

# 2010

Rapport d'activité et de développement durable

unibail·rodamco

## Corporate

- 04 Profil
- 06 Message du Président
- 08 Message du Président du Conseil de Surveillance
- 10 Performance 2010
- 12 Bourse et actionariat
- 14 Gouvernance d'entreprise et gestion des risques

## Stratégie

- 18 Stratégie et rapport d'activité
- 22 Investissements & cessions
- 24 Développement
- 26 Ressources financières
- 28 Ressources humaines

## Activités

- 32 France
- 34 Pays-Bas
- 36 Pays nordiques
- 38 Europe centrale
- 40 Autriche
- 42 Espagne
- 44 Bureaux
- 46 Congrès & Expositions

## Développement durable

- 50 Une stratégie globale et des objectifs ambitieux
- 52 Systèmes de management environnemental
- 54 Présentation des actifs certifiés BREEAM en 2010
- 56 Coopérer dans le domaine environnemental
- 60 Climat, émissions et consommation énergétique
- 64 Une approche rationnelle et responsable des risques et des ressources
- 68 Favoriser le dialogue et renforcer les relations
- 70 Promouvoir l'égalité et la diversité
- 72 Une entreprise citoyenne

## Comptes

- 76 Portefeuille
- 90 Rapport de gestion et résultats 2010
- 116 Développement durable
- 140 Comptes consolidés
- 198 Comptes sociaux
- 228 Renseignements juridiques
- 268 Rapport du Président du Conseil de Surveillance

# Les 4 piliers de la performance

Des équipes talentueuses, des actifs exceptionnels,  
des expériences inoubliables, des opérations d'envergure



# Le Leadership

Des équipes impliquées, une performance solide

## Corporate

- 04 Profil
- 06 Message du Président
- 08 Message du Président du Conseil de Surveillance
- 10 Performance 2010
- 12 Bourse et actionariat
- 14 Gouvernance d'entreprise et gestion de risques

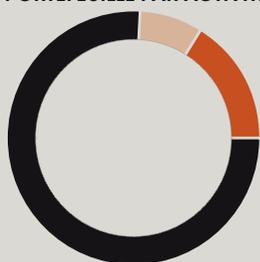
## Profil

**Unibail-Rodamco est le leader européen de l'immobilier commercial coté, propriétaire d'un portefeuille de 24,5 milliards d'euros au 31 décembre 2010.**

### Une stratégie claire

Le Groupe est doté d'un positionnement unique sur trois niches du secteur immobilier : les centres commerciaux, les bureaux, et les centres des congrès-expositions. Les grands centres commerciaux de qualité situés dans les principales métropoles d'Europe à pouvoir d'achat élevé et à larges zones de chalandise sont au cœur de la stratégie du Groupe. Sa stratégie d'investissement cible des actifs disposant d'un potentiel de réversion significatif pouvant être capturé grâce aux savoir-faire en matière de gestion des actifs du Groupe et d'opportunités de développement tels que des extensions et des rénovations. Au 31 décembre 2010, le Groupe est propriétaire de 88 centres commerciaux, dont 54 reçoivent plus de 6 millions de visites par an.

PORTEFEUILLE PAR ACTIVITÉ\*



■ Centres commerciaux 76 %  
■ Congrès-Expositions 8 %  
■ Bureaux 16 %

### Une vocation de création de valeur

Les 1 600 collaborateurs d'Unibail-Rodamco créent de la valeur pour les actionnaires du Groupe grâce à une intégration verticale des métiers qui combine tous les aspects de la gestion d'actifs immobiliers, de l'investissement et du développement.

Afin de les rendre plus attractifs et attirer plus de visiteurs, le Groupe renforce continuellement l'attractivité de ces actifs en renouvelant l'offre commerciale et l'expérience shopping. Présent dans 12 pays de l'Union européenne, le Groupe est un partenaire évident pour toute enseigne qui cherche à pénétrer ou à se développer sur ces marchés.

Unibail-Rodamco est aussi un acteur clé sur le marché parisien des bureaux, où il se concentre sur les immeubles modernes et efficaces de plus de 10 000 m<sup>2</sup>, essentiellement à Paris où la demande est forte en raison d'une pénurie d'immeubles neufs de qualité et de l'obsolescence de l'offre existante. Les investissements sur ce segment sont liés aux opportunités de développement et de rénovation.

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

Les projets de développement de nombreux centres commerciaux et d'immeubles de bureaux à Paris augurent de la croissance future. À fin 2010, les projets de développement représentaient 1,33 million de mètres carrés GLA pour un coût total d'investissement estimé à 6,6 milliards d'euros.

PORTEFEUILLE PAR RÉGION\*



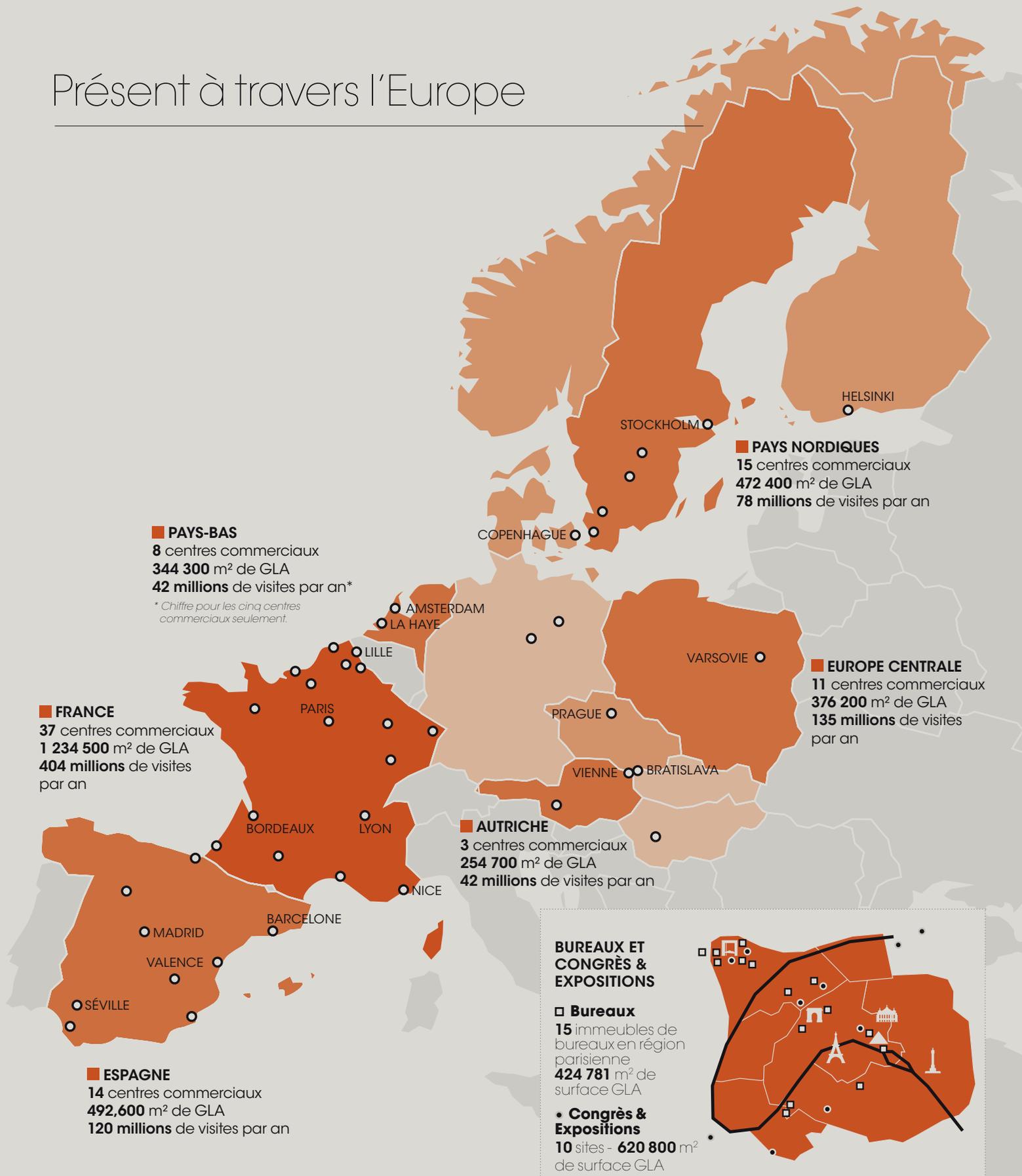
■ France Bureaux 14 %  
■ France Commerces 41 %  
■ France Congrès-Expositions 8 %  
■ Pays-Bas 7 %  
■ Pays nordiques 9 %  
■ Espagne 8 %  
■ Europe centrale 7 %  
■ Autriche 6 %

\* Au 31 décembre 2010, en valeur, droits et frais inclus.

### Un groupe financièrement solide

Unibail-Rodamco est coté sur Euronext Paris (CAC 40) et Amsterdam (AEX). Le Groupe est membre de l'indice Dow Jones EURO STOXX 50 ainsi que des indices de notation du DJSI (Monde et Europe) et du FTSE4Good. Le Groupe bénéficie d'une structure financière solide avec un ratio d'endettement rapporté à la valeur de son patrimoine de 37 %. Il dispose de la notation de crédit la plus forte de son secteur avec une notation « A » de la part des agences Standard & Poor's et Fitch.

## Présent à travers l'Europe



# 06

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010  
CORPORATE



# Message du Président

**Guillaume Poitrinal**, Président du Directoire

En 2010, Unibail-Rodamco s'est profondément transformé. Les activités du Groupe ont enregistré de bons résultats dans un environnement macroéconomique instable. Les cessions d'actifs non stratégiques ont été supérieures aux prévisions et les projets de développement ont pris de l'ampleur. Grâce à une approche extrêmement rigoureuse du financement et des opérations, le Groupe a pu procéder en octobre à une distribution exceptionnelle de 20 € par action, tout en dégagant un résultat net récurrent conforme aux attentes, à 9,27 € par action.

En 2010, Unibail-Rodamco a maintenu, voire renforcé, sa stratégie de recentrage sur les centres commerciaux affichant un fort potentiel de croissance, c'est-à-dire des actifs de premier ordre, bien situés et importants attirant plus de six millions de visites par an. Les actifs dont le potentiel de croissance est moindre, essentiellement les bureaux rénovés et les petits centres commerciaux, ont été cédés pour un montant total de 1,5 Md€. Le Groupe envisage de céder 2,5 à 3,0 Md€ supplémentaires d'actifs non stratégiques entre 2011 et 2013.

Tout au long de l'année, le Groupe a eu accès à des sources de financement diversifiées, et ce à des taux historiquement très attractifs. C'est dans ce cadre que le Groupe a pu distribuer à titre exceptionnel 1,8 Md€ à ses actionnaires, un montant équivalent aux recettes nettes des cessions effectuées depuis la fusion de 2007.

Unibail-Rodamco a mis l'accent sur la politique de *re-designing*, *re-tenanting* et *re-marketing* de ses centres commerciaux. Le programme de « métamorphose » visant les plus importants centres du Groupe s'est décliné selon différents axes : création d'environnements innovants contribuant à faire du shopping une expérience polysensorielle, introduction d'enseignes différenciantes et nouveaux services en ligne.

Grâce à une stratégie de gestion dynamique, les résultats ont été à la hauteur des attentes : la fréquentation et les ventes dans l'ensemble du portefeuille ont augmenté, ce qui s'est traduit par une hausse des revenus locatifs.

Les projets de développement constituent l'un des principaux vecteurs de la croissance future. En 2010, les projets majeurs de rénovation et d'extension de La Part-Dieu, La Maquinista et Donau Zentrum ont été menés à bien ; des projets de rénovation de grande ampleur ont été initiés dans trois grands centres commerciaux (Forum des Halles, Party 2 et Täby Centrum) ; la construction de Confluence et de SO Ouest s'est poursuivie à un rythme soutenu ; enfin les travaux de la tour Majunga ont commencé à La Défense. Les projets de centres commerciaux Aéroville et Mall of Scandinavia ainsi que la tour Phare ont bien avancé et le Groupe détient l'exclusivité pour plusieurs projets d'envergure, comme le projet de bureaux Trinity et le centre commercial Les Trois Pays.

Les problématiques environnementales sont désormais parfaitement intégrées dans les processus décisionnels et opérationnels du Groupe, comme en témoignent les notes BREEAM obtenues par nos plus récentes réalisations.

Bien qu'ayant livré de nombreux projets, le Groupe a réussi à accroître son pipeline de développement en 2010. Celui-ci représente aujourd'hui environ 6,6 Md€ d'investissement futur, principalement composé de projets de grands centres commerciaux et d'immeubles de bureaux premium visant des taux de rentabilité élevés.

La surperformance des actifs existants et l'existence d'un pipeline de projets passionnants gérés par une équipe d'experts talentueux, nous permettent d'envisager l'avenir avec confiance.



## Message du Président du Conseil de Surveillance

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

### **Malgré une conjoncture économique toujours difficile en 2010, Unibail-Rodamco a continué d'enregistrer d'excellents résultats.**

Non seulement les performances opérationnelles ont fait preuve d'une remarquable résistance, mais le Groupe a également été à même de procéder à une distribution exceptionnelle de 20 € par action en octobre 2010. Ce bilan atteste du bien-fondé de la stratégie que le Directoire a élaborée lors de la formation d'Unibail-Rodamco en 2007. En 2010, le Groupe a continué de se recentrer sur son portefeuille de grands centres commerciaux, des progrès qui confirment la pertinence de la stratégie mise en œuvre et qui permettent d'envisager l'avenir avec sérénité.

En 2010, le Conseil de Surveillance s'est employé à respecter et consolider les dispositifs d'Unibail-Rodamco en matière de gouvernance et, à cet égard, le Groupe continue de se conformer à toutes les recommandations énoncées dans le code AFEP-MEDEF sur le gouvernement d'entreprise (Le Code). En outre, conformément à la nouvelle réglementation française sur la parité hommes-femmes au sein des Conseils de Surveillance et aux nouvelles recommandations de l'AFEP-MEDEF en la matière, ajoutées au Code en avril 2010, le Conseil de Surveillance a procédé à un examen approfondi de sa composition actuelle et de ses compétences. À la suite de cette analyse initiée fin 2009, les candidatures au poste de membre du Conseil de Surveillance de trois personnes, dont une femme, seront soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires en avril 2011. Le Conseil de Surveillance saisit cette occasion pour remercier Jacques Dermagne et Jos Westerburgen qui ont quitté le Conseil de Surveillance lors de l'Assemblée Générale d'avril 2010, et leur exprimer sa reconnaissance pour leur importante contribution.

