe, nommé en 2008, veille au respect du programme de conformité. Il rend compte directement au Président du Directoire et il rend compte, à titre fonctionnel, au Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations.

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).

En outre, les collaborateurs du Groupe sont tous tenus de communiquer à la Société les détails des mandats qu'ils exercent (celui d'administrateur par exemple), et ils doivent s'abstenir d'occuper un poste, une fonction ou de détenir un intérêt financier au sein de toute organisation concurrente, cliente, fournisseur ou partenaire. Ils doivent alerter la Société sur tout conflit d'intérêt, 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 la lutte contre la corruption.

(5) Mme Harris et M. Westerburgen ont été nommés au CGNR en mars 2009.

(6) Il s'agit de l'unique critère du Code que la situation de M. Dermagne ne respecte pas.

(7) Peut être consulté sur le site Internet du Groupe.

### 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, comité spécialisé du Conseil de Surveillance (voir le rapport du Président du Conseil de Surveillance sur la préparation et l'organisation des travaux du Conseil), s'est réuni quatre fois en 2008. Ce Comité est expressément chargé par le Conseil de Surveillance d'examiner les conditions définissant la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et d'établir un rapport au Conseil de Surveillance sur ce sujet. Le Comité est également en charge d'établir, pour chaque dirigeant mandataire social nommé par le Conseil, 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. 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 Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations de la Société a déterminé la politique de rémunération des membres du Directoire, avec le concours de Towers Perrin, un cabinet conseil indépendant. Cette politique couvre la totalité de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, préservant une répartition équilibrée des divers composants de cette rémunération. Elle résulte d'une étude comparative des pratiques des entreprises du CAC 40 et des grandes entreprises de l'immobilier en Europe, et des 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 qui depuis lors est appliquée sans modification et dont le détail est présenté cidessous pour chaque membre du Directoire.

Le 10 octobre 2008, le Conseil de Surveillance a examiné les recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants, mandataires sociaux des entreprises françaises cotées et a décidé de les appliquer, sans exception, à compter du 31 décembre 2008<sup>(8)</sup>, étant précisé que leur contenu a été confirmé et complété par une recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers publiée peu après. Leur application sera suivie par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et évaluée par ce Comité et le Conseil de Surveillance en étroite collaboration avec le Directoire. La Société applique sans exception l'ensemble de ces recommandations depuis le 31 décembre 2008.

Dans ce cadre, le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations a soumis ses propositions sur les rémunérations au Conseil de Surveillance suite à la publication des comptes de l'exercice 2008, après une analyse des résultats de la Société et de la performance de chacun des membres du Directoire.

(8) Voir communiqué de presse publié le 17 novembre 2008, consultable sur le site internet de la société.

a) Détails de la rémunération (avant impôts et cotisations sociales) des membres du Directoire

Rémunération, stock-options et actions (avant impôts et cotisations sociales) attribuées aux membres du Directoire, dues au titre des exercices considérés (Table n°1 Recommandations AMF/Afep-Medef)

	G. Poirinal Président du Directoire (depuis le 26 juin 2007)		J. Bomhoff Directeur Exécutif Développement (du 26 juin 2007 au 1 <sup>er</sup> septembre 2008)		M. Dessolain Directeur Exécutif Opérations (depuis le 26 juin 2007)		B. Julien-Laferrière Directeur Exécutif Développement (depuis le 1 <sup>er</sup> septembre 2008)		W. Ledebøer Directeur Exécutif Investissements (depuis le 26 juin 2007)		C. Pourre Directeur Exécutif Fonctions Centrales (depuis le 26 juin 2007)		P. van Rossum Directeur Exécutif Finances (depuis le 26 juin 2007)	
	Année 2007	Année 2008	Année 2007	Année 2008	Année 2007	Année 2008	Année 2007	Année 2008	Année 2007	Année 2008	Année 2007	Année 2008	Année 2007	Année 2008
Rémunération fixe	553 059 €	700 000 €	368 453 €	400 000 €	377 367 €	400 000 €		390 800 €	368 453 €	400 000 €	322 915 €	400 000 €	369 342 €	400 000 €
Incentive court terme (STI)*	923 333 €	344 595 €	254 200 €	100 000 €	335 000 €	210 000 €		223 000 €	234 200 €	140 000 €	330 000 €	190 000 €	234 200 €	190 000 €
Cotisation de retraite	35 604 €	77 384 €	93 724 €	89 198 €	23 621 €	50 679 €		16 957 €	78 830 €	68 512 €	24 050 €	51 366 €	64 711 €	68 131 €
Autres avantages	14 541 €	16 578 €	20 356 €	14 788 €	7 957 €	12 929 €		8 515 €	19 999 €	15 148 €	7 873 €	12 845 €	14 964 €	15 001 €
Jetons de présence	28 125 €	0	0	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0
<b>Rémunération versée au titre de l'année</b>	<b>1 554 662 €</b>	<b>1 138 557 €</b>	<b>736 733 €</b>	<b>603 986 €</b>	<b>743 945 €</b>	<b>673 608 €</b>		<b>639 272 €</b>	<b>701 482 €</b>	<b>623 660 €</b>	<b>684 838 €</b>	<b>654 211 €</b>	<b>683 217 €</b>	<b>673 132 €</b>
Variation 2008 vs 2007 en %		- 26,8 %		- 18,0 %		- 9,5 %		n.a.		- 11,1 %		- 4,5 %		- 1,5 %
<b>Valorisation des stock-options (IFRS) attribuées au titre de l'année fiscale (détaillées au tableau n°4)</b>	<b>588 000 €</b>	<b>510 000 €</b>	<b>514 500 €</b>	<b>255 000 €</b>	<b>294 000 €</b>	<b>255 000 €</b>		<b>255 000 €</b>	<b>514 500 €</b>	<b>255 000 €</b>	<b>294 000 €</b>	<b>255 000 €</b>	<b>514 500 €</b>	<b>255 000 €</b>
Variation 2008 vs 2007 en %		- 13,3 %		- 50,4 %		- 13,3 %		n.a.		- 50,4 %		- 13,3 %		- 50,4 %
<b>Valorisation des actions de performance (IFRS) attribuées au titre de l'exercice fiscal</b>	<b>380 000 €</b>										<b>99 900 €</b>			
<b>Total</b>	<b>2 522 662 €</b>	<b>1 648 557 €</b>	<b>1 251 233 €</b>	<b>858 986 €</b>	<b>1 037 945 €</b>	<b>928 608 €</b>		<b>894 272 €</b>	<b>1 215 982 €</b>	<b>878 660 €</b>	<b>1 078 738 €</b>	<b>909 211 €</b>	<b>1 197 717 €</b>	<b>928 132 €</b>
Variation 2008 vs 2007 en %		- 34,7 %		- 31,3 %		- 10,5 %		n.a.		- 27,7 %		- 15,7 %		- 22,5 %

\* Incentive court terme du au titre de l'année N payable l'année N + 1

Rémunération du Président du Directoire

Le montant de la rémunération annuelle fixe brute du Président du Directoire a été fixé par le Conseil de Surveillance à 700 000 euros le 26 juin 2007. Ce montant est présenté avant prélèvements fiscaux et sociaux. Ce montant est demeuré inchangé en 2008 et le Conseil de Surveillance du 9 mars 2009 a décidé de ne pas le modifier pour l'exercice 2009. Pour toute comparaison entre la rémunération annuelle fixe 2007 et celle de 2008, il est rappelé que le mandat du président du Directoire a débuté seulement en juin 2007.

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 2008 est fonction de la réalisation d'objectifs quantitatifs au cours de l'exercice 2008. Il est calculé au moyen d'une formule 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 sur la période ;
- 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 2008, l'incentive court terme (STI) du Président du Directoire ressort à 344 595 euros. Cela représente une diminution de 62,7 % par rapport à l'incentive court terme (STI) dû au titre de l'exercice 2007, essentiellement due à la baisse de l'actif net réévalué par action au cours de l'année (un des deux principaux indicateurs de performance d'Unibail-Rodamco) et ce malgré la forte progression du résultat net récurrent au cours de la même période.

Le Président du Directoire bénéficie d'un régime de retraite à cotisations définies, avec une cotisation de 77 384 euros pour 2008. Il ne bénéficie d'aucune retraite à prestation définie (retraite chapeau article 39).

Il bénéficie également d'une voiture de société, d'une assurance complémentaire mutuelle groupe, ainsi que d'une assurance chômage (type GSC). Il peut souscrire au Plan Épargne Entreprise.

Le Président du Directoire ne bénéficie pas de l'intéressement et de la participation. Il ne bénéficie 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 n'a plus de contrat de travail au sein du Groupe depuis le 31 décembre 2008.

Globalement, après prise en compte de son incentive long terme de 2007 et 2008 et des actions de performance attribuées en février 2007, la rémunération totale de M. G. Poirinal au titre de 2008, a diminué de 34,7 %. Il n'y a pas eu d'attribution d'actions de performance en 2008.

Rémunération des autres membres du Directoire

Le montant brut de la rémunération annuelle fixe des autres membres du Directoire a été fixé par le Conseil de Surveillance à 400 000 euros le 26 juin 2007. Ce montant est demeuré inchangé en 2008 et le Conseil de Surveillance du 9 mars 2009 a décidé de ne pas le modifier pour l'exercice 2009.

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 2008 est déterminé pour chacun des membres en fonction de la réalisation de deux types d'objectifs :

i. Objectifs quantitatifs plafonnés à 50 % de la rémunération annuelle fixe :

Calculé 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 sur la période ;
- 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 qui sont définis par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (sur la base des propositions reçues du Président du Directoire), discutés avec chaque membre du Directoire, approuvés par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et le Conseil de Surveillance, et acceptés par chaque membre du Directoire au début de chaque année civile.

Conformément à cette politique, l'incentive court terme (STI) des autres dirigeants mandataires sociaux, membres du Directoire au 31 décembre 2008, a été fixé au titre de l'exercice 2008 par le Conseil de Surveillance dans les montants indiqués dans les tableaux ci-dessus, sur la base des propositions du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et du Président du Directoire. Ces incentives court terme (STI) ont diminué de 18 % à 42 % par rapport aux incentives court terme (STI) versés aux membres du Directoire au titre de l'exercice 2007.

Tous les 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). Ils peuvent souscrire au Plan Épargne Entreprise.

Les membres du Directoire ne bénéficient pas de l'intéressement et de la participation. Ils ne bénéficient d'aucune indemnité de départ contractuelle ni d'aucune clause contractuelle d'indemnisation au titre d'une clause de non-concurrence.

Conformément aux recommandations de l'AMF du 22 décembre 2008 et sur la base des recommandations Afep-Medef de novembre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées, les tableaux en pages 204-205 présentent :

- la rémunération brute reçue au titre des exercices 2007 et 2008, 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 ;
- la rémunération brute versée en 2007 et 2008 respectivement, incluant dans l'année N l'incentive court terme (STI) qui a été versé durant l'année N, mais qui était due au titre de l'année précédente.

Les rémunérations de 2007 incluent les rémunérations relatives aux fonctions occupées précédemment soit en qualité de dirigeants au sein du groupe Unibail pour M. Dessolain et Mme Pourre, soit en qualité de membres du Directoire de Rodamco Europe N.V. jusqu'à juin 2007 pour MM. Bomhoff, Ledebøer et van Rossum. M. B. Julien-Laferrière a été nommé le 1<sup>er</sup> septembre 2008 membre du Directoire, où il a remplacé M. Bomhoff en tant que Directeur Exécutif Développement.

Détails de la rémunération (avant impôts et cotisations sociales) pour chaque membre du Directoire

(Tableau n° 2 Recommandations AMF/Afep-Medef)

	Année fiscale 2007		Année fiscale 2008	
	Montant dû au titre de 2007	Montant réglé en 2007	Montant dû au titre de 2008	Montant réglé en 2008
<b>M. Guillaume Poitral</b> Président du Directoire et Directeur Exécutif (depuis le 26 juin 2007)				
Rémunération fixe	553 059 €	553 059 €	700 000 €	700 000 €
Incentive court terme (STI)	923 333 €	380 000 €	344 595 €	923 333 €
Cotisation retraite	35 604 €	35 604 €	77 384 €	77 384 €
Autres avantages	14 541 €	14 541 €	16 578 €	16 578 €
Jetons de présence	28 125 €	49 922 €	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>1 554 662 €</b>	<b>1 033 126 €</b>	<b>1 138 557 €</b>	<b>1 717 295 €</b>
Incentive long terme (LTI) - Stock-options attribuées - Valorisation IFRS	588 000 €	588 000 €	510 000 €	510 000 €
Actions de performance - Valorisation IFRS	380 000 €	380 000 €	0 €	0 €
<b>TOTAL</b>	<b>2 522 662 €</b>	<b>2 001 126 €</b>	<b>1 648 557 €</b>	<b>2 227 295 €</b>

	Année fiscale 2007		Année fiscale 2008	
	Montant dû au titre de 2007	Montant réglé en 2007	Montant dû au titre de 2008	Montant réglé en 2008
<b>M. Michel Dessolain</b> Directeur Exécutif Opérations (depuis le 26 juin 2007)				
Rémunération fixe	377 367 €	377 367 €	400 000 €	400 000 €
Incentive court terme (STI)	335 000 €	110 000 €	210 000 €	335 000 €
Cotisation retraite	23 621 €	23 621 €	50 679 €	50 679 €
Autres avantages	7 957 €	7 957 €	12 929 €	12 929 €
Jetons de présence	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>743 945 €</b>	<b>518 945 €</b>	<b>673 608 €</b>	<b>798 608 €</b>
Incentive long terme (LTI) - Stock-options attribuées - Valorisation IFRS	294 000 €	294 000 €	255 000 €	255 000 €
Actions de performance - Valorisation IFRS	0 €	0 €	0 €	0 €
<b>TOTAL</b>	<b>1 037 945 €</b>	<b>812 945 €</b>	<b>928 608 €</b>	<b>1 053 608 €</b>

	Année fiscale 2007		Année fiscale 2008	
	Montant dû au titre de 2007	Montant réglé en 2007	Montant dû au titre de 2008	Montant réglé en 2008
<b>M. Bertrand Julien-Laferrrière</b> Directeur Exécutif Développement (depuis le 1 <sup>er</sup> septembre 2008)				
Rémunération fixe	n.a.	n.a.	390 800 €	390 800 €
Incentive court terme (STI)	n.a.	n.a.	223 000 €	30 000 €
Cotisation retraite	n.a.	n.a.	16 957 €	16 957 €
Autres avantages	n.a.	n.a.	8 515 €	8 515 €
Jetons de présence	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>639 272 €</b>	<b>446 272 €</b>
Incentive long terme (LTI) - Stock-options attribuées - Valorisation IFRS	n.a.	n.a.	255 000 €	255 000 €
Actions de performance - Valorisation IFRS	n.a.	n.a.	0 €	0 €
<b>TOTAL</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>894 272 €</b>	<b>701 272 €</b>

	Année fiscale 2007		Année fiscale 2008	
	Montant dû au titre de 2007	Montant réglé en 2007	Montant dû au titre de 2008	Montant réglé en 2008
<b>M. Willem Ledebor</b> Directeur Exécutif Investissements (depuis le 26 juin 2007)				
Rémunération fixe	368 453 €	368 453 €	400 000 €	400 000 €
Incentive court terme (STI)	234 200 €	140 161 €	140 000 €	234 200 €
Cotisation retraite	78 830 €	78 830 €	68 512 €	68 512 €
Autres avantages	19 999 €	19 999 €	15 148 €	15 148 €
Jetons de présence	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>701 482 €</b>	<b>607 443 €</b>	<b>623 660 €</b>	<b>717 860 €</b>
Incentive long terme (LTI) - Stock-options attribuées - Valorisation IFRS	514 500 €	514 500 €	255 000 €	255 000 €
Actions de performance - Valorisation IFRS	0 €	0 €	0 €	0 €
<b>TOTAL</b>	<b>1 215 982 €</b>	<b>1 121 943 €</b>	<b>878 660 €</b>	<b>972 860 €</b>

	Année fiscale 2007		Année fiscale 2008	
	Montant dû au titre de 2007	Montant réglé en 2007	Montant dû au titre de 2008	Montant réglé en 2008
<b>Mme Catherine Pourre</b> Directeur Exécutif des Fonctions Centrales (depuis le 26 juin 2007)				
Rémunération fixe	322 915 €	322 915 €	400 000 €	400 000 €
Incentive court terme (STI)	330 000 €	200 000 €	190 000 €	330 000 €
Cotisation retraite	24 050 €	24 050 €	51 366 €	51 366 €
Autres avantages	7 873 €	7 873 €	12 845 €	12 845 €
Jetons de présence	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>684 838 €</b>	<b>554 838 €</b>	<b>654 211 €</b>	<b>794 211 €</b>
Incentive long terme (LTI) - Stock-options attribuées - Valorisation IFRS	294 000 €	294 000 €	255 000 €	255 000 €
Actions de performance - Valorisation IFRS	99 900 €	99 900 €	0 €	0 €
<b>TOTAL</b>	<b>1 078 738 €</b>	<b>948 738 €</b>	<b>909 211 €</b>	<b>1 049 211 €</b>

	Année fiscale 2007		Année fiscale 2008	
	Montant dû au titre de 2007	Montant réglé en 2007	Montant dû au titre de 2008	Montant réglé en 2008
<b>M. Peter van Rossum</b> Directeur Exécutif Finances (depuis le 26 juin 2007)				
Rémunération fixe	369 342 €	369 342 €	400 000 €	400 000 €
Incentive court terme (STI)	234 200 €	108 000 €	190 000 €	234 200 €
Cotisation retraite	64 711 €	64 711 €	68 131 €	68 131 €
Autres avantages	14 964 €	14 964 €	15 001 €	15 001 €
Jetons de présence	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>683 217 €</b>	<b>557 017 €</b>	<b>673 132 €</b>	<b>717 332 €</b>
Incentive long terme (LTI) - Stock-options attribuées - Valorisation IFRS	514 500 €	514 500 €	255 000 €	255 000 €
Actions de performance - Valorisation IFRS	0 €	0 €	0 €	0 €
<b>TOTAL</b>	<b>1 197 717 €</b>	<b>1 071 517 €</b>	<b>928 132 €</b>	<b>972 332 €</b>

	Année fiscale 2007		Année fiscale 2008	
	Montant dû au titre de 2007	Montant réglé en 2007	Montant dû au titre de 2008	Montant réglé en 2008
<b>M. Joost Bomhoff</b> Directeur Exécutif Développement (du 26 juin 2007 au 1 <sup>er</sup> septembre 2008)				
Rémunération fixe	368 453 €	368 453 €	400 000 €	400 000 €
Incentive court terme (STI)	254 200 €	140 161 €	100 000 €	254 200 €
Cotisation retraite	93 724 €	93 724 €	89 198 €	89 198 €
Autres avantages	20 356 €	20 356 €	14 788 €	14 788 €
Jetons de présence	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>736 733 €</b>	<b>622 694 €</b>	<b>603 986 €</b>	<b>758 186 €</b>
Incentive long terme (LTI) - Stock-options attribuées - Valorisation IFRS	514 500 €	514 500 €	255 000 €	255 000 €
Actions de performance - Valorisation IFRS	0 €	0 €	0 €	0 €
<b>TOTAL</b>	<b>1 251 233 €</b>	<b>1 137 194 €</b>	<b>858 986 €</b>	<b>1 013 186 €</b>

Montants correspondants à la totalité des exercices 2007 et 2008.



**b) Détail de l'incentive long terme sous forme de stock-options attribuées ou exercées par les membres du Directoire**

Détails des stock-options attribuées aux membres du Directoire durant l'exercice fiscal 2008 (art. L. 225-184 du Code de commerce)

Le 23 octobre 2008, un total de 860 450 stock-options représentant 0,92 % du capital totalement dilué a été attribué au bénéfice de 276 collaborateurs et dirigeants mandataires sociaux, soit 18 % de l'effectif total du Groupe. À titre d'information, les collaborateurs du Groupe en France bénéficient également d'un système d'intéressement collectif et du Plan Épargne Entreprise, qui donne accès à des actions de la Société avec une décote de 20 % par rapport au cours de l'action ainsi qu'à un abondement par la Société (voir la page 139 du présent rapport annuel).

Toutes les stock-options attribuées en 2008 (Plan n° 5 Performance) sont sans décote et soumises à condition de performance. Le droit de lever les stock-options est subordonné au fait que 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 (à savoir la période entre la date de décision d'attribution des stock-options par le Conseil de Surveillance et/ou Directoire et le dernier jour de cotation précédant la date de levée des stock-options par le bénéficiaire, se situant au plus tôt au terme de la quatrième année et, au plus tard, à la fin de la durée du plan, à savoir à la fin de la septième année).

Il est précisé que :

i) La performance boursière globale d'Unibail-Rodamco est définie par l'évolution sur la période de référence du cours de l'action Unibail-Rodamco, dividendes ou acomptes sur dividendes bruts réinvestis à la date de distribution.

ii) La performance de l'indice EPRA (European Public Real Estate Association) est définie par l'évolution de l'indice EPRA - Euro Zone Total Return « RPEU » sur la période de référence et comprenant les principales valeurs immobilières de la zone euro. Cet indice dit « total return » intègre les dividendes distribués. Il est précisé que les dividendes bruts pris en compte dans le calcul de la performance globale boursière d'Unibail-Rodamco sont les dividendes bruts tels que publiés par Bloomberg (Gross Dividend), base de référence pour l'indice EPRA « RPEU ».

iii) La valeur économique (déterminée selon la méthode IFRS retenue pour l'établissement des comptes consolidés du Groupe) des stock-options attribuées aux membres du Directoire sur une année donnée ne peut dépasser 150 % de leur rémunération annuelle fixe brute. Le nombre de stock-options attribuées aux membres du Directoire relève d'une évaluation qualitative discrétionnaire par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations du Conseil de Surveillance et approuvée par le Conseil de Surveillance (sur proposition du Président du Directoire pour les autres membres du Directoire).

iv) Pour les stock-options attribuées à partir de 2007<sup>(1)</sup>, les membres du Directoire doivent conserver lors de l'exercice de ces stock-options, l'équivalent en actions de 30 % de la plus-value nette d'impôt à la date d'exercice. Cette règle s'applique jusqu'à ce qu'ils détiennent en actions l'équivalent de deux ans de rémunération annuelle fixe brute. Ce seuil est porté à 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 Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations le 10 octobre 2008, le Conseil de Surveillance a décidé d'attribuer au total aux six plus hautes allocations du Groupe moins de 25 % du nombre total des stock-options et d'attribuer au Président du Directoire un maximum de 8 % du nombre total des stock-options. Il est formellement interdit aux membres du Directoire d'utiliser des instruments de couverture pour couvrir les stock-options et les actions détenues après exercice des stock-options.

L'attribution de stock-options aux membres du Directoire est présentée en détail dans le tableau ci-dessous selon le tableau issu des recommandations AMF/Afep-Medef. L'attribution 2008 aux membres du Directoire a diminué en valeur par rapport à 2007.