En 2010, le Conseil de Surveillance s'est réuni sept fois, son Comité d'Audit quatre fois et son Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations six fois. Dans le cadre de son séminaire stratégique annuel, le Conseil de Surveillance s'est réuni à Stockholm. Ses membres ont ainsi eu l'occasion de s'entretenir avec l'équipe de direction régionale et de visiter les principaux actifs suédois d'Unibail-Rodamco, dont Nacka Forum, l'un des centres commerciaux les plus performants de Stockholm, et le site du futur « Mall of Scandinavia » qui, une fois achevé, sera le plus grand centre commercial régional dans les Pays nordiques. Ce séminaire a également constitué une excellente occasion pour le Directoire et le Conseil de Surveillance d'avoir des échanges constructifs et enrichissants sur l'évolution du secteur et du marché, les tendances économiques, le positionnement et la stratégie d'Unibail-Rodamco, ainsi que sur les projets en développement du Groupe.

Comme en 2010, Unibail-Rodamco s'est fixé des objectifs ambitieux pour 2011 et les années qui suivront. Objectifs qu'il entend bien réaliser en s'appuyant sur la stratégie solide mise en œuvre par le Directoire, sur la mobilisation de ses collaborateurs, et sur les compétences de son personnel d'encadrement. Le Conseil de Surveillance tient d'ailleurs à remercier l'ensemble des collaborateurs du Groupe pour leur précieuse collaboration en 2010.



**DE GAUCHE À DROITE :** M. FRANÇOIS JACLOT ; M. BART R. OKKENS ; M. HENRI MOULARD ; M. ROBERT TER HAAR.  
M. YVES LYON-CAEN ; M. FRANS J.G.M. CREMERS ; M. JEAN-LOUIS LAURENS ; M. ROBERT F.W. VAN OORDT ; M. ALEC PELMORE ; M<sup>ME</sup> MARY HARRIS.

## Performance 2010

Unibail-Rodamco a dévoilé des **résultats encourageants en 2010** avec une activité des commerçants, une fréquentation des centres et une progression des loyers en surperformance par rapport au marché. L'arrivée de nouvelles enseignes internationales s'accélérait partout. Les centres qui ont été récemment rénovés et étendus rencontrent un succès qui dépasse les attentes. Cette réussite est de bon augure pour les nombreux chantiers en cours. Le marché des bureaux au cœur de Paris et à La Défense, où se situent la plupart des biens du Groupe, s'est fortement redressé, notamment pour des actifs modernes et efficaces. Le portefeuille de projets de développement s'est encore accru et occupe la première place du secteur. Il constituera un vecteur important de création de valeur, compte tenu notamment de conditions de financement favorables sécurisées pour l'avenir.

**L'actif net réévalué triple net EPRA (ANR)** du Groupe s'élève à 124,60 €/action au 31 décembre 2010. Sans l'effet de la distribution exceptionnelle de 20 €/action, la croissance de l'ANR par action aurait **atteint + 15 %**, sous l'effet de la compression des taux de rendement et de la hausse des loyers sous-jacents. **La valeur du patrimoine du Groupe droits inclus s'élève au 31 décembre 2010 à 24,5 Md€**, alors que **les taux de rendement initiaux** s'élèvent en moyenne à 5,7 % pour les centres commerciaux et à 6,6 % pour les bureaux occupés. **L'actif net réévalué de continuation**, ne prenant pas en compte les droits de mutation, ni les impôts différés, dans une logique de poursuite de l'activité, **atteint 136,50 €/action**.

**La croissance de 0,9 % du résultat net récurrent par action (RNRPA) atteinte en 2010** est en ligne avec les projections. La performance est en réalité encore plus impressionnante compte tenu de l'impact dilutif d'évènements non budgétés : le remboursement de capital de 1,8 Md€ aux actionnaires le 12 octobre 2010, l'accélération du programme de cessions à des taux de rendement supérieurs au coût marginal de la dette et le retard de 5 mois pris pour finaliser l'acquisition du portefeuille de Simon-Ivanhoe.

Le Groupe a l'intention de proposer à l'Assemblée Générale qui se tiendra en avril 2011 une distribution de 8 €/action et entend maintenir ce niveau minimum sur les prochaines années.

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

2009	1 257
2010	1 257

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

2009	9,19
2010	9,27

### DISTRIBUTION PAR ACTION (en euros)

2009	8,00
2010	Distribution exceptionnelle 20,00
2010	Distribution courante* 8,00

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

**REVENUS LOCATIFS NETS**

(en millions d'euros)		2010	2009	Croissance %	Évolution à périmètre constant %
Centres commerciaux	France	481	454	5,9 %	0,8 %
	Pays-Bas	105	143	-26,5 %	1,6 %
	Pays nordiques	95	90	5,3 %	-0,6 %
	Espagne	123	120	2,8 %	2,3 %
	Europe centrale	90	73	23,5 %	3,6 %
	Autriche	67	62	8,5 %	3,6 %
	<b>Loyers nets</b>	<b>961</b>	<b>942</b>	<b>2,1 %</b>	<b>1,4 %</b>
Bureaux	France	174	179	-2,9 %	3,9 %
	Autres	33	41	-20,4 %	-7,3 %
	<b>Loyers nets</b>	<b>206</b>	<b>220</b>	<b>-6,2 %</b>	<b>2,2 %</b>
Congrès-Expositions	<b>Loyers nets</b>	<b>90</b>	<b>96</b>	<b>-6,1 %</b>	<b>-6,1 %</b>
<b>Total</b>	<b>Loyers nets</b>	<b>1 257</b>	<b>1 257</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,8 %</b>

**CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS**

(en millions d'euros)	2010	2009	Croissance %	Évolution à périmètre constant %
<b>Loyers nets</b>	<b>1 257</b>	<b>1 257</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,8 %</b>
Ajustement de juste valeur et résultat de cession	1 806	-2 293		
Résultat net part du Groupe	2 188	-1 468		
dont résultat net récurrent part du Groupe	848	836	1,4 %	
<b>Résultat net récurrent par action</b>	<b>9,27 €</b>	<b>9,19 €</b>	<b>0,9 %</b>	
<b>Distribution courante par action*</b>	<b>8,00 €</b>	<b>8,00 €</b>		
<b>Distribution exceptionnelle par action</b>	<b>20,00 €</b>			

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

**ACTIF NET RÉÉVALUÉ**

(€/action)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Actif réévalué triple net selon l'EPRA	124,60	128,20
Actif net réévalué de continuation	136,50	138,30

## Bourse et actionnariat

### Actionnariat

Cotée à la Bourse de Paris depuis 1972, Unibail-Rodamco est membre de l'indice CAC40 depuis le 18 juin 2007. Au 31 décembre 2010, sa capitalisation boursière était de 13,6 Md€<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. Depuis le 8 février 2010, Unibail-Rodamco est entré dans l'indice Dow Jones Euro Stoxx 50.

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 2011, 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 4 % et 8 %<sup>2</sup>, sont notamment APG et Cohen & Steers.

### 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. En particulier, elle intègre la distribution exceptionnelle de 20 € par action réalisée le 12 octobre 2010, prenant la forme d'un remboursement de prime d'apport.

Le TSR annualisé des actions Unibail-Rodamco incluant les dividendes (ou toute autre distribution) réinvestis s'élève à :

- 18,5 % par an, sur la période de dix ans entre le 31 décembre 2000 et le 31 décembre 2010, contre - 1,6 % pour le CAC40 et 10,3 % pour l'indice EPRA<sup>3</sup> des foncières européennes (zone euro).

- 15,5 % par an, pour la période entre le 28 avril 2005<sup>4</sup> et le 31 décembre 2010, contre 3,1 % pour le CAC40 et 4,4 % pour l'indice EPRA des foncières européennes (zone euro).
- 16,3 % par an, sur 2010, contre 0,4 % pour le CAC40 et 14,7 % pour l'indice EPRA des foncières européennes (zone euro).

### Volumes négociés

En 2010, le volume journalier des titres Unibail-Rodamco a légèrement diminué avec en moyenne un volume de 443 000 actions négociées quotidiennement, contre 450 000 actions négociées en 2009. Les capitaux moyens journaliers négociés se sont élevés à 64,3 M€ en 2010, contre 54,0 M€ en 2009.

### Distribution – agenda 2011

La politique actuelle d'Unibail-Rodamco est de distribuer aux actionnaires entre 85 % et 95 % du résultat net récurrent de l'exercice. Dans ce cadre, il sera proposé à l'Assemblée Générale du 27 avril 2011 une distribution de 8 €<sup>5</sup> par action ou titre de l'exercice 2010. Le montant de la distribution proposée est stable par rapport à l'exercice 2009 en dépit des impacts négatifs de la distribution exceptionnelle de 20 € par action et des cessions réalisées. Soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale, la distribution finale de 8 € sera payée le 10 mai 2011.

1 - Y compris 9 677 ORA existantes au 31 décembre 2010.

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

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

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

5 - Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale.

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

Crédit Agricole – Caisse d'Épargne Investor Services (CACEIS)  
Service Émetteurs-Assemblées  
14, rue Rouget de Lisle - 92862 Issy-les-Moulineaux Cedex 9 – France  
Tél. : +33 (0)1 57 78 34 44  
Fax : +33 (0)1 57 78 34 00

#### Contact service Relations actionnaires et investisseurs :

Site internet : [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)  
Relations actionnaires individuels :  
[individual-investors@unibail-rodamco.com](mailto:individual-investors@unibail-rodamco.com)  
Tél. : +33 (0)1 53 43 73 13  
Relations investisseurs institutionnels :  
[investors@unibail-rodamco.com](mailto:investors@unibail-rodamco.com)  
Tél. : +33 (0)1 53 43 72 01

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



## PERFORMANCE RELATIVE DE L'ACTION UNIBAIL-RODAMCO<sup>6</sup> (base 100 au 28 avril 2005<sup>7</sup>)



6 - Au 31 décembre 2010.

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

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

# Gouvernance d'entreprise et gestion des risques

---

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

## Conseil de Surveillance

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

Le Conseil de Surveillance a confirmé l'importance en son sein d'assurer une diversité en termes d'expertise, d'âge, de genre et de nationalité. Au 31 décembre 2010, tous ses membres répondaient aux critères d'indépendance définis dans la Charte du Conseil de Surveillance sur la base du Code AFEP-MEDEF sur le gouvernement d'entreprise, hormis M. Henri Moulard, non indépendant, pour lequel la durée cumulée de ses mandats auprès d'Unibail SA, d'Unibail-Rodamco SA et d'Unibail-Rodamco SE combinés excède douze ans depuis mai 2010<sup>2</sup>. Conformément aux recommandations du Code AFEP-MEDEF, le Conseil de Surveillance procède à son autoévaluation annuelle.

## Directoire

Présidé par M. Guillaume Poittrinal, le Directoire se compose de cinq membres. Sa mission consiste à formuler et à exécuter la stratégie du Groupe conformément au profil de risque, à déterminer la structure et le dimensionnement de l'organisation dans un souci d'efficacité, à atteindre les résultats financiers

prévus et à les communiquer de manière adéquate. Le Directoire exerce ses fonctions sous la supervision du Conseil de Surveillance et son action est régie par une Charte qui lui est propre.

## Code d'Éthique

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

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

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

## Directoire

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

### Gestion des risques

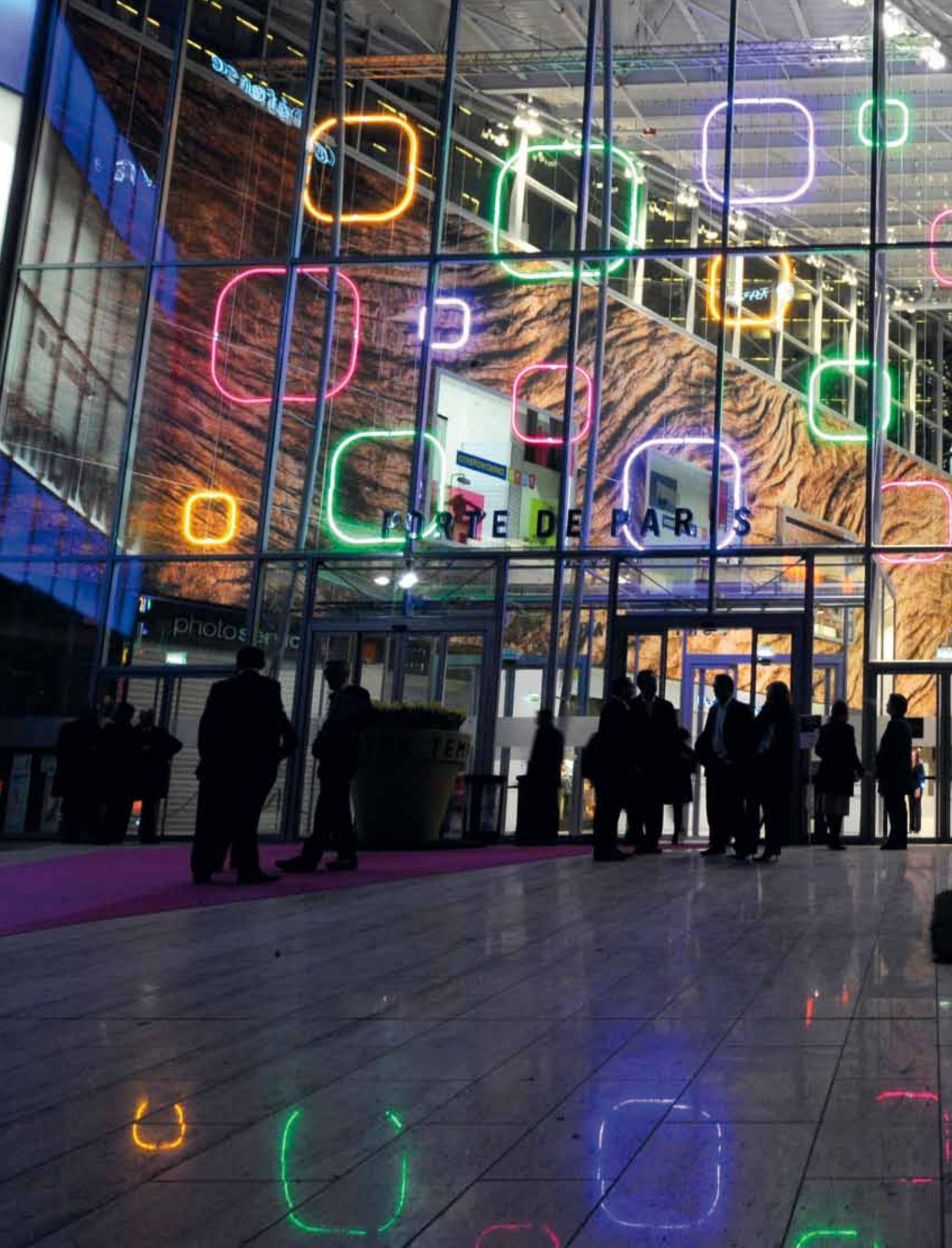
Globalement, la philosophie du Groupe en matière de risques peut être qualifiée de prudente, l'accent étant mis sur la prise en compte des risques inhérents à la nature même de ses activités, tels que la fluctuation de la valeur des actifs, le taux de vacance, la volatilité des loyers ou les risques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

Type de risque	Impact sur le résultat récurrent	Impact sur les fonds propres
Taux d'intérêt + 50 points de base	- 5,5 millions d'euros	-
Couronne suédoise/Euro -10 %	- 1,2 million d'euros	- 41 millions d'euros
Taux de rendement des actifs <sup>3</sup> + 25 points de base	-	- 892 millions d'euros

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

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

- 1 - Le rapport du Président du Conseil de Surveillance et le chapitre Renseignements juridiques fournissent des informations complètes sur la structure de gouvernance du Groupe et sa politique de gestion des risques.
- 2 - Celui-ci est le seul critère que M. Moulard ne respecte pas en matière d'indépendance. Voir le rapport du Président du Conseil de Surveillance pour toute information complémentaire.
- 3 - Sur les centres commerciaux & bureaux (frais et droits de mutation inclus).