(1) 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 2007 et 2008 (Tableau 4 Recommandations AMF/Afep-Medef)**

Numéro de Plan	Plan n° 5 performance		Plan n° 5 performance		
Date de l'attribution	10 octobre 2007		23 octobre 2008		
Période d'exercice	10 octobre 2011 au 10 octobre 2014		23 octobre 2012 au 23 octobre 2015		
Prix d'exercice par stock-option	180,36		130,27		
Valorisation par stock-option, norme IFRS*	14,7 €		8,5 €		
Catégories de stock-options	Options d'achat ou de souscription d'action à condition de performance, sans décote		Options d'achat ou de souscription d'action à condition de performance, sans décote		
Noms des membres du Directoire	Nombre de stock-options attribuées	Valorisation des stock-options attribuées, norme IFRS	Nombre de stock-options attribuées	Valorisation des stock-options attribuées, norme IFRS	Variation 2008 vs 2007
<b>M. G. Poitral</b> Président du Directoire (depuis le 26 juin 2007)	40 000	588 000 €	60 000	510 000 €	- 13,3 %
<b>M. M. Dessolain</b> Directeur Exécutif Opérations (depuis le 26 juin 2007)	20 000	294 000 €	30 000	255 000 €	- 13,3 %
<b>M. B. Julien-Laferrière</b> Directeur Exécutif Développement (depuis le 1 <sup>er</sup> septembre 2008)	(1)	(1)	30 000	255 000 €	-
<b>M. W. Ledebor</b> Directeur Exécutif Investissements (depuis le 26 juin 2007)	35 000	514 500 €	30 000	255 000 €	- 50,4 %
<b>Mme C. Pourre</b> Directeur Exécutif des Fonctions Centrales (depuis le 26 juin 2007)	20 000	294 000 €	30 000	255 000 €	- 13,3 %
<b>M. P. van Rossum</b> Directeur Exécutif Finance (depuis le 26 juin 2007)	35 000	514 500 €	30 000	255 000 €	- 50,4 %
<b>M. J. Bomhoff</b> Directeur Exécutif Développement (du 26 juin 2007 au 1 <sup>er</sup> septembre 2008)	35 000	514 500 €	(2)	(2)	-

\* Évaluation réalisée par un Cabinet d'expert indépendant Towers Perrin dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés selon les normes IFRS (modèle Monte-Carlo).  
(1) M. B. Julien-Laferrière s'est vu attribuer 15 000 stock-options au 10 octobre 2007 pour une valorisation IFRS de 220 500 euros.  
(2) M. J. Bomhoff s'est vu attribuer 30 000 stock-options au 23 octobre 2008 pour une valorisation IFRS de 255 000 euros.

Options d'achat ou de souscription d'action attribuées durant l'exercice fiscal 2009 (article L. 225-184 du Code de commerce)

Conformément aux recommandations Afep-Medef, le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, a décidé dans sa séance de décembre 2008 que, à partir de 2009, l'allocation annuelle de stock-options serait avancée d'octobre à mars, après la publication des résultats financiers de l'exercice précédent.

Aussi, le 13 mars 2009, un total de 735 450 stock-options, correspondant à 0,78 % du capital social totalement dilué, a été attribué. Toutes les stock-options attribuées en 2009 (Plan n° 5 Performance - voir détails page 206) ont les mêmes caractéristiques que celles attribuées en 2008 : il n'y a pas de décote sur le cours de l'action et elles sont soumises strictement à la même condition de performance (voir ci-dessus). Les attributions aux membres du Directoire sont soumises aux mêmes conditions qu'en 2008, c'est-à-dire aux points (i) à (iv) ci-dessus, comme il ressort du tableau suivant.

Options d'achat ou de souscription d'actions attribuées durant l'exercice 2009  
(Tableau 4 Recommandations AMF/Afep-Medef)

Numéro de Plan	Plan n° 5 performance	
Date de l'attribution	13 mars 2009	
Période d'exercice	13 mars 2013 au 12 mars 2016	
Prix d'exercice par stock-options	99,42 €	
Valorisation de stock-options selon norme IFRS*	6,5 €	
Catégories de stock-options	Options d'achat ou de souscription d'action à condition de performance, sans décote	
Nom des membres du Directoire	Nombre de stock-options attribuées	Valorisation des stock-options attribuées, norme IFRS
M. G. Poitrinal Président du Directoire (depuis le 26 juin 2007)	50 000	325 000 €
M. M. Dessolain Directeur Exécutif Opérations (depuis le 26 juin 2007)	25 000	162 500 €
M. B. Julien-Laferrière Directeur Exécutif Développement (depuis le 1 <sup>er</sup> septembre 2008)	25 000	162 500 €
M. W. Ledebøer Directeur Exécutif Investissements (depuis le 26 juin 2007)	25 000	162 500 €
Mme C. Pourre Directeur Exécutif des Fonctions Centrales (depuis le 26 juin 2007)	25 000	162 500 €
M. P. van Rossum Directeur Exécutif Finance (depuis le 26 juin 2007)	25 000	162 500 €

\* Valorisation réalisée par un Cabinet d'experts indépendants Towers Perrin dans le cadre de l'établissement des comptes consolidés selon les normes IFRS (modèle Monte-Carlo).

Détails des stock-options exercées par les membres du Directoire durant l'exercice fiscal 2008 (art. L. 225-184 du Code de commerce)

(Tableau n° 5 Recommandations AMF/Afep-Medef)

Stock-options exercées par les membres du Directoire	Numéro de Plan et date	Nombre de stock-options exercées pendant l'année fiscale	Prix d'exercice
Catherine Pourre	Plan Performance n° 3 - Tranche n° 1 - 15/10/2003	9 679	53,88 €/stock-options

c) Détails des actions de performance attribuées ou devenant disponibles pour chaque membre du Directoire durant l'exercice fiscal 2008 (art. L. 225-194-4 du Code de commerce)

(Tableau n° 6 Recommandations AMF/Afep-Medef)

Actions de performance attribuées durant l'année fiscale 2008 aux membres du Directoire	Numéro de Plan et date	Nombres 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	Critère d'acquisition
Aucune			

\* Les actions de performance deviennent disponibles après une période de 4 ans (2 ans dits de période d'acquisition, 2 ans dits de période de conservation, à compter de la date d'attribution)

d) Nombre d'actions/stock-options/actions de performance détenues par les membres du Directoire au 13 mars 2009 (article 17 de l'Annexe 1 du Règlement CE 809/2004)

Noms des membres du Directoire	Actions Unibail-Rodamco détenues	Stock-options non exercées	Actions de performance en période de conservation
M. G. Poitrinal	99 465	288 178	4 796
M. M. Dessolain	7 858	176 748	500
M. B. Julien-Laferrière	65	70 000	-
M. K.W. Ledebøer	1 792	90 000	-
Mme C. Pourre	8 160	161 391	1 261
M. P. van Rossum	250 <sup>(1)</sup>	90 000	-

(1) M. P. van Rossum a acquis 250 titres le 17 mars 2009.

e) Information requise par l'AMF sur la situation des membres du Directoire (Tableau n° 10 Recommandation AMF)

La situation des membres du Directoire en matière de contrat de travail et de régime de retraite supplémentaire reflète le caractère franco-néerlandais du Groupe avec des pratiques et des normes qui peuvent différer de celles applicables en France. Ainsi, les mandataires sociaux disposent d'un contrat de travail conformément à la pratique aux Pays-Bas au titre notamment de leur activité dans ce pays. Ils bénéficient également du régime hollandais de retraite supplémentaire.

Directoire	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. Poitrinal</b> Président du Directoire Début de mandat : 26 juin 2007 Fin de mandat : 26 juin 2011		x	x			x		x
<b>M. M. Dessolain</b> Directeur Exécutif Opérations Début de mandat : 26 juin 2007 Fin de mandat : 26 juin 2011	x		x			x		x
<b>M. B. Julien-Laferrière</b> Directeur Exécutif Développement Début de mandat : 1 <sup>er</sup> septembre 2008 Fin de mandat : 26 juin 2011	x		x			x		x
<b>M. K.W. Ledebøer</b> Directeur Exécutif Investissements Début de mandat : 26 juin 2007 Fin de mandat : 26 juin 2011	x		x			x		x
<b>Mme C. Pourre</b> Directeur Exécutif Fonctions Centrales Début de mandat : 26 juin 2007 Fin de mandat : 26 juin 2011	x		x			x		x
<b>M. P. Van Rossum</b> Directeur Exécutif Finances Début de mandat : 26 juin 2007 Fin de mandat : 26 juin 2011	x		x			x		x
<b>M. J. Bomhoff</b> Directeur Exécutif Développement Début de mandat : 26 juin 2007 Fin de mandat : 1 <sup>er</sup> septembre 2008	x		x			x		x

L'attention est attirée sur le fait que, conformément aux recommandations Afep-Medef sur la gouvernance des entreprises et la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, M. G. Poitrinal, Président du Directoire, n'est plus titulaire d'un contrat de travail depuis le 31 décembre 2008. Il bénéficie du régime de retraite supplémentaire de la Société (exclusivement à cotisations définies). Le niveau des cotisations pour 2008 figure dans la colonne « Cotisation retraite » des tableaux 1 et 2 ci-dessus. Il ne bénéficie d'aucune retraite à prestations définies (retraite chapeau – Article 39).

Pour ce qui concerne le régime de retraite supplémentaire, l'ensemble des membres du Directoire bénéficie d'un régime de retraite à cotisations définies. Comme pour l'ensemble des collaborateurs hollandais et conformément à la pratique de marché aux Pays-Bas, MM. Ledebøer et van Rossum bénéficient également d'un régime de retraite à prestations définies.

Pour M. K. Willem Ledebøer, la prestation garantie au titre du régime à prestations définies au moment du départ en retraite sera égale à 1,5 % du dernier salaire de référence multiplié par les années de service (i.e. le nombre d'années d'ancienneté au sein du Groupe). En 2008, le salaire de référence pour la retraite est le salaire de base plafonné à 226 890 euros, déduction faite d'un montant de 15 536 euros. À titre d'information, M. K. Willem Ledebøer a rejoint le Groupe en 1986.

Pour M. Peter van Rossum, la prestation au titre du régime à prestations définies au moment du départ en retraite sera égale à 1,8421 % du dernier salaire de référence pour chaque année de service au sein du Groupe. En 2008, le salaire de référence pour la retraite est le salaire de base plafonné à 51 215 euros déduction faite d'un montant de 14 723 euros. À titre d'information, M. Peter van Rossum a rejoint le Groupe en 2006.

Depuis le 1<sup>er</sup> septembre 2008, M. Joost Bomhoff n'est plus membre du Directoire.

L'ensemble des cotisations de retraite 2008 figurent dans la ligne « cotisations de retraite » des tableaux 1 et 2 ci-dessus. La charge pour la Société est indiquée en page 139.

#### 4.2. Rémunération des membres du Conseil de Surveillance

##### a) Rémunération du Président du Conseil de Surveillance à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009

Compte tenu des missions et des responsabilités du Président du Conseil de Surveillance, lors de sa réunion de mars 2009, le Conseil de Surveillance a fixé le montant brut total de la rémunération du Président du Conseil de Surveillance, qui est également Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, à 1 30 000 euros sur une base annuelle pour 2009, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009. Cette rémunération est fixe et exclusive de toute autre forme de rémunération, jeton de présence, bonus ou autre.

##### 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 du 21 mai 2007) est de 875 000 euros. Le Conseil de Surveillance, lors de sa séance du 26 juin 2007, a arrêté les règles de répartition des jetons de présence.

- Jetons de présence du Conseil de Surveillance pour 2008 : les jetons de présence annuels du Conseil de Surveillance ont été maintenus à 52 000 euros 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 Président et le Vice-Président du Conseil de Surveillance ont reçu respectivement des jetons de présence supplémentaires de 45 000 euros et 15 000 euros. Des jetons de présence supplémentaires de 1 350 euros 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 2008 :

les jetons de présence annuels pour les Comités ont été maintenus à 20 000 euros pour chacun des Présidents du Comité d'Audit et du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et à 10 000 euros pour les autres membres du Comité. Des jetons de présence supplémentaires de 1 350 euros 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.

Jetons de présence payés sur les années fiscales 2007 et 2008 <sup>(1)</sup>			
Noms	Jetons année 2007		Jetons année 2008
	Membres du Conseil d'Administration d'Unibail jusqu'au 26 juin 2007	Membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco à partir du 26 juin 2007*	Membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco
M. Frans Cremers	n.a.	36 400,00 € <sup>(2)</sup>	67 125,00 € <sup>(2)</sup>
M. Jacques Dermagne	17 812,50 €	29 375,00 €	63 350,00 €
M. François Jaclot	54 062,50 €	46 200,00 €	88 350,00 € <sup>(2)</sup>
M. Robert ter Haar	n.a.	36 400,00 € <sup>(2)</sup>	70 100,00 € <sup>(2)</sup>
Mme Mary Harris <sup>(3)</sup>	n.a.	n.a.	73 100,00 € <sup>(2)(4)</sup>
M. Yves Lyon Caen	19 062,50 €	29 375,00 €	60 100,00 €
M. Jean-Louis Laurens	9 843,75 €	24 100,00 €	53 350,00 €
M. Henri Moulard	21 562,50 €	29 375,00 €	61 725,00 €
M. Bart Okkens	n.a.	36 400,00 € <sup>(2)</sup>	68 750,00 € <sup>(2)</sup>
M. Alec Pelmore <sup>(3)</sup>	n.a.	n.a.	75 800,00 € <sup>(2)(5)</sup>
M. Jos Westerburgen	n.a.	30 050,00 € <sup>(2)</sup>	58 750,00 € <sup>(2)</sup>
Autres membres du Conseil d'Administration d'Unibail	124 859,50 €	n.a.	n.a.
<b>Total des membres du Conseil d'Administration/ de Surveillance</b>	<b>544 878,25 €</b>		<b>740 500,00 €</b>
Président du Conseil de Surveillance M. Robert van Oordt	n.a.	65 250,00 € <sup>(2)</sup>	127 800,00 € <sup>(2)</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>610 128,25 €</b>		<b>868 300,00 €</b>

\* Date à laquelle Unibail Holding est devenue Unibail Rodamco.

(1) Y compris la majoration pour réunion hors du pays de résidence.

(2) Avant déduction par Unibail-Rodamco d'une retenue à la source de 25 %.

(3) Nommé(e) par l'Assemblée Générale du 29 avril 2008.

(4) Y compris un jeton de présence exceptionnel de 30 050 euros pour le projet spécial présenté au Conseil de Surveillance.

(5) Y compris un jeton de présence exceptionnel de 31 400 euros pour le projet spécial présenté au Conseil de Surveillance.

#### 5. Règlement Prospectus-Déclaration négative

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 2008 (pour les salariés non mandataires sociaux) (art. L. 225-184 du Code du commerce)

(Tableau n° 9 Recommandations AMF/Afep-Medef)

	10 plus importantes attributions de stock-options au cours de l'exercice 2008 <sup>(1)</sup>	10 plus importants exercices de stock-options au cours de l'exercice 2008 <sup>(1)</sup>
Nombre de stock-options	148 000	118 243
Prix moyen	130,27 €	54,94 €
Plan n° 2 Tranche 2002 <sup>(2)</sup>	-	23 121
Plan n° 3 Tranche 2003 <sup>(2)</sup>	-	82 395
Plan n° 3 Tranche 2004 <sup>(2)</sup>	-	12 727
Plan n° 5 Tranche 2008 <sup>(2)</sup>	148 000	-

(1) Le nombre de bénéficiaires de stock-options peut excéder 10 ou être inférieur à 10 si le nombre de stock-options accordées ou exercées est identique au titre de l'un des plans.

Chaque année la liste des titulaires de stock-options peut varier.

(2) Pour plus de détails sur les différents plans, voir pages 186-187.

##### 2. Information sur les transactions sur titres et initiés permanents

Consécutivement au renforcement du dispositif déclaratif existant par le Règlement général de l'AMF, les personnes ayant des responsabilités dirigeantes au sein de la Société ont été informées des nouvelles règles déclaratives (y compris pour les "personnes ayant des liens personnels étroits" avec ces dernières) leur incombant en matière d'opérations réalisées sur les titres de la Société, tant auprès de l'AMF que 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 un Cabinet d'expertise.

Les honoraires versés sont déterminés de façon forfaitaire et s'évaluent pour l'année 2008 à 2,6 millions d'euros. Pour chaque Cabinet d'expertise, les honoraires facturés représentent moins de 10 % de leur chiffre d'affaires.

#### 4. Assurances

Unibail-Rodamco bénéficie d'un programme d'assurances placé auprès de compagnies d'assurances présentant une solvabilité de premier rang. La gestion des programmes est réalisée par la Direction des assurances qui coordonne les actions des courtiers d'assurance.

Dans le cadre de ces programmes, les actifs du patrimoine sont assurés en valeur de reconstruction à neuf évaluée régulièrement par des cabinets spécialisés. Seules les polices d'assurances des centres de Parcs des Expositions de Villepinte et Le Bourget comportent une limitation d'indemnité inférieure aux valeurs de reconstruction. Les pertes d'exploitation ou de loyers sont également assurées pour des durées d'indemnisation variables selon les sites.

Le Groupe Unibail-Rodamco a 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.

S'agissant du risque « attentats, terrorisme », le Groupe bénéficie d'une couverture de ses actifs à hauteur de 100 % des valeurs assurées ou des limitations contractuelles d'indemnités.

Les travaux de construction ou de rénovation des actifs sont assurés par des polices d'assurances Tous Risques Chantier. Les vices de construction sont couverts par des polices Dommages-Ouvrage ou par la responsabilité des constructeurs pour les travaux réalisés hors de France.

Le montant global des primes, hors construction, acquittées en 2008, s'est élevé à 7,8 millions d'euros, sachant qu'une grande partie est refacturée aux locataires ou autres copropriétaires occupants dans les charges de fonctionnement lorsque le Groupe est le gestionnaire de l'ensemble immobilier. La négociation des renouvellements des programmes d'assurances fin 2008 et la poursuite de la prévention des risques du Groupe ont permis de réduire le budget 2009 tout en améliorant un certain nombre de garanties d'assurance, notamment la couverture en valeur de reconstruction des Parcs des Expositions de Villepinte et Le Bourget.

Aucun sinistre majeur ou significatif n'est survenu en 2008.

## VI. FACTEURS DE RISQUE

Les règles et dispositifs de contrôle interne d'Unibail-Rodamco, 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, ou atténuer, et gérer les facteurs de risque maîtrisables, notamment les risques opérationnels, financiers, fiscaux et juridiques auxquels Unibail-Rodamco et ses filiales sont, ou pourraient être, exposés, sachant que ces risques ne peuvent jamais être totalement éliminés.

Les procédures de suivi pertinentes et les outils de gestion mis en œuvre par le Groupe Unibail-Rodamco sont décrits principalement dans la section relative au système de contrôle interne du Rapport du Président du Conseil de Surveillance (voir pages 222 à 223).

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 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 Unibail-Rodamco, ses activités, sa situation financière et/ou ses résultats.

### Risques inhérents aux activités d'Unibail-Rodamco

#### *Risques résultant de l'évolution du marché immobilier*

Le Groupe Unibail-Rodamco 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 du secteur 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, financière, monétaire, réglementaire, géopolitique, politique, sociale, sanitaire et écologique peuvent avoir un impact négatif sur le Groupe, la valeur de ses actifs, ses résultats, sa politique de distribution, ses plans de développement et/ou ses acquisitions/cessions.

Certains des actifs immobiliers de la Société sont tributaires de la capacité des enseignes phares à attirer des clients et ces actifs pourraient être exposés à des effets négatifs si un ou plusieurs des locataires en question venaient à dénoncer ou à ne pas renouveler leur bail, 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*

Unibail-Rodamco mène des activités de développement 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 d'Unibail-Rodamco à percevoir des loyers dépend de la solvabilité de ses locataires. La capacité de paiement du locataire est prise en considération par Unibail-Rodamco 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 le contexte économique actuel, ce qui peut influencer sur les opérations d'Unibail-Rodamco et/ou ses résultats.

### Risques juridiques, réglementaires, fiscaux, environnementaux et assurantiels

#### *Risques juridiques et réglementaires*

Unibail-Rodamco 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, et les dispositions FBI pour Rodamco Europe NV. Des évolutions du cadre réglementaire et/ou la perte d'avantages liés à un statut ou à une autorisation pourraient contraindre Unibail-Rodamco à adapter ses activités, ses actifs ou sa stratégie, ce qui peut se traduire par un impact négatif sur la valeur de son portefeuille immobilier 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 notre meilleure connaissance, à la date de dépôt, Unibail-Rodamco 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.

#### *Risques fiscaux liés au statut de SIIC*

Unibail-Rodamco est soumis au régime fiscal français des SIIC, ce qui lui permet de bénéficier d'une exemption de l'impôt sur les sociétés sous réserve qu'il remplisse certaines conditions. Si Unibail-Rodamco ne respectait pas ces conditions, 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, la Société perdrait son statut de SIIC. Il convient de noter qu'Unibail-Rodamco disposait d'un flottant de presque 100 % à la date de dépôt, du présent document.

Unibail-Rodamco devrait acquitter un impôt supplémentaire de 20 % sur la base de 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, à moins qu'Unibail-Rodamco ne soit en mesure d'imputer cette charge d'impôt à l'actionnaire en question. Enfin, Unibail-Rodamco reste exposé à toute modification des règles fiscales en vigueur.

#### *Risques concernant le statut néerlandais FBI*

Rodamco Europe NV, principale filiale d'Unibail-Rodamco, jouit du statut de FBI (investisseur institutionnel immobilier) au regard du droit fiscal néerlandais. En vertu de ce statut, il bénéficie d'une exemption d'impôt pour ses activités aux Pays-Bas, sous réserve que certaines conditions soient remplies, dont l'une a trait à la composition de l'actionnariat.

La situation actuelle où Unibail-Rodamco, qui ne bénéficie pas du statut FBI, détient la quasi-totalité des actions de Rodamco Europe NV, n'est pas conforme aux exigences du statut FBI du point de vue de l'actionnariat. Néanmoins, le ministère néerlandais des Finances a confirmé que Rodamco Europe NV serait autorisé à conserver son statut FBI pour une période de grâce prenant fin au 31 décembre 2009. Afin de bénéficier du statut FBI au cours de cette période, Unibail-Rodamco doit remplir toutes les conditions exigées au 31 décembre 2009 au plus tard. Par conséquent, Unibail-Rodamco pourrait devoir réorganiser ou restructurer certaines de ses activités, et cela pourrait avoir un effet négatif sur son activité, ses résultats d'exploitation ou sa situation financière. Si Unibail-Rodamco se trouvait dans l'impossibilité d'obtenir le statut FBI, Rodamco Europe NV serait assujéti à l'impôt sur les sociétés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010.

#### *Risques environnementaux*

En sa qualité de propriétaire immobilier, Unibail-Rodamco 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, pourrait entraîner une hausse des dépenses ou entraver le développement des activités du Groupe et ainsi, avoir des répercussions sur les résultats d'Unibail-Rodamco.

En outre, tous les actifs immobiliers d'Unibail-Rodamco sont exposés aux catastrophes naturelles (changements climatiques, crises sanitaires ou écologiques, etc.), pouvant avoir un impact négatif sur les actifs en question.

Unibail-Rodamco figure dans le Dow Jones Sustainability World Index 2008. Si le Groupe venait à ne plus figurer dans cet indice environnemental sélectif en 2009, l'attrait de certains actionnaires pour Unibail-Rodamco pourrait être compromis.