PORTE DE PARIS

photos

CONFERENCE

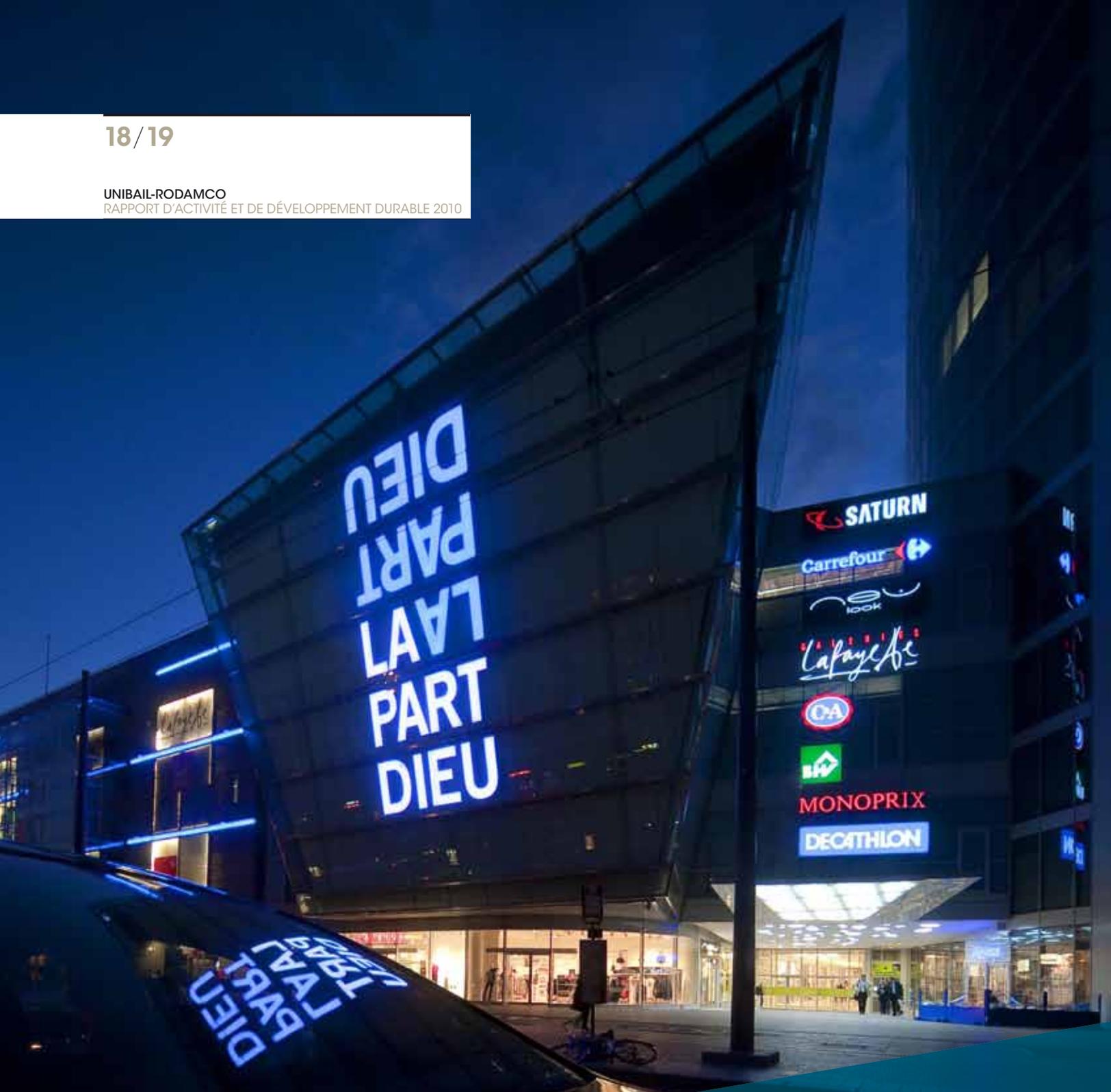
TEMA

# Les Lieux

Parfois mythiques, toujours exceptionnels

## Stratégie

- 18 Stratégie et rapport d'activité
- 22 Investissements & cessions
- 24 Développement
- 26 Ressources financières
- 28 Ressources humaines



## La Part-Dieu, Lyon

UN POSITIONNEMENT UNIQUE SUR TROIS NICHES DU SECTEUR IMMOBILIER : LES CENTRES COMMERCIAUX, LES BUREAUX, ET LES CENTRES DE CONGRÈS-EXPOSITIONS.



# STRATÉGIE & RAPPORT D'ACTIVITÉ

Grâce à une gestion dynamique du portefeuille et à une stratégie opérationnelle efficace et intégrée, toutes les activités d'Unibail-Rodamco ont généré des résultats positifs en 2010. Toujours difficile, le contexte économique s'est néanmoins amélioré par rapport à l'an dernier.

## Différenciation : la clé du succès

Dans ses centres commerciaux, le Groupe cherche à procurer à ses visiteurs une expérience unique et à faire du shopping un moment de plaisir. Dans le cadre de cette stratégie, Unibail-Rodamco œuvre à l'amélioration continue et à la différenciation de l'expérience shopping au travers d'une politique de *re-designing*, *re-tenanting* et *re-marketing*. Le Groupe est donc particulièrement attentif à la conception, à l'ambiance et à l'animation de ses centres commerciaux, à la qualité et à la diversité des enseignes ainsi qu'à l'éventail des services proposés aux clients.

## Originalité et rotation des enseignes : un outil de différenciation

Désireux de proposer à ses clients les concepts commerciaux les plus performants et les plus innovants, le Groupe recherche activement les enseignes à fort potentiel aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Asie, et leur offre un tremplin de développement en Europe au travers de son réseau de centres commerciaux de premier plan. Des marques internationales différenciantes, telles que Hollister, Forever 21 ou Kiehl's, ont ainsi choisi Unibail-Rodamco pour ouvrir leurs premières boutiques européennes en

centre commercial. Plus significatif encore, des enseignes prestigieuses solidement implantées dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco, à l'image d'Apple, de Desigual et de G-Star, ont choisi de s'appuyer sur le portefeuille du Groupe pour bâtir leur politique de développement européenne. En 2010, les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco ont fait l'objet d'une forte demande de surface locative, en particulier de la part d'enseignes nationales et internationales qui ont de nouveau manifesté une volonté d'expansion à partir du quatrième trimestre.

## Améliorer l'expérience shopping avec les nouvelles technologies

Le programme *Welcome Attitude*, un des piliers de la stratégie de service client d'Unibail-Rodamco, vise à assurer le confort des visiteurs lors de leurs déplacements dans et vers les centres commerciaux du Groupe. L'association de senteurs, de fonds sonores et d'effets lumineux contribue à créer une ambiance agréable et à faire du shopping une expérience multisensorielle et un moment de plaisir. En 2010, le Groupe s'est attaché à offrir aux visiteurs la même qualité de services lors de leurs déplacements « virtuels », en créant une équipe dédiée aux réseaux sociaux, aux sites Internet et aux applications iPhone. Les clients bénéficient désormais d'un service d'information en temps réel, qu'il s'agisse de se repérer sur un plan interactif ou d'être informé des ouvertures de magasins ou des offres spéciales.

---

## Stratégie

>>> Autre nouveauté qui a rencontré du succès en 2010 : l'introduction d'une stratégie de relation client construite autour des cartes cadeaux et cartes de fidélité. Ces cartes cadeaux offrent plus de flexibilité à l'acheteur et plus de choix au bénéficiaire, qui peut les utiliser dans toutes les boutiques d'un même centre commercial, voire dans plusieurs centres d'Unibail-Rodamco dans une même région. Les détenteurs des cartes de fidélité peuvent accéder à divers avantages : ventes privées, offres spéciales, conseils de coaches en shopping et en relooking.

### Des événements exclusifs et des partenariats dynamiques

Les équipes spécialisées dans les domaines de l'événementiel, du marketing et des partenariats avec les marques ont été étoffées afin de capitaliser sur la taille et la diversité géographique du portefeuille et de proposer dans les centres européens du Groupe des événements exclusifs et prestigieux. Des efforts importants ont été déployés pour bâtir des partenariats efficaces avec différentes enseignes, spécialisées notamment dans les loisirs et le divertissement. C'est dans cet esprit que 32 centres du Groupe dans huit pays européens se sont associés à Elite Model Look pour organiser des castings visant à découvrir les top models de demain. Des ateliers de mode et de maquillage, prolongement idéal de cet événement prestigieux, ont également contribué au succès de cette opération.

### Des rénovations et extensions au service de la croissance

Le programme de rénovations et d'extensions du Groupe est l'un des principaux vecteurs de cette politique de différenciation. En 2010, les centres de Donau Zentrum, La Part-Dieu et La Maquinista ont finalisé des projets extrêmement ambitieux, dont les retombées ont été immédiates en termes de ventes et de fréquentation. Les enseignes elles-mêmes contribuent au caractère novateur des centres du Groupe en choisissant de lancer leurs nouveaux concepts dans les centres d'Unibail-Rodamco.

### Enclencher une dynamique vertueuse entre fréquentation, ventes et loyers

La politique de *re-designing*, *re-tenanting* et *re-marketing* crée une dynamique vertueuse. Couplée à une offre de services innovante, un environnement plus accueillant, la présence d'enseignes exclusives et prestigieuses, nationales et internationales, permet en effet d'accroître la fréquentation et donc les ventes, d'attirer ainsi les marques les plus réputées et d'augmenter les loyers. En 2010, cette stratégie opérationnelle a permis au Groupe de surperformer les indices nationaux dans toutes les régions et d'afficher une hausse des ventes des commerçants et de la fréquentation des centres de 3,0 % et 1,1 % respectivement en rythme annuel, ainsi qu'une progression moyenne de 18,3 % des loyers lors du renouvellement et de la recommercialisation des baux en 2010.





## Donau Zentrum, Vienne

UN PARTENAIRE NATUREL POUR TOUTE ENSEIGNE QUI CHERCHE À ENTRER  
OU À SE DÉVELOPPER EN EUROPE CONTINENTALE.

FISKETORVET

**Fisketorvet, Copenhague**

UNE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT QUI CIBLE LES GRANDS CENTRES COMMERCIAUX SITUÉS DANS LES PRINCIPALES MÉTROPOLIS EUROPÉENNES  
AU POUVOIR D'ACHAT ÉLEVÉ ET AUX ZONES DE CHALANDISE ÉTENDUES.

UNE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT QUI CIBLE LES GRANDS CENTRES COMMERCIAUX SITUÉS DANS LES PRINCIPALES MÉTROPOLIS EUROPÉENNES

# INVESTISSEMENTS & CESSIONS

## Une gestion active du portefeuille

En 2010, le faible niveau des taux d'intérêt a suscité un regain d'intérêt pour l'investissement immobilier. Malgré une conjoncture économique incertaine en Europe, les grands acteurs institutionnels, mais aussi les particuliers, ont été attirés par la solidité des revenus générés par l'immobilier commercial de qualité, qui sont indexés sur l'inflation, et par des rendements nettement supérieurs à ceux des emprunts d'État. Globalement, le secteur a drainé un important volume de capitaux et les taux de rendements nets se sont inscrits en baisse. Le montant des investissements dans l'immobilier commercial en Europe a excédé 102 Md€ en 2010, soit une hausse de plus de 48 % par rapport à 2009. Les investisseurs semblent avoir privilégié les pays d'Europe de l'Ouest dotés des fondamentaux économiques les plus solides, en premier lieu l'Allemagne, la France et la Suède. Le rebond de la demande, couplé à la raréfaction des biens de qualité, a incité les investisseurs à se tourner vers des actifs commerciaux légèrement plus risqués sur les principaux marchés européens.

Dans ce contexte, Unibail-Rodamco a conservé une approche rigoureuse en matière d'investissements et de cessions, pratiquant par ailleurs une politique de veille active. Le Groupe a intensifié les cessions d'actifs n'étant plus considérés comme stratégiques, réalisant un montant de cession net de droits total de 1,1 Md€, essentiellement des centres commerciaux de petite taille et des magasins situés dans des artères commerçantes. Conformément à sa stratégie dans l'immobilier de bureaux, un montant de cession net de droits de

462 M€ a par ailleurs été réalisé par le Groupe en 2010. La plupart des cessions ont été réalisées aux Pays-Bas et en France. Le prix de vente de ces différents actifs fait ressortir une prime moyenne de 10,5 % par rapport aux dernières valeurs d'expertise.