#### *Risques assurantiels*

Unibail-Rodamco étant tributaire des marchés de l'assurance et de leur capacité financière à couvrir ses risques, il pourrait être exposé à des couvertures d'assurance insuffisantes ou à l'impossibilité de couvrir tout ou partie de certains risques.

Unibail-Rodamco pourrait se trouver dans une situation où la valeur (coût de reconstruction) d'un ou de plusieurs de ses actifs est mal évaluée par ses experts évaluateurs externes.

En outre, 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.

### Risques liés à la politique de financement et aux activités financières d'Unibail-Rodamco

#### *Risques de marché*

Du fait de ses activités, Unibail-Rodamco 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.

Unibail-Rodamco 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. 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 d'Unibail-Rodamco en affectant la valorisation des contrats dérivés.

Le Groupe Unibail-Rodamco 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.

Le risque de change d'Unibail-Rodamco est géré au niveau groupe par le département Trésorerie qui contrôle de manière régulière l'évolution de ce risque. De plus, des comités dédiés au financement réunissant plusieurs membres du Directoire se tiennent plusieurs fois par an pour décider de la stratégie de couverture appropriée. Cette stratégie est ensuite implémentée par le département Trésorerie. Les procédures en place ne permettent pas la prise de positions spéculatives. Les stratégies de couverture sont décrites dans le paragraphe III.2 des Ressources financières, dans le Rapport de gestion.

#### *Risques de liquidité*

La stratégie d'Unibail-Rodamco 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 d'Unibail-Rodamco ou d'évolutions négatives dans les activités, la situation financière ou la structure capitalistique d'Unibail-Rodamco) – 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 du Groupe.

(1) Sociétés d'investissements immobiliers cotées.

(2) Fiscale Beleggings Instelling : investisseurs institutionnels immobiliers.

#### *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, Unibail-Rodamco 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 du risque de taux d'intérêt ou du risque de change.

#### **Risques liés aux valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco**

##### *Volatilité du cours des valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco*

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 (tant des actions que des ORA – Obligations Remboursables en Actions Unibail-Rodamco) peut être instable et peut être affecté par des événements concernant Unibail-Rodamco, ses concurrents ou les marchés financiers en général.

Par exemple, le cours des titres Unibail-Rodamco peut fluctuer de façon significative en réaction à divers facteurs et événements, notamment l'évolution de la liquidité du marché des actions Unibail-Rodamco, des variations dans les résultats financiers d'Unibail-Rodamco ou de ses concurrents d'un exercice comptable à l'autre, des écarts entre les résultats financiers ou opérationnels d'Unibail-Rodamco 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 d'Unibail-Rodamco.

#### **Risques liés à l'implantation géographique d'Unibail-Rodamco**

Bien que les opérations d'Unibail-Rodamco 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 et économique.

S'agissant des risques liés à l'implantation géographique d'Unibail-Rodamco, 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 d'Unibail-Rodamco : 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 d'Unibail-Rodamco en dépit de la mise en œuvre de dispositifs de couverture.

#### **Risques liés à d'éventuels conflits d'intérêts**

Risques de conflits d'intérêts avec les sociétés dont Unibail-Rodamco est l'actionnaire majoritaire  
Unibail-Rodamco est actionnaire majoritaire de plusieurs sociétés ayant un ou plusieurs actionnaires minoritaires (voir pages 102 à 106). Dans certaines circonstances, ces situations peuvent engendrer des conflits d'intérêts potentiels et/ou de générer des revendications potentielles des actionnaires minoritaires de ces filiales.

# Rapport du Président du Conseil de Surveillance

I. CONSEIL DE SURVEILLANCE	217
II. RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU DIRECTOIRE	222
III. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	222
IV. DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE	222

# Rapport des Commissaires aux Comptes

# Rapport du Président du Conseil de Surveillance

sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance du Groupe et sur les procédures de contrôle interne du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2008 (article L. 225-68 du Code du commerce).

Le présent rapport a été préparé avec l'appui du Directoire d'Unibail-Rodamco, du Directeur de l'Audit Interne du Groupe et du Directeur Juridique du Groupe. Par ailleurs, il a été discuté avec les Commissaires aux comptes du Groupe. Le Conseil de Surveillance a approuvé ce rapport le 5 février 2009, 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>.

En outre, 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 Directoire.

<sup>(1)</sup> Ces deux documents sont consultables sur le site Internet de la Société et à son siège social.

#### 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 :

- les acquisitions ou les investissements (y compris les acquisitions d'immobilisation 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 300 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 300 millions d'euros<sup>(2)</sup> (chiffres consolidés) ;
- l'endettement ou les garanties d'un montant supérieur à 300 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.

Le Conseil de Surveillance est informé des opérations en cours d'un montant compris entre 100 et 300 millions d'euros.

<sup>(2)</sup> Ces seuils sont portés à 500 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.

### 1.3. Composition

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 nommés pour un mandat de trois ans renouvelable. Conformément aux règles de renouvellement par roulement 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 renouvellements de mandat simultanés.

Depuis la nomination de deux nouveaux membres le 29 avril 2008, Mme Mary Harris et M. Alec Pelmore, le Conseil de Surveillance se compose de douze membres. Tous répondent aux critères d'indépendance de la Société<sup>(3)</sup>, hormis J. Dermagne, la durée cumulée de ses mandats auprès

d'Unibail S.A. puis d'Unibail-Rodamco S.A. étant supérieure à douze années<sup>(4)</sup>.

En 2008, lors de l'Assemblée Générale Annuelle de la Société et conformément aux règles de renouvellement par roulement, le mandat de quatre membres du Conseil de Surveillance a été renouvelé. Afin de respecter la politique de la Société d'échelonnement des nominations ou renouvellements, Mme Harris et M. Pelmore ont été nommés pour une durée d'un an. Leur réélection pour trois ans sera proposée à l'Assemblée Générale 2009. Le renouvellement du mandat de MM. van Oordt et Laurens, pour une nouvelle durée de trois ans, sera également proposé lors de cette Assemblée Générale Annuelle.

La limite d'âge pour les membres du Conseil de Surveillance de la Société est de soixante-quinze ans, et les deux tiers au moins de ses membres doivent avoir moins de soixante-dix ans.

#### Membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SA<sup>(5)</sup>

Nom	Âge	Fonctions autres que celle de membre du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SA	Année de première nomination	Année d'échéance du mandat <sup>(6)</sup>
Robert F. W. van Oordt Président Indépendant	73	Membre du Conseil d'Administration de Schering-Plough Corporation (États-Unis) Membre du Conseil d'Administration de Fortis Banks S.A. / N.V. (Belgique) Membre du Conseil de Surveillance de Draka Holding N.V. (Pays-Bas)	2007	2009
François Jaclot Vice-Président Indépendant	59	Administrateur et Directeur Général de Addax & Oryx Group	2007	2010
Frans J.G.M. Cremers Indépendant	57	Membre du Conseil de Surveillance de NS N.V., Royal Vopak N.V., Fugro N.V. (Vice-président), Luchthaven Schiphol N.V. et Parcom Capital B.V.	2007	2010
Jacques Dermagne	71	Président du Conseil économique, social et environnemental en France et Président d'Honneur de l'Organisation mondiale des Conseils économiques	2007	2010
Robert ter Haar Indépendant	59	Membre des Conseils de Surveillance de Royal FrieslandCampina N.V., Maxeda B.V. et Parcom Capital B.V. (Président)	2007	2011
Mary Harris Indépendant	42	Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit de TNT N.V. Administrateur non exécutif de Sainsburys plc	2008	2009
Alec Pelmore Indépendant	55	Activité de conseil pour des sociétés britanniques dans les domaines stratégiques et immobiliers	2008	2009
Jean-Louis Laurens Indépendant	54	Membre du Directoire de Robeco Groep, Robeco Direct NL et Robeco Investment Management US	2007	2009
Yves Lyon-Caen Indépendant	58	Président des Conseils de Surveillance de Bénéteau S.A. et de Sucres & Denrées	2007	2011
Henri Moulard Indépendant	70	Censeur et Président du Comité d'audit de Crédit Agricole S.A. Membre des Conseils d'administration de Burelle S.A. et Elf Aquitaine	2007	2011
Bart R. Okkens Indépendant	67	Membre des Conseils de Surveillance de Stichting de Nationale Sporttotalisator et Huisman Special Lifting Equipment Holding B.V.	2007	2011
Jos W.B. Westerburgen Indépendant	66	Membre du Conseil de Surveillance de ASML Holding N.V. Vice-Président du Conseil d'Administration de l'Association AEGON	2007	2010

(3) Conformément aux recommandations du code Afep-Medef sur la gouvernance d'entreprise (décembre 2008) et aux critères de la Société définis dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, le Comité de la Gouvernance, des Nominations et de la Rémunération examine chaque année la situation de chaque membre du Conseil de Surveillance vis-à-vis des critères d'indépendance énumérés dans le règlement intérieur et le Code.

(4) Il s'agit de l'unique critère du Code que la situation de J. Dermagne ne respecte pas.

(5) Le détail complet est présenté dans la partie « Renseignements juridiques ».

(6) Si les actionnaires de la Société entérinent le passage du statut de société anonyme à celui de *societas europaea* lors de l'Assemblée Générale Annuelle de 2009, il sera proposé de nommer tous les membres du Conseil de Surveillance actuels au Conseil de Surveillance de la nouvelle *societas europaea* pour la durée restant à courir de leurs mandats respectifs.

### 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, 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 les Directeurs de la Fiscalité, Juridique, de la Comptabilité ou de la Gestion des risques de la Société. Afin d'assurer un niveau élevé d'information sur le secteur qui relève de leur responsabilité individuelle et sur les événements intervenant au sein du Groupe, les membres du Conseil sont destinataires des articles de presse et des analyses financières publiés sur Unibail-Rodamco, sur ses concurrents et sur les évolutions marquantes du secteur. En outre, à l'occasion d'un séminaire annuel de trois jours, 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 SA s'est réuni à huit reprises en 2008 (six réunions ordinaires et deux réunions extraordinaires). L'assiduité des membres à ces réunions a été de 96 %.

Outre les points et décisions relevant de ses prérogatives légales, le Conseil de Surveillance a débattu de toutes les actions majeures conduites en 2008, 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 eu connaissance, examiné ou adopté les points suivants :

- la nomination d'un nouveau membre du Directoire, Monsieur B. Julien-Laferrère, et sa rémunération ;
- la nomination de deux nouveaux membres du Conseil de Surveillance et le renouvellement du mandat de quatre autres membres ;
- la rémunération des membres du Directoire ;
- le plan 2008 d'attribution de stock-options et le montant total des stock-options attribuées en 2008 ;
- l'adoption du Code de gouvernance d'entreprise Afep-Medef en tant que cadre de référence pour la Société, et la conformité de la Société à ses dispositions ;

- la proposition de changement du statut juridique de la Société pour transformer la société anonyme actuelle en société européenne (*societas europaea*) ;
- le programme de conformité du Groupe, notamment le Code d'éthique ;
- la modification du règlement intérieur du Directoire ;
- l'évaluation de la performance du Conseil de Surveillance ;
- les projets et opérations de croissance et de cessions, notamment : l'acquisition des centres commerciaux La Maquinista et Habeneras en Espagne et la conclusion d'un partenariat avec GIC, à qui Unibail-Rodamco a vendu respectivement 49 % et 47 % de ces centres ; l'acquisition de Shopping City Süd en Autriche ; le développement de Mall of Scandinavia ; la cession d'une part importante du portefeuille de la Société aux Pays-Bas ;
- les rapports trimestriels du Directoire pour l'année 2008 ;
- le plan à cinq ans du Groupe, les ressources financières (y compris le nouveau programme d'émissions obligataires EMTN) et les besoins de financement ;
- les obligations fiscales imposées par le statut FBI aux Pays-Bas ;
- la politique de distribution de la Société et les décisions relatives au versement d'acomptes sur dividende ;
- la mise en œuvre du programme de rachat d'actions de la Société en 2008.

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 annexés régulièrement à ceux du Conseil de Surveillance.

A la suite du processus d'autoévaluation, le Conseil de Surveillance a conclu que son fonctionnement était satisfaisant et que tous les ajustements nécessaires à la suite du rapprochement avaient été réalisés rapidement. Diverses mesures ont été prises après l'évaluation précédente :

- Le Conseil de Surveillance reçoit régulièrement des revues de presse et analyses financières publiées sur UR, ses concurrents et l'actualité du secteur. En outre, avant chaque réunion, les membres du Conseil de Surveillance reçoivent un rapport sur les « Points clés de l'activité » synthétisant les principales opérations du Groupe.
- La Société a recruté en 2008 un secrétaire du Conseil de Surveillance, notamment chargé d'améliorer le fonctionnement du Conseil de Surveillance et de ses Comités.
- La Société a nommé deux membres supplémentaires du Conseil de Surveillance dans chacun de ses comités spécialisés, afin d'offrir à tous les membres du Conseil de Surveillance la possibilité de s'investir dans la mesure qu'ils souhaitent, dans le fonctionnement de ces comités.

### 1.6 Rémunération

Le montant annuel des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance est resté fixé à 52 000 euros, dont 75 % de part fixe et 25 % alloué 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 Président et le Vice-Président du Conseil de Surveillance ont perçu un montant additionnel de, respectivement, 45 000 euros et 15 000 euros. Les jetons de présence ont été majorés de 1 350 euros par membre du Conseil lorsqu'ils participaient à une réunion ou plusieurs réunions accolées du Conseil de Surveillance et/ou de 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 : le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations. Ces comités sont dotés de règlements intérieurs spécifiques régissant leur fonctionnement<sup>(7)</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 du risque.

Dans ce cadre, conformément à son règlement intérieur, le Comité étudie et émet un avis au Conseil dans les domaines suivants :

- l'examen trimestriel des comptes sociaux et consolidés, 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

Le Comité d'Audit se compose de quatre membres indépendants<sup>(8)</sup>, dont l'un au moins 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 Exécutif Finances et le Directeur Exécutif 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 Exécutif Finances ou des Commissaires aux comptes. À la demande du Comité d'Audit, le Directeur Financier France, le Directeur du Contrôle de gestion et le Directeur de l'Audit interne et de la Gestion du risque 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 48 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 cinq reprises en 2008. L'assiduité des membres aux réunions a été de 95 %.

En 2008, le Comité d'Audit a étudié et/ou a formulé des avis sur les questions suivantes :

- l'actif net réévalué et les comptes sociaux et consolidés de la Société pour l'exercice 2007 et pour le premier semestre 2008 ;
- les rapports trimestriels du Directoire pour l'année 2008 ;
- la politique de distribution de la Société et les recommandations proposées à l'Assemblée en matière d'affectation du résultat et de distribution ;
- le financement du plan à cinq ans du Groupe, les ressources financières, les besoins de financement (y compris la création d'un nouveau programme d'émissions obligataires EMTN et la mise à jour des lignes de crédit intragroupe) ;
- la charte de l'audit interne, le plan d'audit pour 2008 et les rapports d'audit interne pour les deux semestres de l'année 2008 ;
- les modalités d'intervention des Commissaires aux Comptes dans le cadre de la clôture des comptes de l'exercice 2008 ;
- les obligations fiscales imposées par le statut FBI aux Pays-Bas ;
- l'examen de l'exposition de la Société et la gestion des risques.

Au deuxième semestre 2008, le Comité d'Audit a réalisé une analyse approfondie de la stratégie de la Société, face à l'aggravation de la crise économique. Une attention toute particulière a été apportée à la gestion de la situation financière de la Société et à la maîtrise des risques.

À l'issue de l'autoévaluation annuelle, le Comité d'Audit a conclu que son fonctionnement était satisfaisant.

### Rémunération

Le montant annuel des jetons de présence en 2008 est resté fixé à 20 000 euros pour le Président et à 10 000 euros pour les autres membres du Comité. Les jetons de présence ont été majorés de 1 350 euros par membre du Comité lorsqu'ils participaient à une réunion ou plusieurs réunions accolées du Conseil de Surveillance et/ou de ses Comités hors de leur pays de résidence.

### 2.2 Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations

#### Missions

Le rôle principal du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations est d'examiner tout sujet de sa compétence, comme défini dans son règlement intérieur, et de conseiller le Conseil de Surveillance. En matière de rémunération, sa mission consiste notamment à proposer la politique de rémunération du Groupe et les rémunérations (salaires, programmes d'intéressement à court terme et à long terme et pensions) pour les membres du Directoire, ainsi que 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 régulièrement la performance des membres du Conseil de Surveillance et du Directoire. Chaque année, il évalue l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance au regard des critères définis dans le règlement intérieur 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 mesure en permanence la conformité de la Société à ces règles.

#### Composition

Le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations compte quatre membres, dont trois sont considérés indépendants<sup>(9)</sup>.

Outre ses membres, le Président du Directoire et le Directeur Exécutif Fonctions centrales participent aux réunions du Comité, sauf pour les sujets à l'ordre du jour les concernant personnellement. D'autres personnes peuvent être invitées par le Président du Comité.

### Séances et accès à l'information

Le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations se réunit au moins trois fois par an 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 Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, lors de sa séance suivant la tenue du Comité.

<sup>(9)</sup> Deux membres supplémentaires du Conseil de Surveillance ont été nommés au Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations en mars 2009.

<sup>(10)</sup> Publié en octobre 2008.

### Synthèse de l'activité du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations

Le Comité s'est réuni à quatre reprises en 2008. L'assiduité des membres a été de 100 %.

En 2008, le Comité a étudié et/ou a formulé des avis sur les questions suivantes :

- la nomination d'un nouveau membre du Directoire et sa rémunération ;
- le renouvellement du mandat de quatre membres du Conseil de Surveillance et la nomination de deux nouveaux membres ;
- la nomination d'un Directeur de la Conformité Groupe ;
- la revue annuelle du profil des membres du Conseil de Surveillance ;
- le programme d'intéressement à long terme, notamment l'attribution de stock-options aux membres du Directoire en 2008 ;
- le programme d'intéressement à court terme des membres du Directoire en fonction de leurs performances 2007 ;
- le programme de mobilité internationale du Groupe ;
- la mise en œuvre du Plan d'épargne entreprise du Groupe pour 2008 ;
- la délégation de pouvoirs du Président du Directoire à chaque membre du Directoire avec faculté de subdélégation ;
- les pratiques de gouvernance d'Unibail-Rodamco, au regard des recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux<sup>(10)</sup> ;
- l'adoption du code de gouvernance d'entreprise Afep-Medef en tant que cadre de référence pour la Société ;
- le programme de conformité du Groupe, y compris le Code d'éthique et les règles relatives aux délits d'initiés ;
- la modification des règlements intérieurs du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et du Directoire.

À l'issue de l'autoévaluation annuelle, le Comité du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations a conclu que son fonctionnement était satisfaisant.

### Rémunération

Le montant annuel des jetons de présence en 2008 est resté fixé à 20 000 euros pour le Président et à 10 000 euros pour les autres membres du Comité. Les jetons de présence ont été majorés de 1 350 euros par membre du Comité lorsqu'ils participaient à une réunion ou plusieurs réunions accolées du Conseil de Surveillance et/ou de ses Comités hors de leur pays de résidence.

<sup>(7)</sup> Consultable sur le site web de la Société et à son siège social.

<sup>(8)</sup> Deux membres supplémentaires du Conseil de Surveillance ont été nommés au Comité d'Audit en mars 2009.



## II. RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU DIRECTOIRE<sup>(11)</sup>

Unibail-Rodamco applique l'ensemble des recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, publiées le 6 octobre 2008. La politique de rémunération des membres du Directoire a été élaborée par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et approuvée par le Conseil de Surveillance le 26 juin 2007. La rémunération du nouveau membre du Directoire nommé à compter du 1<sup>er</sup> septembre 2008, M. Julien-Laferrrière, a été approuvée par le Conseil de Surveillance le 23 juillet 2008, sur proposition du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations.

La rémunération des membres du Directoire comprend quatre composantes : (i) une rémunération annuelle fixe brute, (ii) un programme d'intéressement à court terme (rémunération annuelle variable brute), (iii) un programme d'intéressement à long terme composé de stock-options soumises à condition de performance et (iv) d'autres avantages (retraite, voiture de fonction, mutuelle groupe, etc.).

Les membres du Directoire ne bénéficient d'aucun mécanisme contractuel de versement d'indemnité de révocation.

## III. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce, Unibail-Rodamco déclare adhérer et appliquer le Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef, dont la version consolidée a été publiée en décembre 2008 (« le Code »)<sup>(12)</sup>, et adopter ce texte en tant que cadre de référence en matière de gouvernement d'entreprise.

Après avoir analysé ses pratiques et procédures internes, Unibail-Rodamco a constaté que le Groupe applique l'ensemble des dispositions du Code.

Par ailleurs, compte tenu des activités durables 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>(13)</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>(14)</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 rapport annuel mis à disposition des actionnaires.

(11) Pour plus d'information, consulter la partie « Renseignements juridiques ».

(12) Consultable sur le site Internet du Medef : [www.medef.fr](http://www.medef.fr).

(13) Version publiée par le Frijns Committee en décembre 2008.

(14) Consultable sur le site Internet de la Société et à son siège social.

## 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-exposition 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 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 à deux reprises en 2008 et approuvée par le Directoire à ces deux occasions. En outre, elle a été présentée et discutée lors des réunions du Comité d'Audit de février et d'octobre 2008.

Ces risques plus « maîtrisables » sont gérés au travers 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'assure 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 en vigueur.

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 est animé par un Directoire composé de six membres, qui gère l'ensemble des activités du Groupe. Ce Directoire se réunit 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, des membres du Directoire. Ses prérogatives sont précisées dans la Charte du Directoire, qui est consultable sur le site Internet du Groupe.

L'environnement de contrôle du Groupe est composé notamment :

- d'un **Code d'éthique**, partie intégrante du programme de conformité du Groupe. Ce Code d'éthique rassemble les principales valeurs et règles de conduite en mettant particulièrement l'accent sur les comportements éthiques, les situations de conflits d'intérêt, la confidentialité des informations et les opérations réalisées sur les titres de la Société ;
- d'un **manuel organisationnel** décrivant l'organisation du Groupe ainsi que les rôles et responsabilités au niveau du Groupe et au niveau régional ;
- de **descriptions de fonctions et d'un système d'évaluation** par objectifs applicable dans la totalité du Groupe ;
- d'un **ensemble de délégations de pouvoirs et de responsabilités documentées**, portant sur la totalité des activités du Groupe ;
- de **procédures** de portée générale et spécifique applicables au niveau du Groupe ou dans les différentes régions dans lesquelles le Groupe est présent ;
- d'**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, du Directeur Exécutif 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 Exécutif Investissements, du Directeur Exécutif Finance, du Directeur Exécutif Développement (pour les opérations de construction et rénovation), du Directeur Exécutif 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.

Le Groupe Unibail-Rodamco dispose d'une organisation centralisée de la documentation juridique de l'ensemble des actifs de son patrimoine en France, ce qui facilite la préparation des *data room* lors de la cession d'actifs et contribue à la liquidité de ces derniers. Comme annoncé en 2007, ce système de centralisation de la documentation juridique a été lancé sur les principales régions en 2008.

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, 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. Les acquisitions, cessions ou investissements d'un montant supérieur à 300 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.

### 2. Risques liés à la gestion des projets de construction/rénovation des actifs

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 documentées, 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.