Une partie de ces produits a servi à financer l'acquisition du portefeuille Simon-Ivanhoe pour la somme de 715 M€. Dans le cadre de cette transaction, le Groupe a acquis trois grands centres commerciaux à Varsovie et en région parisienne ainsi que cinq projets de développement (via une société détenue à 50-50 avec les vendeurs). Parallèlement, Unibail-Rodamco a étudié plusieurs dossiers d'acquisition, mais aucun ne présentait de rendements satisfaisant les exigences financières du Groupe. Celui-ci a donc choisi pour l'instant d'allouer ses ressources à des projets qui répondent à ses critères de rentabilité. Facteur positif toutefois, après deux années de repli, la valeur des actifs de première qualité est repartie à la hausse.

Depuis la fusion, le produit net des cessions s'élève désormais à 2,0 Md€. Cette rationalisation du portefeuille se poursuivra au cours des prochaines années, le Groupe ayant identifié quelque 2,5 à 3,0 Md€ d'actifs non stratégiques susceptibles d'être vendus. Unibail-Rodamco met en œuvre en parallèle une politique de veille active, cherchant toujours à acquérir des actifs et des projets en ligne avec sa stratégie.

## DÉVELOPPEMENT

### Les projets de développement, un vecteur de croissance à long terme

Au travers de nombreux projets de développement et d'extension, le Groupe mène une politique de croissance interne dynamique et créatrice de valeur. Au cours des deux dernières années, Unibail-Rodamco a pu renégocier les droits à construire et les coûts de construction de différents projets afin de refléter l'évolution des conditions de marché et de satisfaire ses critères très stricts de rentabilité. Le Groupe a également mis en œuvre des accords de partenariat et des clauses d'intérêt afin d'aligner les intérêts des différentes parties et répondre aux seuils de rentabilité exigés.

À titre d'exemple, le projet Aéroville, centre commercial en région parisienne, a été reconfiguré pour satisfaire les nouveaux objectifs financiers. La réalisation du nouveau projet a été confiée à l'architecte Philippe Chiambaretta. Le permis de construire de ce programme – séduisant et plus rationnel – a été obtenu fin 2010. Cette politique d'analyse systématique a également conduit le Groupe à revisiter les projets SO Ouest (un programme mixte commerces-bureaux) et Majunga (immeuble de bureaux dans le quartier de La Défense à Paris), aujourd'hui en cours de construction.

La reconfiguration de ces projets témoigne aussi de la prise en compte des problématiques environnementales. Unibail-Rodamco s'engage à obtenir des performances environnementales élevées pour tous ses projets de développement et d'extension et s'appuie systématiquement sur des évaluations indépendantes, telles que la certification BREEAM.

Au 31 décembre 2010, le portefeuille de projets en développement représentait 1 335 000 m<sup>2</sup> pour un coût d'investissement total de 6,6 Md€. 15 % de ce montant ont déjà été déboursés et 26 % correspondent à des projets engagés. En 2010, le portefeuille s'est enrichi de plusieurs projets majeurs, notamment les Portes de Gascogne à Toulouse (France), un projet détenu à hauteur de 50 % suite à la transaction Simon-Ivanhoe, un projet de centre commercial à Valence en Espagne qui a fait l'objet d'un contrat d'acquisition en décembre 2010, et l'obtention de droits de négociation exclusifs pour le projet des Trois Pays dans la région de Bâle, situé au carrefour des frontières française, allemande et suisse. En plus, un protocole d'accord avec l'EPADESA, l'établissement public d'aménagement de La Défense, a été signé pour le développement de l'immeuble de bureaux Trinity près du CNIT. L'EPADESA a également approuvé le projet de la tour Phare, confié à l'architecte Thom Mayne, lauréat du prix Pritzker.

Enfin, les projets d'extension des centres commerciaux Donau Zentrum, La Part-Dieu et La Maquinista ont été livrés en 2010. Au total, ces réalisations ont permis en 2010 d'agrandir de 57 000 m<sup>2</sup> la surface GLA et d'attirer des enseignes réputées.



## Projet phare, Paris-La Défense

CAPTER LES LOYERS ET LE POTENTIEL DE RÉVERSION GRÂCE À UNE BONNE MAÎTRISE  
DE LA GESTION OPÉRATIONNELLE DES ACTIFS ET À DES OPPORTUNITÉS DE DÉVELOPPEMENT.



## Parquesur, Madrid

RENFORCER CONTINUUELLEMENT L'OFFRE COMMERCIALE ET L'EXPÉRIENCE SHOPPING  
AFIN DE RENDRE SES ACTIFS PLUS ATTRACTIFS ET ATTIRER PLUS DE VISITEURS.

## RESSOURCES FINANCIÈRES

### **Un taux de distribution exceptionnel**

Bénéficiant de conditions de financement attractives et grâce à une politique de cessions dynamique, Unibail-Rodamco a pu effectuer une distribution exceptionnelle en octobre 2010 d'un montant de 20 €/action, soit 1,83 Md€. Bien que ce montant représente près de 14 % de la capitalisation boursière du Groupe, son ratio d'endettement reste l'un des plus solides du secteur. Unibail-Rodamco conserve par ailleurs sa notation « A ».

### **Une baisse des coûts de financement**

Conséquence de la situation incertaine de la Grèce, de l'Irlande, du Portugal et de l'Espagne, la nervosité a régné sur les marchés financiers en 2010. La confiance a de nouveau été sérieusement ébranlée lorsque la Banque centrale européenne a dû intervenir pour mettre à la disposition de la Grèce et de l'Irlande une aide massive, visant à garantir leur maintien dans la zone euro. Les taux directeurs sont restés à des niveaux historiquement bas, mais les primes de risque exigées par les banques et les investisseurs obligataires ont reflété cette volatilité.

La situation financière solide du Groupe a été maintenue tout au long de l'année, grâce à l'accès à des lignes de crédit, à de nouveaux emprunts et aux produits de cessions. Unibail-Rodamco a également lancé avec succès deux émissions obligataires publiques. En mars 2010, le Groupe a levé 500 M€ d'obligations à 5 ans pour un coupon de 3,375 %, le montant de l'émission ayant été porté par la suite à 635 M€. En novembre 2010, il a placé 500 M€ d'obligations à 10 ans pour un coupon de 3,875 %. Plusieurs émissions obligataires de plus petite taille (dont les durées s'échelonnent de 8 à 20 ans avec des coupons variables ou fixes, les taux fixes allant de 3,35 % à 4,17 %) ont été réalisées sous forme de placements privés. Par ailleurs, 500 M€ d'obligations sont arrivés à échéance en juillet.

Le Groupe a obtenu environ 650 M€ de prêts bilatéraux à moyen et long terme avec une marge en moyenne de 110 points de base. Plusieurs lignes de crédit plus onéreuses ont été renégociées ou annulées. Fin 2010, le Groupe disposait d'environ 3,0 Md€ de lignes de crédit disponibles.

Fin 2010, Unibail-Rodamco était noté « A » avec perspective négative par Standard & Poor's et « A » avec perspective stable par Fitch.

# RESSOURCES HUMAINES

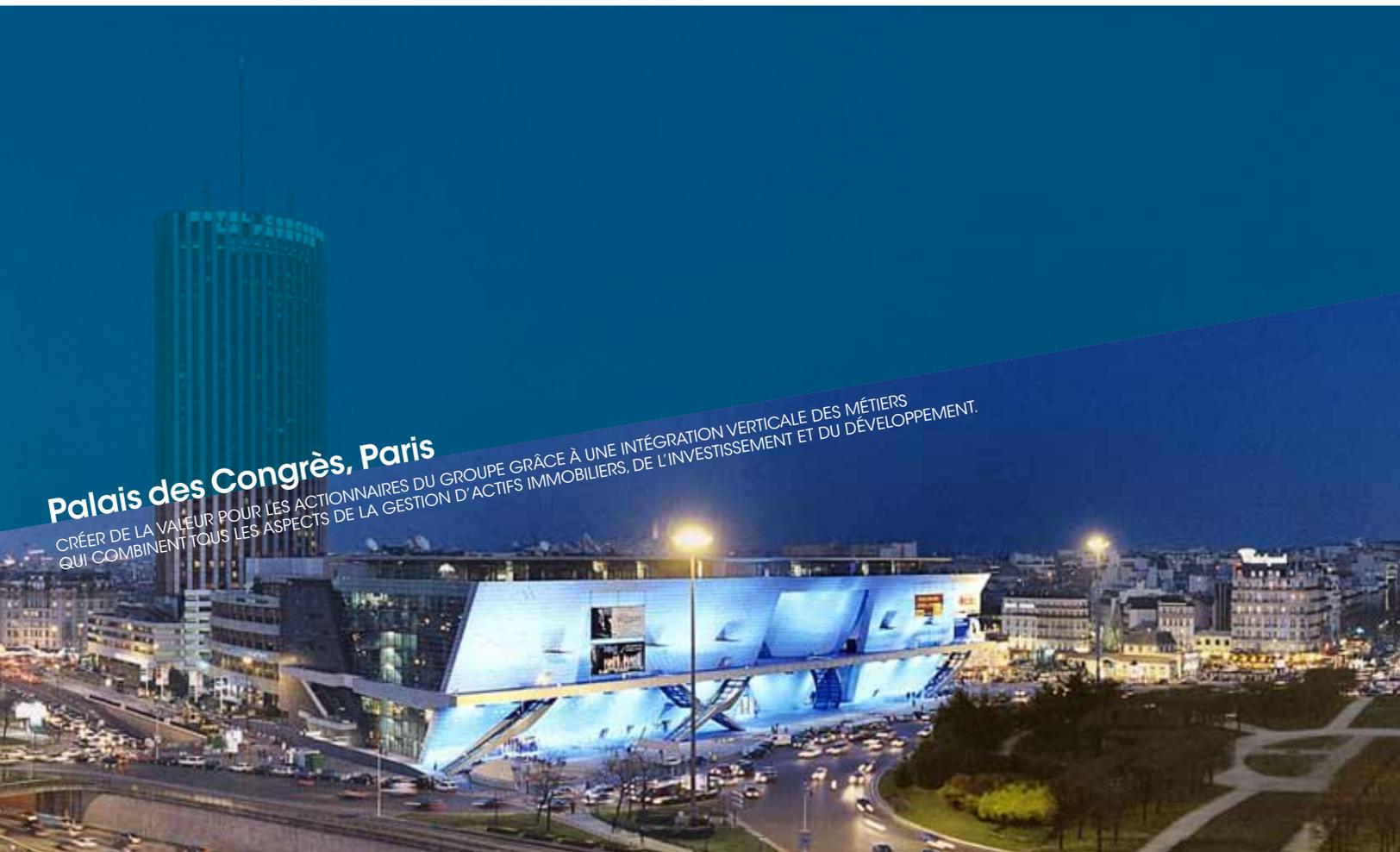
### Compétences et autonomie pour devenir de vrais leaders

Les activités d'Unibail-Rodamco ne requièrent pas des collaborateurs en grand nombre. Si, en termes de complexité opérationnelle et d'enjeux financiers, chaque actif individuellement peut s'apparenter à une entreprise de taille moyenne, il suffit de peu de monde pour les gérer. Mais ces personnes doivent être particulièrement compétentes et posséder l'autonomie nécessaire à la prise de décision objective dans une grande variété de situations à forts enjeux financiers ou opérationnels, à la maîtrise de toutes les facettes de l'activité et à l'action en véritable entrepreneur pour faire fructifier leur actif dans les niveaux d'ambition reflétés dans la stratégie du Groupe. En un mot, devenir et se comporter en leader.

L'association de formations théoriques et sur le terrain, tout comme la mobilité interne et internationale, permettent aux collaborateurs d'acquérir les compétences et l'expérience nécessaires. Toutes les politiques de ressources humaines d'Unibail-Rodamco visent ainsi à donner aux collaborateurs, en particulier aux jeunes diplômés, le maximum d'opportunités pour découvrir les multiples facettes des métiers du Groupe et de se confronter à différentes situations professionnelles, sous la supervision de cadres confirmés. La connaissance approfondie des métiers stratégiques du Groupe et des différentes régions dans lesquelles il est implanté permet aux collaborateurs d'acquérir les compétences et l'assurance nécessaires pour prendre des décisions et agir de manière autonome à mesure qu'ils progressent dans leur carrière et assument leur rôle de leader.

## Palais des Congrès, Paris

CRÉER DE LA VALEUR POUR LES ACTIONNAIRES DU GROUPE GRÂCE À UNE INTÉGRATION VERTICALE DES MÉTIERS QUI COMBINENT TOUS LES ASPECTS DE LA GESTION D'ACTIFS IMMOBILIERS, DE L'INVESTISSEMENT ET DU DÉVELOPPEMENT.



### **Un système d'évaluation des compétences destiné à faciliter la mobilité**

En 2010, Unibail-Rodamco a introduit un système commun d'évaluation des compétences pour la gestion et l'évolution des carrières. Grâce à ce dispositif, les collaborateurs des fonctions centrales bénéficient d'une parfaite compréhension de leur position au sein du Groupe et des compétences qu'ils doivent acquérir pour évoluer professionnellement. Outre une transparence accrue, cet outil facilite la mobilité entre les postes, les fonctions et les pays. Il permet également d'harmoniser l'évaluation des compétences et les politiques de rémunération entre régions et services.

### **La formation, gage d'excellence**

La formation est un moyen d'encourager l'acquisition des compétences et de promouvoir des méthodes de travail communes et efficaces. L'Académie Unibail-Rodamco veille à ce que les processus stratégiques, tels que la modélisation financière, le plan de développement d'un actif, soient mis en œuvre avec la plus grande rigueur et s'appuient sur une méthodologie identique dans toutes les régions. Cette formation crée un langage commun à tout le Groupe, garantit les normes opérationnelles les plus exigeantes et encourage la mobilité. À partir de 2011, le Groupe proposera également une formation sur les thématiques du management et du leadership.





# L'Expérience

Alliance de l'esthétique et de la convivialité

## Activités

- 32 France
- 34 Pays-Bas
- 36 Pays nordiques
- 38 Europe centrale
- 40 Autriche
- 42 Espagne
- 44 Bureaux
- 46 Congrès & Expositions



PARLY 2 ET CARRÉ SENART EN RÉGION PARISIENNE ONT ACCUEILLI LA MANIFESTATION « JARDINS DU MONDE ».