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 a intégré l'index Dow Jones Sustainability en 2008.

### 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.

Aux termes de ce programme, les actifs du Groupe sont assurés pour leur valeur totale de reconstruction à neuf, qui est régulièrement évaluée par des experts externes en assurance des biens immobiliers. Seuls les centres de Congrès-Exposition de Villepinte et Le Bourget sont soumis à des limitations contractuelles d'indemnisation. Tous les actifs sont assurés contre les pertes d'exploitation et les pertes de loyer, sachant que le Groupe a également souscrit une assurance de responsabilité civile générale couvrant les conséquences pécuniaires de dommages causés à des tiers. En matière de risque « attentats-terrorisme », les actifs d'Unibail-Rodamco sont couverts à hauteur de 100 % des valeurs assurées ou des limites contractuelles d'indemnisation.

Les travaux de construction ou de rénovation des actifs sont assurés par des polices Tous Risques Chantier. Les vices de construction sont couverts par des polices Dommages-Ouvrage ou par la responsabilité des constructeurs pour les travaux réalisés hors 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, ascenseurs, etc.).

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. Ce carnet étendu en 2008 aux ex-actifs de Rodamco en France, constitue une source unique et complète d'information sur la gestion des risques sanitaires/environnementaux (eau, air, plomb, amiante, légionellose, etc.).

Hors de France, la gestion de ces risques est réalisée en conformité avec les obligations légales locales, sous la responsabilité du Directeur Général concerné. En 2008, une cartographie des risques liés aux obligations hygiènes et environnementales (amiante, légionellose, contrôles techniques obligatoires, etc.) a été réalisée dans les principaux pays européens où le Groupe est présent (Espagne, Suède, Pays-Bas et Autriche). L'objectif de cette cartographie était de disposer d'une base solide afin de définir une politique commune de gestion des risques d'hygiène et environnement, qui sera mise en œuvre sur les principaux actifs du Groupe en 2009.

### 3. 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, garanties, etc.) donnent lieu à un accord préalable au niveau du Directoire par le Directeur Exécutif 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, à l'exception de quelques situations négociées dans le passé.

Les montants dus au titre des contrats de bail sont facturés par les sociétés de gestion du Groupe. L'organisation et le contrôle de la facturation et du recouvrement des loyers et des charges sont décrits dans un manuel commun de 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.

#### 3.1. 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 Exécutif 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 cinq fois en 2008. 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 dans deux procédures et assurent une bonne séparation des fonctions d'exécution et de contrôle.

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 dont il relève. Le respect de ces règles fait l'objet d'un examen trimestriel par une équipe spécialisée de la Direction Financière.

#### 3.2. Les risques juridiques

Les risques juridiques sont suivis au sein de la Direction Juridique Groupe qui s'assure du bon respect des réglementations applicables aux opérations d'Unibail-Rodamco et de la protection juridique des intérêts du Groupe dans tous les accords contractuels. Chargée de l'élaboration de contrats-types, cette direction emploie des juristes spécialistes des réglementations locales et, le cas échéant, se fait assister par des avocats et des experts externes. La Direction Juridique Groupe dépend du Directeur Exécutif Fonctions Centrales.

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 à la Direction 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 Président du Directoire, au Directeur Exécutif Fonctions Centrales, au Directeur Juridique Groupe et au Directeur de l'Audit Interne. Une procédure équivalente a été mise en place dans toutes les régions en 2008.

#### 3.3. Les risques informatiques

Au regard des activités d'Unibail-Rodamco, l'indisponibilité temporaire des systèmes d'information ne représente pas un risque majeur en termes de criticité.

La gestion des risques informatiques d'Unibail-Rodamco repose essentiellement sur des procédures formalisées de sauvegarde régulière des données informatiques, stockées en dehors des sites de sauvegarde. Unibail-Rodamco et Rodamco Europe ont par ailleurs mis en place des contrats de prestation de services ayant pour objectif d'assurer la reprise des activités critiques dans un délai raisonnable en cas de sinistre majeur.

Le Groupe a externalisé sa plate-forme SAP auprès d'une société spécialisée qui dispose de son propre plan de reprise d'activité en cas de sinistre. Les applications SAP sont utilisées en Espagne, aux Pays-Bas, et en Europe du Nord. Compte tenu de l'évolution de l'organisation, certaines procédures seront mises à jour en 2009.

#### 3.4. 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 et Rodamco Europe utilisent des manuels de procédures comptables décrivant notamment 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*, ont été mis en place début 2008. 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 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 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.

La production des comptes consolidés est réalisée par une équipe dédiée de la Direction de la Consolidation Groupe basée à Paris. Les états financiers consolidés sont établis sur la totalité du périmètre du Groupe incluant le sous-groupe Rodamco-Europe. 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 garantir un traitement approprié à la date de clôture ;
- rapprochement des soldes comptables de chaque société du Groupe avec ceux récupérés dans l'outil de consolidation ;
- analyse et justification documentée des retraitements en consolidation ;
- analyse et justification des écarts par rapport aux budgets et aux prévisions et réconciliation avec le reporting trimestriel.

La gestion des engagements hors bilan est régie par des procédures spécifiques de manière à ce que chaque engagement soit centralisé par la Direction Juridique Groupe, puis enregistré par la comptabilité avant d'être porté 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 trois 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 2008.

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 les articles 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 relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises à 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 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 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 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 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 16 mars 2009  
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE MARQUE & GENDROT  
Joël Assayah

ERNST & YOUNG AUDIT  
Bernard Heller

# 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 pour satisfaire aux obligations législatives ou réglementaires en vigueur.

Les informations ci-après recensées sont celles publiées ou rendues publiques à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008

Date publication Numéro affaire/dépôt	Informations	Lieu de Consultation
<b>COMMUNIQUÉS DE PRESSE AUTRES QUE CEUX RELATIFS AUX COMPTES ANNUELS</b>		
17.11.2008	Adhésion aux recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés cotées	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
21.07.2008	Unibail-Rodamco annonce l'acquisition de deux centres commerciaux en Espagne	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
22.05.2008	Unibail-Rodamco finalise l'acquisition de 140 400 m <sup>2</sup> du centre commercial « Shopping City Süd » à Vienne, Autriche	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
16.04.2008	Réalisation de la cession d'une partie du portefeuille de commerce néerlandais d'Unibail-Rodamco	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
<b>COMPTES ANNUELS – DOCUMENTS DE RÉFÉRENCE – PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS - INFORMATIONS RÉGLEMENTÉES</b>		
06.02.2009	Résultats annuels 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
03.02.2009	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
09.01.2009	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
06.01.2009	Versement d'un acompte sur coupon au titre des ORA d'Unibail-Rodamco le 15 janvier 2009	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
06.01.2009	Versement d'un acompte sur dividende d'Unibail-Rodamco le 15 janvier 2009	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
03.12.2008	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
26.11.2008	Déclarations des transactions sur actions propres réalisées du 20/11/2008 au 26/11/2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
19.11.2008	Déclarations des transactions sur actions propres réalisées du 13/11/2008 au 19/11/2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
04.11.2008	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
30.10.2008	Déclarations des transactions sur actions propres réalisées du 24/10/2008 au 30/10/2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
10.10.2008	Chiffre d'affaires consolidé d'Unibail-rodamco au 30 septembre 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
03.10.2008	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>

29.09.2008	Versement d'un acompte sur coupon au titre des ORA d'Unibail-Rodamco le 15 octobre 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
29.09.2008	Versement d'un acompte sur dividende d'Unibail-Rodamco le 15 octobre 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
05.09.2008	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
04.08.2008	Correctif au communiqué de presse du 28 juillet 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
01.08.2008	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
28.07.2008	Mise à disposition du rapport financier semestriel au 30 juin 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
24.07.2008	Résultats semestriels 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
08.07.2008	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
08.07.2008	Rectificatif au communiqué de presse publié le 8 juillet 2008 – Versement du solde du dividende 2007 d'Unibail-Rodamco le 15 juillet 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
08.07.2008	Versement du solde du dividende 2007 d'Unibail-Rodamco le 15 juillet 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
08.07.2008	Versement du solde du coupon 2007 au titre des ORA d'Unibail-Rodamco le 15 juillet 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
30.05.2008	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
15.05.2008	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
14.05.2008	Information financière trimestrielle	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
10.04.2008	Mise à disposition du document de référence 2007	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
08.04.2008	Acompte sur dividende mis en paiement le 15 avril 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
01.04.2008	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
21.03.2008	Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale mixte du 29 avril 2008	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
<b>PUBLICATIONS AU BALO</b>		
01.08.2008 Bulletin n° 93	Comptes consolidés - Comptes intermédiaires	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
01.08.2008 Bulletin n° 93	Chiffre d'affaires consolidé	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
20.06.2008 Bulletin n° 75	Publications des comptes annuels	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
14.05.2008 Bulletin n° 59	Chiffres d'affaires consolidés – Chiffres d'affaires et situations trimestrielles	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
14.04.2008 Bulletin n° 45	Publication des comptes annuels	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
21.03.2008 Bulletin n° 35	Avis de convocations Assemblée d'actionnaires et de porteurs de parts	http://balo.journal-officiel.gouv.fr

INFORMATIONS DÉPOSÉES AU GREFFE		
28.01.2009 Dépôt n° 7277	Délégation de pouvoir	www.infogreffe.fr
16.12.2008 Dépôt n° 111946	Augmentation de capital	www.infogreffe.fr
24.10.2008 Dépôt n° 96498	Ordonnance de nomination de commissaires à la transformation (23/10/2008)	www.infogreffe.fr
16.12.2008 Dépôt n° 111944	Augmentation de capital	www.infogreffe.fr
17.10.2008 Dépôt n° 93826	Changement(s) de membres du Directoire (extrait du procès-verbal du 23/07/2008)	www.infogreffe.fr
08.08.2008 Dépôt n° 72606	Augmentation de capital (extrait du procès-verbal du Directoire du 17.07.2008), statuts à jour	www.infogreffe.fr
24.07.2008 Dépôt n° 67108	Augmentation de capital, statuts à jour	www.infogreffe.fr
03.06.2008 Dépôt n° 49603	Nomination de membre du Conseil de Surveillance, ratification de transfert, augmentation de capital, statuts à jour	www.infogreffe.fr

# Responsables du document, de l'information financière et du contrôle des comptes

## Responsable du Document de Référence

*Guillaume Poitrinal, Président du Directoire d'Unibail-Rodamco*

## Attestation de la personne responsable du Document de Référence

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai 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 d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant dans la partie financière de ce document.

Il est rappelé qu'au titre de l'exercice 2007, 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 2007 l'attention est attirée sur le paragraphe 3 de l'annexe au titre des « Principaux événements 2007 » liée au traitement du regroupement d'entreprises relatif à Rodamco Europe N.V. et à la dépréciation comptabilisée au 31 décembre 2007 de l'écart d'acquisition qui en résulte.

Guillaume Poitrinal

## Responsable du Rapport Financier Annuel

*Peter Van Rossum – Membre du Directoire - Directeur Exécutif Finance*

## Attestation de la personne responsable du Rapport Financier Annuel

J'atteste, à ma 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 inclus dans ce Document de Référence, 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.

Les informations financières historiques présentées dans le présent rapport financier annuel 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 2007, les contrôleurs légaux ont formulé, sans remettre en cause l'opinion qu'ils ont exprimée, les observations suivantes :

- dans le rapport sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007 l'attention est attirée sur la note de l'annexe commentant le tableau des immobilisations financières qui expose le mode de détermination de la valeur d'utilité des titres Rodamco Europe N.V. et la dépréciation qui en résulte ;

- dans le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 l'attention est attirée sur la note 3 de l'annexe au titre des « Principaux événements 2007 » liée au traitement du regroupement d'entreprises relatif à Rodamco Europe N.V. et à la dépréciation comptabilisée au 31 décembre 2007 de l'écart d'acquisition qui en résulte.