# France

L'offre des centres français s'est enrichie en 2010 de nouvelles enseignes aux marques fortes. Soucieux de mettre en avant ces nouveaux venus et de promouvoir ses actifs, le Groupe a révolutionné son approche du marketing et de la communication en s'appuyant sur les réseaux sociaux, les sites Internet, les applications iPhone et a mis en place des événements et campagnes de communication innovants.



**Jean-Marie Tritant**  
Directeur  
Général Centres  
Commerciaux  
France

**Facteur de différenciation**, les marques originales et innovantes implantées dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco enregistrent d'excellentes performances. La différence créant la préférence, elles contribuent à l'augmentation de la fréquentation et donc des ventes, un cercle vertueux qui a pour effet d'attirer de nouvelles enseignes à forte valeur ajoutée et d'accroître le potentiel de réversion des actifs. Parmi les nouveaux venus en 2010, Kiehl's a choisi Les Quatre Temps à La Défense pour ouvrir sa première boutique dans un centre commercial en France ; Zadig & Voltaire s'est installé à Parly 2 ; Desigual, Guess et Camper à Vélizy 2. D'autres enseignes déjà présentes dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco se sont appuyées sur son portefeuille pour poursuivre leur politique de développement, ainsi fort du succès de sa première implantation au Carrousel du Louvre, Apple a ouvert une

boutique à Vélizy 2 et s'apprête à en ouvrir une autre sur un site en province majeur.

Le portefeuille français ne cesse de se développer, tant qualitativement que quantitativement. Après l'ouverture d'une nouvelle extension de 15 000 m<sup>2</sup> en 2010 qui fait suite à celle du pôle de restauration « Les Terrasses » en 2009, le Groupe souhaite intensifier le développement de La Part-Dieu grâce à un projet de rénovation et de repositionnement complet du centre historique. De même, Parly 2 bénéficie d'un important projet de rénovation et d'extension dont les travaux ont débuté en 2010 et se poursuivront sur 2011.

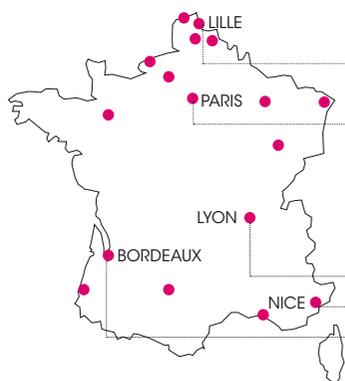
Rivétoile et Docks 76, qui ont ouvert respectivement en octobre 2008 et avril 2009, sont désormais en phase de croisière et enregistrent une croissance positive. Trois grands nouveaux projets de développement - Lyon Confluence, SO Ouest et Aéroville - viendront étoffer les actifs du portefeuille dans les années à venir.

Les nouvelles applications iPhone permettent aux clients d'accéder en temps réel à différentes informations (boutiques, offres spéciales, horaires des cinémas et plan du centre). Cette offre

est enrichie de services innovants tels qu'un système de géolocalisation permettant de retrouver sa voiture dans les parcs de stationnement. Suite au succès remporté par les programmes pilotes sur Les Quatre Temps et Vélizy 2, ce « déplacement virtuel » va être déployé dans tous les autres grands centres en 2011. Ce déploiement est associé à un programme d'installation sur les parkings d'un système de jalonnement dynamique qui oriente le conducteur vers les places libres, rendant le parking plus fluide et améliorant l'accueil du client.

Une stratégie polysensorielle a été développée dans différents centres du Groupe faisant appel notamment à l'odorat, avec des fragrances naturelles et douces, à l'ouïe avec la mise en œuvre de canons à sons dans les espaces repos, permettant au client de choisir sa propre ambiance (classique, jazz, rock...) sans déranger son voisin.

La presse et les campagnes d'affichage se sont fait l'écho de l'incroyable offre de mode des centres de la région parisienne du Groupe. Des cartes de fidélité ont été également lancées avec succès aux Quatre Temps, Rivétoile et Rosny 2.



## Principaux actifs

- Villeneuve 2**, 12,2 millions de visites
- Les Quatre Temps**, 42,3 millions de visites
- Parly 2**, 13,4 millions de visites
- Vélizy 2**, 15,5 millions de visites
- Carré Sénart**, 13,9 millions de visites
- Rosny 2**, 14,7 millions de visites
- Le Forum des Halles**, 41,0 millions de visites
- Lyon Part-Dieu**, 31,9 millions de visites
- Nice Étoile**, 11,9 millions de visites
- Meriadeck**, 13,8 millions de visites

**37** centres commerciaux  
**1 234 500 m<sup>2</sup>** de GLA  
**404 millions** de visites  
par an



Une extension de 15 000 m<sup>2</sup> à **La Part-Dieu** a été inaugurée en mai. L'impact sur les ventes et la fréquentation de l'ensemble du centre a été immédiat.

10 000 candidates ont participé au concours **Elite Model Look** en France, dont une compte parmi les gagnantes de la finale mondiale qui s'est déroulée à Shanghai.



# Pays-Bas

Au cours des trois dernières années, le portefeuille a fait l'objet d'une rationalisation via un important programme de cessions qui a tiré parti de la forte demande des investisseurs pour des centres commerciaux de qualité. Le Groupe s'est à présent recentré sur quatre grands centres commerciaux, idéalement situés dans des zones très peuplées entre Amsterdam et La Haye. Ce réseau offre aux enseignes qui travaillent avec Unibail-Rodamco un tremplin stable et de grande qualité aux Pays-Bas.



**Edwin Turksma**  
Directeur Général  
Pays-Bas

Près de 900 M€ d'actifs ont été cédés en 2010, pour une prime moyenne de plus de 11 % par rapport aux dernières valeurs d'expertise externes. La qualité et la diversité de ces actifs ont attiré de nombreux investisseurs, qu'il s'agisse de particuliers, d'institutionnels ou encore de sociétés immobilières cotées. Le Groupe devrait procéder à de nouvelles cessions sur les trois années à venir.

Parallèlement, le Groupe prévoit d'investir de manière significative dans ses centres commerciaux stratégiques aux Pays-Bas. Ces programmes de *re-desi-*

*gning, re-tenanting et re-marketing* capitaliseront sur les atouts des centres afin d'accroître leur attrait auprès des clients et d'enrichir l'offre commerciale.

La situation géographique, la qualité, la taille et la fréquentation des centres stratégiques du Groupe continuent d'attirer des enseignes prestigieuses, nationales et internationales. Desigual, qui s'est appuyé sur le portefeuille européen d'Unibail-Rodamco pour mener à bien sa stratégie de croissance, a ouvert une boutique à Citymall Almere. Guess, Zara et Rituals se sont installés à Stadshart Amstelveen avec un impact positif sur la fréquentation et les ventes de l'ensemble des enseignes du centre.

L'introduction d'un nouveau bail standard a permis d'établir une relation plus équilibrée entre propriétaire et locataire, de concilier les intérêts du Groupe et des

enseignes partenaires et d'harmoniser les baux néerlandais d'Unibail-Rodamco avec ceux généralement utilisés par le Groupe et les enseignes dans d'autres régions. Autre nouveauté : le lancement de baux « verts ».

Dans ses centres stratégiques, le Groupe continue d'investir massivement pour améliorer l'expérience client. En partenariat avec le magazine *Marie Claire* par exemple, Stadshart Amstelveen a organisé un concert de musique live « Midsummer's Night » et des ateliers de maquillage. Les magasins sont restés ouverts jusqu'à minuit et la fréquentation a augmenté de 40 %. Les concours Elite Model Look à Stadshart Amstelveen et Citymall Almere ont aussi attiré de nombreux visiteurs désireux d'assister au concours et aux ateliers de maquillage organisés en marge de l'évènement.



## Principaux actifs

- Citymall Almere**, 10,2 millions de visites
- Stadshart Amstelveen**, 9,5 millions de visites
- Zoetermeer**, 9,3 millions de visites
- Leidsenhage**, n.a.

**8 centres commerciaux**  
**344 300 m<sup>2</sup> de GLA**  
**42 millions de visites**  
par an\*

\* Chiffre pour cinq centres commerciaux seulement.



Le projet d'infrastructure destiné à améliorer l'expérience client à **Citymall Almere** avance à grands pas, en collaboration étroite avec les autorités locales et les locataires.

Des campagnes publicitaires inventives aident **Stadshart Amstelveen** à asseoir sa notoriété de centre commercial premium.



UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010



STADSHART AMSTELVEEN EST L'UN DES QUATRE CENTRES COMMERCIAUX DE QUALITÉ SUR LESQUELS UNIBAIL-RODAMCO S'EST RECENTRÉ AUX PAYS-BAS.



LES VENTES ET LA FRÉQUENTATION DE **NACKA FORUM** N'ONT CESSÉ DE PROGRESSER DEPUIS L'ACHÈVEMENT DES TRAVAUX DE RÉNOVATION EN 2008.

# Pays nordiques

La Suède, qui concentre 80 % de la valeur des actifs d'Unibail-Rodamco dans les Pays nordiques, a bénéficié d'un environnement macroéconomique extrêmement favorable qui a dopé les ventes et la fréquentation en 2010 et attiré un nombre croissant d'enseignes internationales à la recherche de nouvelles opportunités d'expansion.



**Olivier Coutin**  
Directeur Général  
Pays nordiques

**Nombre d'enseignes internationales** ont choisi Unibail-Rodamco pour s'implanter en Scandinavie. Desigual y a ouvert sa première boutique en avril 2010 à Täby Centrum, tandis que le premier magasin scandinave de Rituals sera inauguré, à Täby également, en 2011. Yves Rocher a implanté son nouveau concept de magasin à Solna Centrum. Nacka Forum a accueilli la première boutique de Companys en Suède, de même que les enseignes internationales Gamestop et Bijou Brigitte. Foot Locker, Mötivi et Deichmann ont, quant à elles, ouvert des magasins à Fisketorvet.

La vitalité de l'économie a sans nul doute contribué à la hausse de la

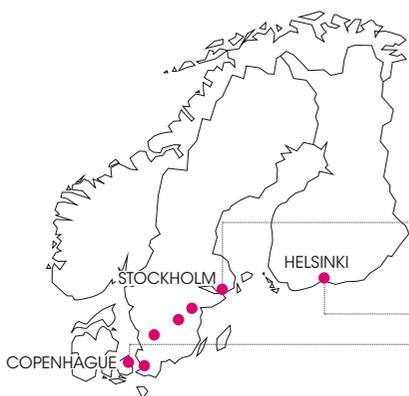
fréquentation et des ventes des centres suédois du Groupe (+ 2,5 % et + 3,3 % respectivement). Au Danemark, malgré un environnement moins favorable, le Groupe a obtenu des résultats similaires grâce à son expertise en matière de gestion opérationnelle.

Le programme de métamorphose des grands centres lancé en 2010 s'applique à plusieurs actifs dans la région. Un important projet de rénovation/extension de Täby Centrum a débuté à la fin de l'année 2010. Les livraisons s'effectueront par tranche jusqu'en 2014. Avec une extension de 27 295 m<sup>2</sup> GLA et une rénovation complète, Täby deviendra l'un des plus grands et le plus attractif des centres commerciaux de Suède et séduira encore davantage les grandes enseignes internationales. La fréquentation devrait croître significativement après les travaux.

À Solna Centrum, la livraison de la première tranche des travaux du projet de

rénovation et de restructuration a déjà permis au centre d'accueillir Esprit et Yves Rocher. Le projet sera finalisé en 2011. Un ambitieux projet de rénovation est également en cours à Fisketorvet. Le succès de Nacka Forum témoigne de la pertinence de ces projets d'extension et de rénovation de grande ampleur. La fréquentation y a augmenté de 60 % et les ventes y ont été multipliées par deux depuis l'achèvement des travaux de rénovation/extension en 2008. Enfin, les négociations relatives au terrain et aux droits à construire du projet Mall of Scandinavia ont sensiblement progressé. Mall of Scandinavia, situé à proximité de Stockholm, est appelé à devenir le plus important centre commercial de Scandinavie.

Nombre d'innovations marketing ont été introduites : lancement d'un site internet mobile destiné aux visiteurs de Nacka Forum, nouveau programme de carte de fidélité au Täby Centrum, « pochettes-surprises » à Fisketorvet.



## Principaux actifs

- Täby Centrum**, 10,1 millions de visites
- Solna Centrum**, 6,7 millions de visites
- Väsby Centrum**, 6,3 millions de visites
- Nacka Forum**, 5,6 millions de visites
- Jumbo**, 8,7 millions de visites
- Fisketorvet**, 8,2 millions de visites

**15** centres commerciaux  
**472 400 m<sup>2</sup>** de GLA  
**78 millions** de visites  
par an



Avancement des négociations concernant le projet **Mall of Scandinavia**.

**Täby Centrum** et Nacka Forum se sont classés 1<sup>er</sup> et 2<sup>e</sup> de l'enquête 2010 sur les centres commerciaux de Stockholm réalisée par ISI Wissing.



## Europe centrale

L'acquisition d'Arkadia et de Wilenska, deux des centres commerciaux les plus prestigieux et les plus fréquentés de Varsovie, constitue l'un des événements marquants de 2010 pour Unibail-Rodamco. Citons également l'obtention d'un permis de construire pour l'extension de Cerný Most à Prague, première étape de sa métamorphose en un nouveau centre suprarégional de plus de 80 000 m<sup>2</sup> GLA.



**Arnaud Burlin**  
Directeur Général  
Europe centrale

**Depuis l'acquisition de** Simon-Ivanhoe en juillet, l'intégration d'Arkadia et Wilenska, et de leurs équipes opérationnelles, dans le Groupe est en bonne voie. Les deux centres ont adopté le modèle de gestion et de commercialisation dynamique d'Unibail-Rodamco, la priorité étant donnée à la diversification des enseignes et au déploiement de la *Welcome Attitude*. Ainsi, depuis le rachat d'Arkadia par Unibail-Rodamco, l'offre s'est enrichie de nouvelles enseignes, telles que Zara Home, Timberland, Okaidi, Stradivarius, Pull & Bear, Home & You, et Douglas a ouvert un nouveau magasin qui se veut la vitrine de la marque. Suite aux conditions imposées par les autorités polonaises de la concurrence («UOKiK») pour l'acquisition d'Arkadia et Wilenska,

le Groupe a cessé son contrôle sur la gestion du centre commercial de Zlote Tarasy à partir du 14 janvier 2011.

Le projet d'extension de 44 213 m<sup>2</sup> GLA et de rénovation de Cerný Most, qui devrait débuter en 2011, augmentera de manière significative la valeur du portefeuille d'Europe centrale. Cerný Most deviendra l'un des principaux centres suprarégionaux, en capitalisant sur son emplacement et son extension qui permettra d'accueillir des nouvelles enseignes.

Les équipes de commercialisation ont obtenu d'excellents résultats pour Centrum Chodov et Galeria Mokotów. En 2010, la moitié des baux arrivaient à échéance, d'où la nécessité de remplacer ou renouveler quelque 200 contrats. Mission accomplie, avec une augmentation du Loyer Minimum Garanti de 27 % à Chodov et 41 % à Mokotów sur les renouvellements ou relocations intervenues en 2010. Plusieurs enseignes internationales de prestige ont encore

amélioré la qualité d'offre du centre. À titre d'exemple, pour le seul centre commercial Centrum Chodov, le Groupe a accueilli les premières boutiques d'Armani Jeans, de Claire's Accessories et de Crabtree & Evelyn en République tchèque et les premières boutiques de Celio et Pandora à Prague.

L'année 2010 a donné lieu à plusieurs événements marketing prestigieux. Des castings pour Elite Model Look ont été organisés dans Centrum Chodov : l'une des candidates sélectionnées a ainsi eu la chance de s'envoler pour Shanghai afin de participer à la finale. L'actrice américaine oscarisée, Halle Berry, a fait une apparition très médiatisée à la Galeria Mokotów à l'occasion du lancement de son nouveau parfum. Zlote Tarasy a accueilli le Festival du film de Varsovie et l'exposition itinérante World Press Photo Exhibition, tandis que le Centrum Chodov accueillait les championnats de squash nationaux sur un court vitré spécialement conçu pour l'occasion au cœur du centre.



### Principaux actifs

- Arkadia**, 20,4 millions de visites
- Wilenska**, 19,4 millions de visites
- Galeria Mokotów**, 12,6 millions de visites
- Zlote Tarasy**, 20,4 millions de visites
- Centrum Chodov**, 12,7 millions de visites
- Cerný Most**, 10,4 millions de visites

**11** centres commerciaux  
**376 200 m<sup>2</sup>** de GLA  
**135 millions** de visites  
par an



Jouissant d'un emplacement idéal au cœur d'une zone commerciale renommée et très bien desservie, **Cerný Most** attire déjà 10,4 millions de visiteurs par an.

**La Galeria Mokotów** a enregistré une hausse totale de 41 % des loyers minimum garantis en 2010.





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



À L'APPROCHE DE NOËL, LA FOULE S'EST PRESSÉE À **DONAU ZENTRUM**, RÉCEMMENT AGRANDI.

# Autriche

Le centre commercial Donau Zentrum, dont le programme d'extension et de rénovation s'est achevé en octobre 2010, est désormais l'un des plus importants et des plus attrayants du pays. Donau Zentrum et Shopping City Süd mènent des actions conjointes de marketing et d'évènementiel visant à accroître les synergies et améliorer l'expérience shopping.



**Markus Pichler**  
Directeur Général  
Autriche

## Grâce à l'extension et la rénovation

de ses 26 000 m<sup>2</sup> GLA, Donau Zentrum est désormais le plus important centre commercial de Vienne et complète idéalement l'offre de Shopping City Süd, situé dans la banlieue viennoise. Sa combinaison gagnante alliant conception, architecture et enseignes de premier plan a conquis les clients : à la suite de la réouverture, la fréquentation a augmenté de plus de 18 % et les ventes de 61 % par rapport à l'année dernière.

L'Autriche s'est rapidement redressée après la crise économique de 2009 : la croissance économique s'est

stabilisée et le marché du travail est en pleine expansion. Par conséquent, les dépenses de consommation ont augmenté et le marché autrichien a suscité un vif intérêt de la part d'enseignes cherchant à s'y implanter ou à y renforcer leur présence. Ainsi, la nouvelle extension de Donau Zentrum accueille les premières boutiques autonomes de Salomon, Desigual et Bench à Vienne, tandis que Van Graaf a ouvert un magasin d'une superficie de plus de 8 000 m<sup>2</sup> GLA à Shopping City Süd. L'ambitieux projet de rénovation et de restructuration de Shopping City Süd, qui devrait débuter en 2011, permettra d'accroître encore l'intérêt des enseignes pour ce centre. L'offre commerciale de Südpark s'est de nouveau enrichie grâce à l'arrivée d'une nouvelle enseigne, Intersport.

Lorsqu'il a fait l'acquisition de Shopping City Süd en 2008, le Groupe s'est également retrouvé propriétaire d'un

parc d'activité commerciale vacant de 19 600 m<sup>2</sup> GLA jouxtant le centre commercial principal. Ce centre est désormais loué à 90 % à des enseignes majeures telles que Wein&Co, Baby One, Kare et Haas Elektro.

En 2010, Donau Zentrum et Shopping City Süd ont mis en place un programme marketing et évènementiel commun afin d'optimiser les budgets et de réduire les coûts d'exploitation. Des actions promotionnelles organisées conjointement en période estivale et ciblant les familles et les enfants – en partenariat avec le plus important programme télé autrichien pour enfants – ont attiré plus de 10 000 visiteurs et permis d'accroître la fréquentation de 14 % sur cette période. Autre exemple de ce partenariat, le lancement en octobre d'une carte prépayée version « deluxe », utilisable indifféremment dans les deux centres commerciaux, soit dans quelque 500 boutiques.



## Principaux actifs

**Shopping City Süd**, 23,7 millions de visites  
**Donau Zentrum**, 15,9 millions de visites

**3** centres commerciaux  
**254 700 m<sup>2</sup>** de surface GLA  
**42 millions** de visites  
par an



Grâce aux travaux de rénovation qui devraient débuter en 2011, c'est une nouvelle expérience shopping qui attend les clients de **Shopping City Süd**.

L'extension de **Donau Zentrum** a amélioré de manière significative l'offre commerciale ainsi que la qualité et la diversité des services offerts aux visiteurs.



# Espagne

Grâce à une politique active de rotation des enseignes, le Groupe a pu proposer de nouvelles marques et jouer sur la différenciation tout en améliorant la qualité de l'offre de ses centres en Espagne. L'arrivée de nouvelles enseignes prestigieuses suite à l'extension de 16 141 m<sup>2</sup> GLA du centre La Maquinista a dopé les ventes et la fréquentation de l'ensemble du centre.



**Simon Orchard**  
Directeur Général  
Espagne

L'activité locative soutenue et les taux d'occupation élevés, preuves de la bonne résistance du portefeuille du Groupe, sont autant d'atouts à l'heure où l'environnement macroéconomique en Espagne demeure difficile.

Nombre d'enseignes internationales de premier plan ont fait leur apparition en 2010, comme Apple, Hollister et la FNAC, qui ont ouvert leur première boutique dans La Maquinista ; LO:CO et Pandora se sont installés à Parquesur ; tandis que Jeff de Bruges et le nouveau concept de magasin de Disney Store sont allés à La Vaguada. La décision de marques réputées de se développer sur les actifs espagnols du Groupe s'explique

généralement par le succès des premières ouvertures par ces enseignes dans d'autres centres d'Unibail-Rodamco. Le niveau élevé des ventes et de la fréquentation dans les centres d'Unibail-Rodamco constitue un autre élément décisif. Dans ces deux domaines, le Groupe a de nouveau affiché en 2010 des performances supérieures à la moyenne nationale.

Le portefeuille profite également d'un programme dynamique d'extension, de rénovation et de développement. La rénovation de La Vaguada, destinée à repositionner ce centre et à restaurer son image, se poursuit et devrait s'achever en 2011. Garbera entamera, à son tour, sa métamorphose en 2011, grâce à l'acquisition par Unibail-Rodamco de l'espace laissé vacant par le supermarché Eroski en 2010. À Vallsur débutera l'année prochaine la construction d'une extension de 3 300 m<sup>2</sup> de GLA, qui accueillera une nouvelle enseigne phare H&M.

Le projet de développement de Faro del Guadiana d'une superficie totale de 66 300 m<sup>2</sup> GLA à Badajoz est très prometteur. Ce projet, situé au cœur d'une importante zone de chalandise où la concurrence est inexistante, a été lancé en 2010 et devrait s'achever en 2012. Ce projet bénéficie d'un important capital confiance et d'un taux significatif de précommercialisation. Des enseignes prestigieuses telles que Inditex, H&M, C&A, Sephora et Primark ont déjà signé. Un hypermarché et un grand magasin El Corte Inglés feront aussi partie des locomotives du centre.

Le Groupe s'efforce toujours de tirer parti des conditions de marchés difficiles et se positionne en vue d'une reprise de l'économie espagnole. En 2010, il a ainsi acquis une zone de friche dans la région de Valence en vue de la construction d'un futur centre commercial de 75 000 m<sup>2</sup> GLA.



## Principaux actifs

- La Maquinista**, 13,6 millions de visites
- Glòries**, 11,3 millions de visites
- La Vaguada**, 24,2 millions de visites
- Parquesur**, 16,6 millions de visites
- Bonaire**, 9,6 millions de visites
- Los Arcos**, 7,9 millions de visites
- Bahía Sur**, 7,0 millions de visites

**14** centres commerciaux  
**492 600 m<sup>2</sup>** de surface GLA  
**120 millions** de visites  
par an



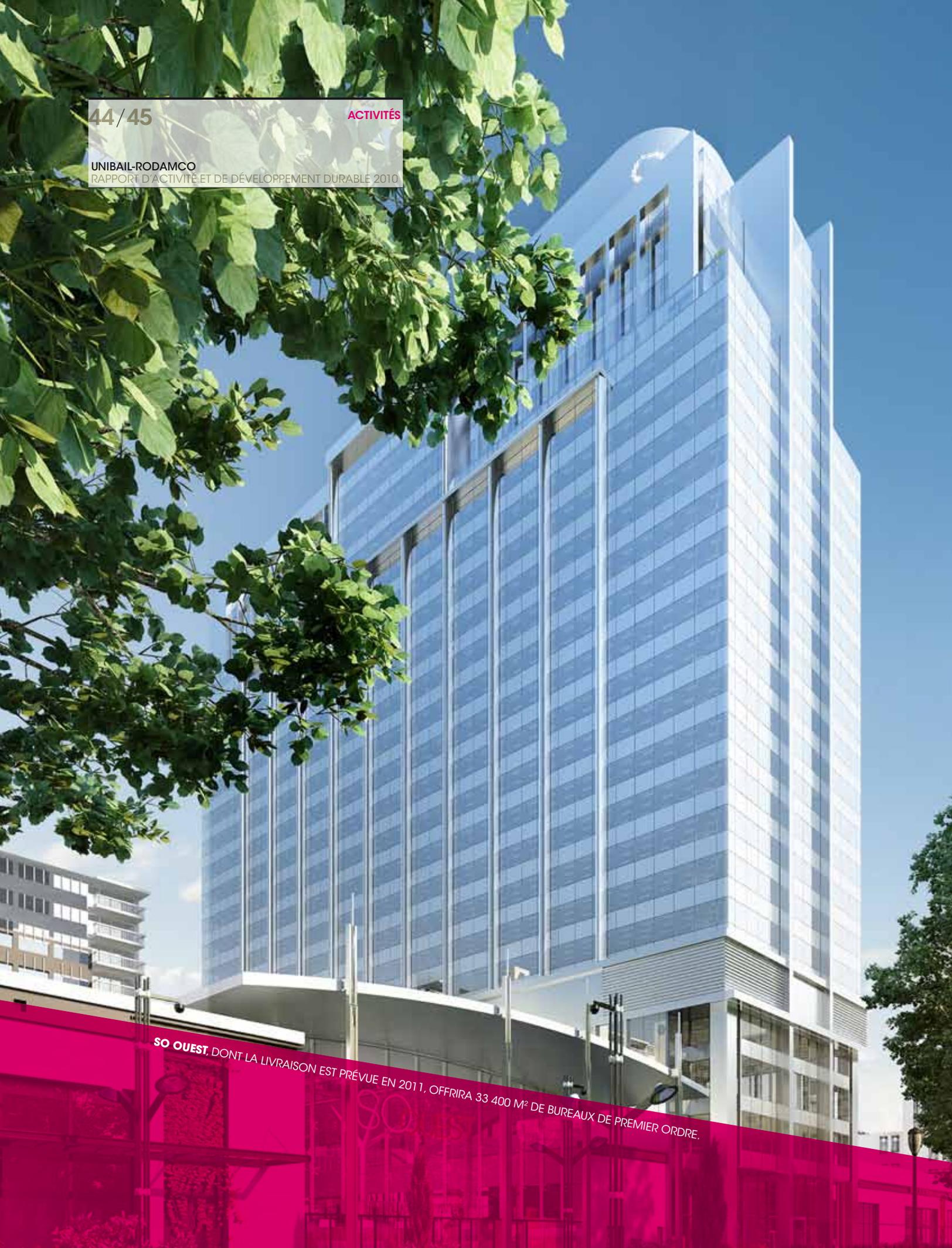
Les clients ont grandement apprécié les « art battles » de rue de Barcelone. Cet événement qui s'est déroulé à **La Maquinista** a drainé quelque 550 000 personnes sur deux semaines.

Le projet de développement **Faro del Guadiana** à Badajoz suscite un vif intérêt chez les grandes enseignes internationales et nationales.





DES ESPACES DE DÉTENTE RÉNOVÉS À LA MAQUINISTA.



SO OUEST, DONT LA LIVRAISON EST PRÉVUE EN 2011, OFFRIRA 33 400 M<sup>2</sup> DE BUREAUX DE PREMIER ORDRE.

# Bureaux

Le marché des bureaux au cœur de Paris et à La Défense, où se situent la plupart des biens du Groupe, s'est redressé en 2010. Les loyers des actifs de qualité dans des emplacements *prime* ont bien résisté et les investisseurs institutionnels ont montré un regain d'intérêt pour des biens de qualité.