Peter Van Rossum

## Responsables du contrôle des comptes

Commissaires aux Comptes titulaires

Ernst & Young Audit  
Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92037 Paris-La Défense Cedex  
Bernard Heller

Deloitte Marque & Gendrot  
185, avenue du Général de Gaulle  
92200 Neuilly-sur-Seine  
Joël Assayah

Date de début de leur premier mandat, respectivement : AGO du 13 mai 1975 et AGO du 28 avril 2005.  
Mandats expirant à l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2010.

Commissaires aux Comptes suppléants

Barbier, Frinault et autres  
41, rue Ybry  
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars & Guerard  
61, rue Henri Régnault  
92075 Paris-La Défense Cedex

Date de début de leur premier mandat, respectivement : AGO du 28 avril 1985 et AGO du 26 mai 1992.  
Mandats expirant à l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2010.

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	231
	1.2. Déclaration des personnes responsables du document de référence	231
<b>2. Contrôleurs légaux des comptes</b>		
	2.1. Nom et adresse des contrôleurs légaux	232
	2.2. Démission des contrôleurs légaux	n.a.
<b>3. Informations financières sélectionnées</b>		
	3.1. Informations historiques	n.a.
	3.2. Informations intermédiaires	n.a.
<b>4. Facteurs de risque</b>		
<b>5. Informations concernant l'émetteur</b>		
	5.1. Histoire et évolution de la société	179
	5.1.1. Raison sociale et nom commercial	179
	5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement	179
	5.1.3. Date de constitution et durée de vie	179
	5.1.4. Siège social et forme juridique	179
	5.1.5. Événements importants	106-111
5.2. Investissements	5.2. Investissements	
	5.2.1. Description des principaux investissements de l'exercice	64/67
	5.2.2. Description des investissements en cours	64/67
	5.2.3. Description des investissements futurs	64-65
<b>6. Aperçu des activités</b>		
	6.1. Principales activités	
	6.1.1. Nature des opérations	14-43
	6.1.2. Nouveaux produits ou nouveaux développements	14-43
	6.2. Principaux marchés	14-43
	6.3. Événements exceptionnels	n.a.
	6.4. Dépendances éventuelles	n.a.
<b>7. Organigramme</b>		
	7.1. Description du groupe	61
	7.2. Liste des filiales importantes	102-106
<b>8. Propriétés immobilières</b>		
	8.1. Immobilisations corporelles importantes	46-57
	8.2. Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations	22

<b>9. Examen de la situation financière et des résultats</b>		
	9.1. Situation financière	78-81
	9.2. Résultat d'exploitation	61-69
	9.2.1. Facteurs importants	61-69
	9.2.2. Changements importants	61-69
	9.2.3. Facteurs d'influence	n.a.
<b>10. Trésorerie et capitaux</b>		
	10.1. Capitaux de l'émetteur	92-93
	10.2. Source et montant des flux de trésorerie	91
	10.3. Conditions d'emprunt et structure financière	78-81
	10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	n.a.
	10.5. Sources de financement attendues	78-81
<b>11. Recherche développement brevet licences</b>		
n.a.		
<b>12. Informations sur les tendances</b>		
	12.1. Principales tendances ayant affecté la production, les ventes	61-69
	12.2. Tendances susceptibles d'influer sur les perspectives	n.a.
<b>13. Prévisions ou estimations du bénéfice</b>		
	13.1. Principales hypothèses sur lesquelles une prévision ou une estimation a été fondée	84
	13.2. Rapport des contrôleurs légaux indépendants	n.a.
	13.3. Prévision ou estimation du bénéfice	n.a.
	13.4. Prévision de bénéfice incluse dans un prospectus existant	n.a.
<b>14. Organes d'administration, direction, surveillance et direction générale</b>		
	14.1. Organes d'administration et de direction	217-219/193-199
	14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction	n.a.
<b>15. Rémunération et avantages</b>		
	15.1. Montants des rémunérations versées et avantages en nature	201-211
	15.2. Sommes provisionnées aux fins de versements de pensions, retraites ou autres avantages	139
<b>16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>		
	16.1. Dates d'expiration des mandats actuels	193-199
	16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration	n.a.
	16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité des rémunérations	199-200/220-221
	16.4. Gouvernement d'entreprise	99-206/222-223
<b>17. Salariés</b>		
	17.1. Nombres de salariés	82
	17.2. Participation et stock options	82-83/186-188
	17.3. Accord prévoyant une participation des salariés au capital	139
<b>18. Principaux actionnaires</b>		
	18.1. Actionnaires détenant plus de 5% du capital	192
	18.2. Existence de droits de vote différents	192
	18.3. Détention ou contrôle de l'émetteur, directement ou indirectement	192
	18.4. Accord connu de l'émetteur dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	n.a.
<b>19. Opérations avec des apparentés</b>		
142		

<b>20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats</b>		
	20.1. Information financière historique	6-7
	20.2. Information financière pro forma	6-7
	20.3. États financiers	87-172
	20.4. Vérification des informations historiques annuelles	227
	20.4.1. Attestation de vérification des informations historiques annuelles	n.a.
	20.4.2. Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	n.a.
	20.4.3. Sources des informations non vérifiées par les contrôleurs légaux	n.a.
	20.5. Dates des dernières informations financières	
	20.5.1. Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	231
	20.6. Informations financières intermédiaires	
	20.6.1. Informations trimestrielles ou semestrielles vérifiées	n.a.
	20.6.2. Informations trimestrielles ou semestrielles non vérifiées	n.a.
	20.7. Politique de distribution de dividende	84
	20.7.1. Montant des dividendes par action	7/69
	20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrages	n.a.
	20.9. Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	n.a.
<b>21. Informations complémentaires</b>		
	21.1. Capital social	
	21.1.1. Montant du capital souscrit	182
	21.1.2. Actions non représentatives du capital	n.a.
	21.1.3. Nombre, valeur comptable et valeur nominale d'actions détenues par l'émetteur	190
	21.1.4. Montant des valeurs mobilières donnant accès au capital	182-189
	21.1.5. Informations sur les conditions régissant les droits d'acquisition sur titres émis mais non libérés	n.a.
	21.1.6. Informations sur le capital de membres du groupe objet d'une option	n.a.
	21.1.7. Historique du capital	93/191
	21.2. Actes constitutif et statuts	
	21.2.1. Objet social	179
	21.2.2. Résumé des statuts	180-181
	21.2.3. Description des droits et privilèges	180-181
	21.2.4. Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	180-181
	21.2.5. Description des conditions de convocation aux assemblées	180-181
	21.2.6. Dispositions des statuts relatives au contrôle de la société	n.a.
	21.2.7. Disposition fixant les seuils au-dessus duquel toute participation doit être rendue publique	180-181
	21.2.8. Description de conditions régissant les modifications de capital	182-186
<b>22. Contrats importants</b>		
n.a.		
<b>23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>		
n.a.		
	23.1. Déclarations d'expert	n.a.
	23.2. Information provenant de tiers	n.a.
<b>24. Documents accessibles au public</b>		
179/228-231		
<b>25. Informations sur les participations</b>		
121-122		

# Table de concordance du rapport financier annuel

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. Comptes annuels</b>		147-172
<b>2. Comptes consolidés</b>		86-143
<b>3. Rapport de gestion</b>		
	3.1. Chiffres Clés	6-7
	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	60-81
	3.3. Facteurs de risques	134-137/212-214/223-226
	3.4. Indications sur l'utilisation des instruments financiers par l'entreprise	78-81
	3.5 Tableau des délégations de compétence en cours accordées au Directoire dans le domaine des augmentations du capital	182
	3.6 Informations concernant le capital et les droits de vote	179-181
	3.6.1 La structure du capital	192
	3.6.2 Les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions	179-181
	3.6.3 Les franchissements de seuils notifiés	179-181/192
	3.6.4 La liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux	181
	3.6.5 Les mécanismes de contrôle dans un système d'actionnariat du personnel	n.a.
	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	182/217
	3.6.7 Les règles applicables à la nomination des mandataires sociaux	200/216-222
	3.6.8 Les pouvoirs du Directoire, en particulier l'émission ou le rachat d'actions	182/217
	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	78/126/138
	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	209
	- Salariés	n.a.
	3.6.11 Les opérations sur actions propres	189-190
<b>4. Personnes responsables</b>		
	4.1. Personnes responsables des informations contenues dans le rapport financier annuel	231
	4.2. Déclaration des personnes responsables du rapport financier annuel	231
<b>5. Rapports des contrôleurs légaux</b>		
	5.1. Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	173
	5.2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	144

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 2006 établis en application des normes comptables IFRS, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux y afférent, figurant en pages 37-106 du document de référence 2006 déposé auprès de l'AMF le 13 mars 2007.
- Le rapport de gestion et les comptes consolidés de l'exercice 2007 établis en application des normes comptables IFRS, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux y afférent, figurant en pages 76-164 du document de référence 2007 déposé auprès de l'AMF le 10 avril 2008.

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 18 mars 2009.

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







Conseil, création et réalisation :

 **TERRE DE SIENNE**

Crédits photos :

Couverture : photothèque d'Unibail-Rodamco – Frank Barylko/P. 1 : Frank Barylko/P. 2 : Christophe Lebedinsky/P. 3 : Christophe Lebedinsky/P. 4 : Martin Bureau/P. 5 : Arnauld Duboys-Fresney/Christophe Lebedinsky/P. 6-7 : Martin Bureau/P. 8-9 : Jean-Paul Viguière S.A. d'Architecture/P. 10-11 : Martin Bureau/P. 12 : Martin Bureau/P. 14-15 : photothèque d'Unibail-Rodamco/P. 16-17 : Ana Eriksson – photothèque d'Unibail-Rodamco – Martin Bureau/P. 18 : Frank Barylko – Martin Bureau/P. 19 : Jana Eriksson/P. 20-21 : Brigitte Cavanagh – Depaule et Associés – PAD – Asylum – L'Autre Image – Racines/P. 22-23 : Christophe Lebedinsky – photothèque d'Unibail-Rodamco/Martin Bureau/P. 24-25 : photothèque d'Unibail-Rodamco – Christophe Lebedinsky/P. 26-27 : Bernard Collet – Martin Bureau – Frank Barylko – Yellow Korner – Move Me – Colorii – Macaronde – Woko – La Rose Marie-Claire © Grégoire Korganow/P. 28 : Jana Eriksson/P. 30-31 : Frank Barylko/P. 32-33 : photothèque d'Unibail-Rodamco – René de Wit/P. 34-35 : photothèque d'Unibail-Rodamco – Hans Ekestang – Jana Eriksson/P. 36-37 : photothèque d'Unibail-Rodamco – René de Wit/P. 38-39 : photothèque d'Unibail-Rodamco/P. 40-41 : Paul Maurer – Fabrice Rambert – Paul Maurer/P. 42-43 : Manuel Madelaine/P. 44 : Frank Barylko/P. 46-57 : photothèque d'Unibail-Rodamco/P. 58 : Hans Ekestang/4<sup>e</sup> de couverture : Manuel Madelaine.

Ce document a été imprimé sur un papier couché 100 % recyclable et biodégradable, fabriqué à partir de pâtes blanchies ECF (*Elemental Chlorine Free*) dans une usine européenne certifiée ISO 9001 (pour sa gestion de la qualité), ISO 14001 (pour sa gestion de l'environnement), PEFC (pour l'utilisation de papiers issus de forêts gérées durablement) et accréditée OHSAS 18001 (pour la sécurité et la santé).





## unibail-rodamco

7, place du Chancelier-Adenauer  
CS 31622 - 75772 Paris Cedex 16

France

Tél. : +33 (0)1 53 43 74 37

Fax : +33 (0)1 53 43 74 38

[www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)