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

## Sur fond de reprise du marché locatif,

2,2 millions m<sup>2</sup> ont été loués en 2010, soit une hausse de 15 % par rapport à l'année précédente. Les taux de vacance pour la région parisienne sont restés stables à 6,8 % à fin 2010 et demeurent nettement plus bas dans le Quartier Central des Affaires et à La Défense. De plus, l'offre de surfaces de qualité a continué de se raréfier, les bureaux neufs ou rénovés représentant moins d'un tiers des surfaces disponibles. L'augmentation de l'absorption nette a été moins marquée, malgré une hausse de la demande placée en 2010 à 420 000 m<sup>2</sup>.

La relative pénurie de biens de qualité est le facteur principal qui a sous-tendu l'augmentation des loyers « prime » dans le Quartier Central des Affaires ; les périodes de franchise de loyer et autres mesures d'accompagnement accordées aux locataires pour ce type de biens se sont stabilisées. Grâce à un portefeuille concentré sur le Quartier Central des Affaires, La Défense et l'Ouest de Paris, le taux de vacance du Groupe est resté bas à 5,7 %.

Le marché de l'immobilier commercial en région parisienne a enregistré plusieurs transactions d'importance. Fin 2010, le volume total des investissements s'élevait à 8,2 Md€, soit une progression de 58 % par rapport à 2009 marquant un retour aux niveaux de 1999 et 2003. Les taux de rendements des biens *prime* sont clairement orientés à la baisse, ce qui confirme de nombreuses transactions réalisées au second semestre 2010.

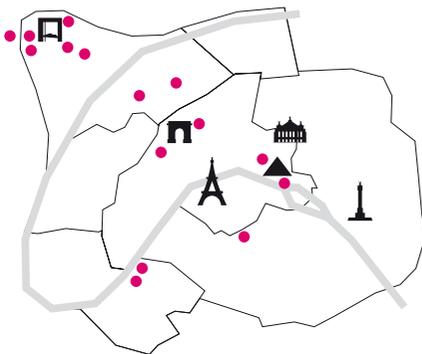
Les cessions effectuées par le Groupe lui ont permis d'obtenir une prime satisfaisante par rapport à la dernière valeur d'expertise, attestant de la qualité, de la visibilité des loyers et des emplacements de premier choix de ces actifs. Quatre biens à Paris (11-15 rue Saint-Georges, 18 bis- 20 avenue Hoche, 168 avenue Charles de Gaulle, une partie de Capital 8 situé avenue de Messine) ainsi que plusieurs petits immeubles de bureaux ailleurs en Europe ont été vendus pour un prix de cession net de 462 M€. Le prix de vente de ces différents actifs fait ressortir une prime moyenne de 8,9 % par rapport aux dernières valeurs d'expertise.

L'obsolescence croissante du parc existant soutient la demande à l'achat ou à la location. La faiblesse des livraisons en 2011-2012, ainsi que la baisse historique des mises en chantiers, conséquence de la crise économique, accentueront la pression sur l'offre dans les années à venir. Grâce à sa décision de poursuivre

une politique active de gestion du portefeuille durant cette période, Unibail-Rodamco sera en mesure de livrer des bureaux neufs ou rénovés dans le court terme. Ainsi, les immeubles de bureaux Wilson, Issy-Guynemer et Courcellor I sont en cours de restructuration et les travaux de construction de la tour Majunga, un nouveau projet de développement d'une surface GLA de 63 000 m<sup>2</sup> à La Défense, commenceront 2011, pour une livraison prévue en 2013.

La livraison de SO Ouest offrira à ses locataires des locaux modernes, fonctionnels et à haute performance environnementale, à cinq minutes de l'Arc de Triomphe et des Champs-Élysées. De plus, en décembre, le Groupe a conclu un accord avec l'EPADESA, établissement public d'aménagement de La Défense, portant sur la tour Phare, un projet ambitieux d'une surface GLA de 125 000 m<sup>2</sup> à La Défense.

Les projets de développement et de rénovation d'Unibail-Rodamco répondent à des critères très stricts de certification environnementale telle que BREEAM. Le choix d'investir dans des immeubles efficaces et de grande qualité dans des quartiers centraux confère des avantages économiques et environnementaux : réductions des émissions de CO<sub>2</sub> liées aux transports, mais aussi une plus grande capacité à attirer, motiver et fidéliser les meilleurs collaborateurs.



**15** immeubles de bureaux  
en région parisienne  
**424 781 m<sup>2</sup>** de surface GLA

La tour **Majunga** a été conçue par l'architecte Jean-Paul Viguier. Sa livraison est prévue en 2013.



# Congrès & Expositions

Ce secteur a commencé à se redresser en 2010, conséquence d'évènements biennaux et, plus encore, d'un intérêt croissant pour les expositions, au détriment d'autres supports médiatiques. En période de crise notamment, les entreprises voient dans les expositions un vecteur efficace de valorisation de leur marque et de développement de leur activité.



**Renaud Hamaide**  
Directeur Général  
Congrès-Expositions  
France

## Le nombre d'exposants a augmenté

de 3,6 %. Dans l'ensemble, la fréquentation est demeurée stable (exception faite du Salon de l'automobile où les grèves dans les transports ont eu un impact significatif sur la fréquentation) alors qu'elle a augmenté de 3 % pour les évènements professionnels. Certaines expositions grand public ont enregistré des hausses significatives du nombre de visiteurs, notamment Kidexpo (+ 42 %), le Salon des entrepreneurs (+ 62 %) et Autonomic (+ 70 %). La fréquentation du site viparis.com a augmenté de 51 % à 1,5 million de visiteurs, conséquence des différentes actions marketing visant à informer le public de l'actualité des expositions. Une application iPhone proposant un service de géolocalisation a également été développée.

VIPARIS a créé une équipe de développement dédiée et un programme publicitaire visant à promouvoir les nouvelles expositions. Le public est venu en nombre - 72 000 visiteurs - à la première édition du Paris Games Week, un salon dédié aux jeux vidéo et en ligne. L'expo-

sition Dinosaures et le cirque Bouglione ont également rencontré un vif succès.

Les investissements au sein du portefeuille sont créateurs de valeur dans la mesure où ils permettent au Groupe d'accueillir des évènements de plus grande ampleur et de mieux ajuster l'offre et la demande.

Avec la construction d'un nouveau hall de 35 000 m<sup>2</sup>, Paris Nord Villepinte est devenu le plus grand parc d'exposition français et le cinquième en Europe. Ce bâtiment est le premier en France à être construit suivant les exigences HQE (Haute qualité environnementale). Pour ce qui est de la rénovation du centre de congrès du Cnit à La Défense, le bilan est positif avec une hausse de la satisfaction client et du chiffre d'affaires (+ 14 % d'une année sur l'autre).

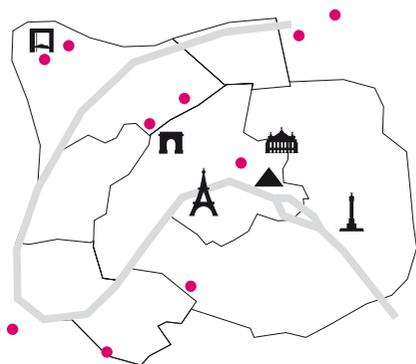
Le Pack Accueil, qui offre aux exposants et aux visiteurs des services gratuits dès leur arrivée aux aéroports et gares jusqu'aux lieux des manifestations VIPARIS, a été déployé à l'occasion de 36 expositions et 8 congrès. Plus de 30 000 personnes ont utilisé les navettes gratuites.

Outre les navettes, qui contribuent à la réduction d'émission de CO<sub>2</sub>, VIPARIS a lancé diverses initiatives en matière de développement durable et de responsabilité sociale. Le Groupe a ainsi mis

en place un vaste programme destiné à améliorer la qualité des services à l'égard des visiteurs en situation de handicap. Autre initiative : un calculateur en ligne permettant aux organisateurs d'évaluer l'empreinte carbone de leurs manifestations.

À fin 2010, le taux de précommercialisation pour 2011 représentait 88 % du revenu locatif brut annuel. Des contrats pour deux évènements majeurs ont également été signés : le Salon des ingrédients alimentaires, qui se tiendra en 2011, et le CPHI, le principal salon international réservé aux professionnels de l'industrie pharmaceutique, programmé en 2013. L'ESC, le plus important congrès de cardiologie et l'ICAD, la Conférence internationale sur la maladie d'Alzheimer, comptent au nombre des nouvelles manifestations d'importance programmées pour 2011.

La solidité et le positionnement de VIPARIS sont autant d'atouts permettant à Paris de poser sa candidature pour des manifestations internationales de grande ampleur. Ils sont également la preuve de la pertinence du partenariat entre Unibail-Rodamco et la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (CCIP) et de la valeur créée par un effort d'investissement continu dans les infrastructures et les services.



**10 sites**  
**620 800 m<sup>2</sup>** de surface GLA  
**126 congrès**  
**309 manifestations grand public**  
**507 salons professionnels**

Le Salon de l'Art  
à l'**Espace Champerret**.





PARIS-NORD VILLEPINTE : SIGNALÉTIQUE CLAIRE ET ACCÈS FACILITÉS : UNE CONVIVIALITÉ ACCRUE POUR LES VISITEURS.



# Développement durable

En phase avec l'environnement et le social

## Développement durable

- 50 Une stratégie globale et des objectifs ambitieux
- 52 Systèmes de management environnemental
- 54 Présentation des actifs certifiés BREEAM en 2010
- 56 Coopérer dans le domaine environnemental
- 60 Climat, émissions et consommation énergétique
- 64 Une approche rationnelle et responsable des risques et des ressources
- 68 Favoriser le dialogue et renforcer les relations
- 70 Promouvoir l'égalité et la diversité
- 72 Une entreprise citoyenne

## Une stratégie globale et des objectifs ambitieux

### PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS 2010



- Atteint **78 %**
- Partiellement atteint **14 %**
- Non atteint **8 %**

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

### DES OBJECTIFS À LONG TERME AMBITIEUX :

- **40 %** CO<sub>2</sub>/visite 2006-2016
- **20 %** kWh/visite 2006-2012
- **20 %** litre/visite 2006-2012

En 2010, l'objectif du Groupe était double : maintenir la performance et innover. Grâce à la généralisation des bonnes pratiques mises en œuvre ces dernières années, le Groupe a pu consolider sa performance en se rapprochant de ses objectifs environnementaux à long terme tandis que l'introduction de solutions innovantes permet de préfigurer les centres commerciaux durables de demain.

Le développement durable fait partie intégrante des pratiques quotidiennes d'Unibail-Rodamco, qu'il s'agisse de ses activités opérationnelles, de développement ou d'investissement. Malgré des conditions climatiques défavorables, le Groupe a réussi à préserver ses bons résultats en 2010.

Unibail-Rodamco collabore avec des experts externes pour définir sa stratégie et valider ses performances. En 2010, le Groupe figure toujours dans les grands indices ISR (Investissement socialement responsable) et se maintient en tête des classements de différentes études indépendantes. Ernst & Young<sup>1</sup> a vérifié dix des objectifs du Groupe, dont l'indicateur intensité carbone (CO<sub>2</sub>/visite), bien avant que toute législation ne l'impose. De manière générale, Unibail-Rodamco tend à se fixer des objectifs plus contraignants que ce que prévoit la réglementation. À titre d'exemple, l'objectif de baisse de l'intensité carbone du Groupe fixé à - 40 % entre 2006 et 2016 va bien au-delà des objectifs de réduction visés par les autorités françaises et européennes. La stratégie « bail vert » mise en place par Unibail-Rodamco fin 2009 constitue désormais un des principaux piliers de sa stratégie de développement durable. Elle fait incontestablement du Groupe un des leaders en matière de gestion durable et témoigne de son engagement à impliquer dans ce processus ses parties prenantes.

Enfin, en tant qu'entreprise responsable et citoyenne, Unibail-Rodamco continue de s'impliquer de manière active dans différents groupes de travail gouvernementaux et sectoriels. Le Groupe a notamment joué un rôle majeur dans le récent engagement de l'EPRA (European Public Real Estate Association) en faveur du développement durable et dans la sélection d'indicateurs clés de performances environnementales pour le secteur de l'immobilier commercial.



<sup>1</sup> - Le rapport d'examen délivré par Ernst et Young est disponible sur les pages 138-139 du rapport et sur le site internet du Groupe : [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

**PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE DES CENTRES  
COMMERCIAUX GÉRÉS PAR LE GROUPE**

- Émissions CO<sub>2</sub> (CO<sub>2</sub>/visite)\*
- Énergie (kWh/visite)\*
- Eau (litres/visite)



\*Données vérifiées par Ernst & Young, voir rapport pages 138-139.



Projet	Certification BREEAM	Statut
Docks 76, Rouen, France	« Good »	1 <sup>er</sup> centre commercial certifié en Europe (avril 2009)
Tour Oxygène, Lyon, France	« Very Good »	1 <sup>er</sup> immeuble de bureaux certifié « Very Good » en France (mai 2010)
Donau Zentrum, extension, Vienne, Autriche	« Very Good »	1 <sup>er</sup> centre commercial certifié en Autriche (mai 2010)
Lyon Confluence, Lyon, France	« Very Good »	1 <sup>er</sup> centre commercial certifié « Very Good » en France (octobre 2010)
SO Ouest, Levallois-Perret, France	« Excellent »	1 <sup>er</sup> centre commercial certifié « Excellent » en Europe (novembre 2010)

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010

## Systemes de management environnemental

La stratégie environnementale d'Unibail-Rodamco s'articule autour de **Systemes de management environnemental (SME) performants** qui garantissent une gestion rigoureuse des actifs existants et le développement de projets veillant au respect de l'équilibre entre les besoins des clients et les enjeux environnementaux.

Le programme *Sustainable Attitude*, SME des **actifs existants** du Groupe, est déployé sur l'ensemble des actifs gérés par Unibail-Rodamco à travers l'Europe. En novembre 2010, Bureau Veritas<sup>1</sup> a évalué le contenu et la structure de ce programme s'agissant des actifs gérés par le Groupe en France et a confirmé sa pertinence et son efficacité, en cohérence avec la politique d'amélioration continue d'Unibail-Rodamco.

L'amélioration régulière des performances environnementales des centres commerciaux gérés par le Groupe témoigne clairement de l'efficacité de ce SME. En 2010, l'intensité carbone (CO<sub>2</sub>/visite) a encore diminué de 7 % sur 12 mois glissants, soit une réduction totale de 32 % depuis 2006.

La prise en compte des problématiques environnementales dès la phase de conception au travers de la démarche *Design Guidelines* est un moyen de réduire sensiblement la consommation d'énergie et les émissions de CO<sub>2</sub> tout au long de la durée de vie du bâtiment. Depuis quelques années, grâce aux *Design Guidelines*, le Groupe intègre les enjeux environnementaux dans les nouveaux **projets de développement, de rénovation et d'extension**. Cette démarche de conception durable permet au Groupe de capitaliser sur son expérience, d'économiser du temps et de l'argent et de promouvoir l'échange de bonnes pratiques. Elle a également permis aux équipes de développement d'Unibail-Rodamco de livrer des bâtiments durables parmi les plus performants d'Europe (voir ci-après).

En 2010, les *Design Guidelines* ont été complétées afin d'intégrer de nouvelles thématiques et dernières innovations technologiques, et de tenir compte des retours d'expérience terrain. De nouvelles directives ont été diffusées, concernant notamment l'utilisation de la lumière naturelle, l'efficacité énergétique des installations de chauffage et de climatisation, la ventilation naturelle et la biodiversité.

<sup>1</sup> - Bureau Veritas est l'un des premiers acteurs mondiaux des services d'évaluation de conformité et de certification appliqués aux domaines de la qualité, de la sécurité, de la santé et de l'environnement. Leur rapport d'évaluation du SME est disponible sur le site internet du Groupe : [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010

## Présentation des actifs certifiés BREEAM en 2010

Depuis que le Groupe a pris la décision de faire certifier tous ses nouveaux projets de plus de 10 000 m<sup>2</sup>, ses équipes de développement ont acquis un réel savoir-faire dans la conception et l'exploitation durables. Grâce à la mise en œuvre d'une approche méthodique et à sa volonté d'excellence dans ce domaine, Unibail-Rodamco est aujourd'hui l'un des leaders de la construction durable. Force d'innovation, le Groupe s'efforce également de diffuser au sein du secteur des pratiques environnementales plus efficaces, applicables à tous les types de bâtiment.

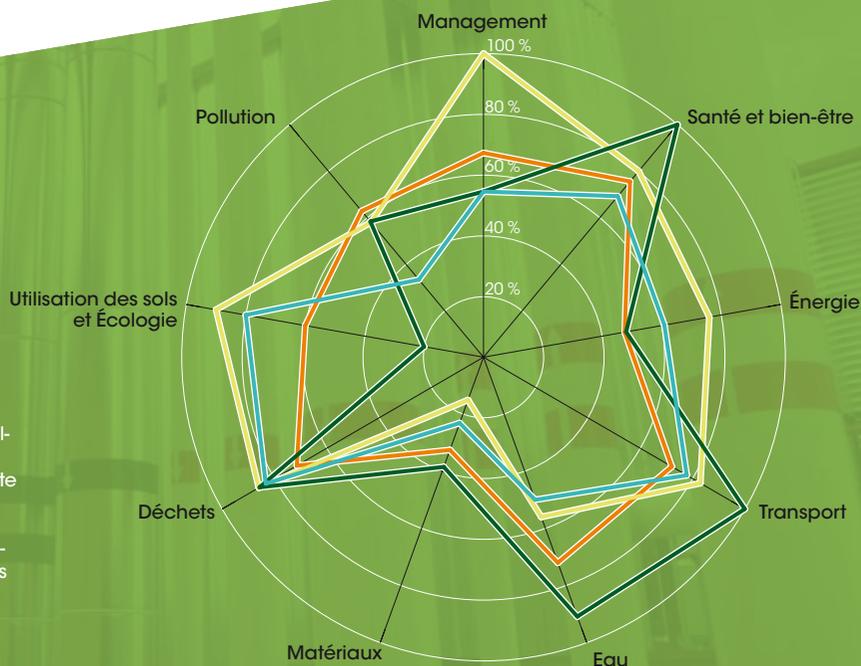
En 2010, quatre actifs ont obtenu la certification BREEAM<sup>1</sup> en phase de conception, plusieurs d'entre eux établissant de nouvelles références en termes de construction durable. Neuf autres actifs sont en cours de certification par différents organismes et huit autres sont en phase d'évaluation préliminaire. Par ailleurs, le nouveau hall d'exposition Paris-Nord Villepinte a été le premier parc d'exposition français à avoir été construit selon les normes HQE<sup>2</sup>.

1 - BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method) est la certification la plus utilisée au niveau mondial pour l'immobilier durable.  
2 - HQE (Haute Qualité Environnementale) est le référentiel français de certification en matière d'immobilier durable.

### COMPARAISON DU NIVEAU DE CERTIFICATION BREEAM DE DONAU ZENTRUM, SO OUEST ET OXYGÈNE PAR RAPPORT À LA MOYENNE DES ACTIFS D'UNIBAIL-RODAMCO (% DE CRÉDITS OBTENU PAR CATÉGORIES)

- OXYGÈNE Lyon, France
- DONAU ZENTRUM Vienne, Autriche
- SO OUEST Levallois-Perret, France
- Score moyen atteint sur le portefeuille

En « moyenne », les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco ont obtenu le niveau de certification BREEAM « Very Good », qui reflète la prise en compte de plusieurs facteurs environnementaux : accès au réseau de transports en commun, gestion des déchets, gestion de l'eau et confort (santé et bien-être) des visiteurs. Le Groupe poursuit ses réflexions sur plusieurs axes d'amélioration, en particulier l'utilisation de matériaux durables, l'efficacité énergétique et l'intégration de l'écologie et de la biodiversité dans ses nouveaux projets.



## OXYGÈNE Lyon, France

### 1<sup>er</sup> immeuble de grande hauteur en France à obtenir la certification « Very Good »

La tour Oxygène a été construite sur un terrain en friche à proximité immédiate du centre commercial de La Part-Dieu. La tour bénéficie d'un accès exceptionnel au réseau de transports en commun de la ville de Lyon, les occupants ayant le choix entre le train, le bus, le tram, le métro ou le vélo. Les bâtiments accessibles uniquement en voiture ont une empreinte carbone indirecte bien plus importante que ceux qui sont desservis par les réseaux de transports en commun.

**Superficie :** 29 400 m<sup>2</sup> GLA

**Inauguration :** 30 avril 2010

#### Principales caractéristiques environnementales :

- Efficacité énergétique (consommation inférieure de 27 % à la réglementation française\*)
- Une façade équipée d'une double peau et intégrant des stores électriques afin de réduire la consommation d'énergie nécessaire à la climatisation du bâtiment
- Un système performant de pompes à chaleur sur nappe phréatique, alimentant le système de chauffage et de climatisation



## DONAU ZENTRUM Vienne, Autriche

### 1<sup>er</sup> centre commercial en Autriche à obtenir la certification « Very Good » dans la catégorie Retail

Donau Zentrum est le premier centre commercial et de loisirs au cœur de Vienne. En 2007, il a été le premier centre commercial en Autriche à se voir décerner le prix « Oeko Business Plan » par la municipalité de Vienne pour son engagement en faveur du développement durable.

**Nouvelle extension :** 26 000 m<sup>2</sup> GLA

**Inauguration :** 27 octobre 2010

#### Principales caractéristiques environnementales :

- Les enveloppes des bâtiments sont conçues pour éviter les déperditions thermiques et optimiser les niveaux de consommation énergétique
- Excellent accès au réseau de transports en commun, avec en particulier des voies réservées aux cyclistes et aux piétons, et un ensemble de services destinés aux cyclistes (douches, vestiaires, parking vélo, etc.)
- Construction dans une zone peu exposée au risque d'inondation



## SO OUEST Levallois-Perret, France

### 1<sup>er</sup> centre commercial en Europe à recevoir la certification « Excellent » dans la catégorie Retail

SO Ouest s'illustre par un ensemble de bonnes pratiques environnementales visant à réduire la consommation d'énergie et les émissions de CO<sub>2</sub>, à améliorer la biodiversité et à optimiser l'utilisation des ressources naturelles. À titre d'exemple, le centre commercial sera relié au réseau de chauffage urbain alimenté à 100 % par géothermie, une énergie renouvelable.

**Superficie :** 46 700 m<sup>2</sup> GLA

**Inauguration :** 2013

#### Principales caractéristiques environnementales :

- Un niveau de consommation énergétique inférieur de 36 % à la consommation de référence imposée par la réglementation française\*
- 10 000 m<sup>2</sup> d'espaces verts conçus par un expert en écologie pour protéger la biodiversité
- Récupération des eaux pluviales pour alimenter les toilettes, nettoyer les espaces techniques et arroser les espaces verts
- Étude en coût global des éléments de conception (y compris la structure et les systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation) sur des périodes de 30 et 60 ans
- Installation de compacteurs pour réduire le volume des déchets. Le besoin de rotation des camions bennes a été divisé par quatre
- Toiture végétale pour l'isolation thermique et phonique, le filtrage de la pollution de l'air, la rétention des eaux pluviales et la protection de la biodiversité



\* Réglementation Thermique 2005 - en vigueur pour tous les bâtiments dont le permis de construire est déposé après le 1<sup>er</sup> septembre 2006.

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010

## Coopérer dans le domaine environnemental

En 2010, les équipes d'Unibail-Rodamco ont intensifié la coopération avec les parties prenantes autour des enjeux environnementaux. La stratégie « bail vert » a été déployée progressivement dans toutes les régions et 79 % des baux signés ou renouvelés en Europe en 2010 intégraient des clauses environnementales. Dans ses centres commerciaux, Unibail-Rodamco a recours à un pourcentage croissant de fournisseurs et sous-traitants mettant en œuvre des pratiques responsables. La performance environnementale d'un actif est l'affaire de tous : c'est ce message que s'emploie à diffuser le Groupe au travers de réunions avec les locataires et d'actions de communication auprès des visiteurs.



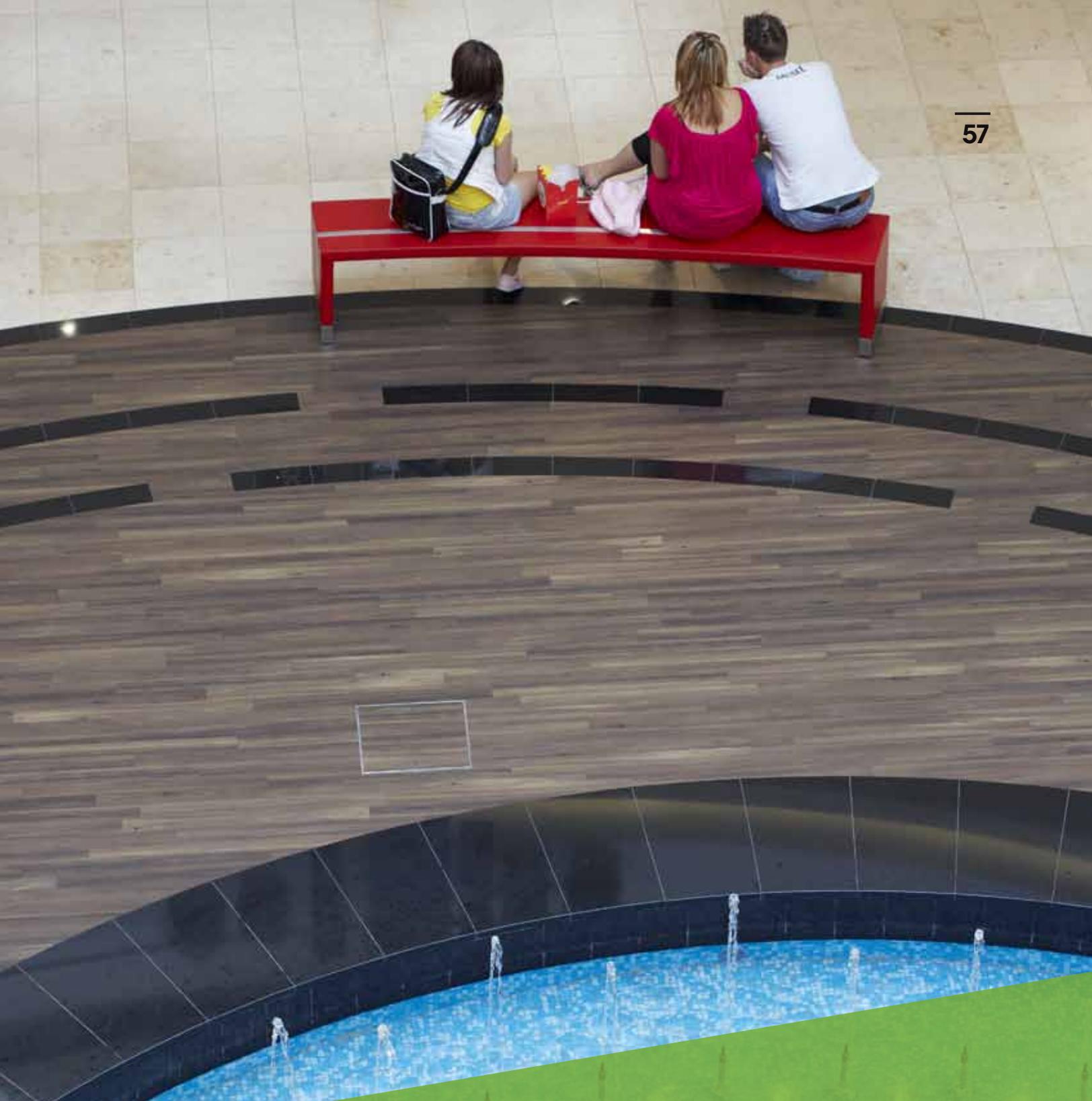
Installation d'une nouvelle signalétique pour informer **les clients** des performances environnementales de leur centre commercial. Vélizy 2 (région parisienne), qui accueille plus de 15 millions de visiteurs par an, a été le premier site à en bénéficier.

Unibail-Rodamco a introduit sa stratégie « bail vert » fin 2009. Cette approche pionnière, qui va bien au-delà des exigences réglementaires, formalise les obligations respectives du **baillieur et du preneur** dans une annexe environnementale jointe au contrat de bail. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, ces clauses s'appliquent systématiquement à tous les baux signés ou renouvelés.

Dans certains de ses centres commerciaux, Unibail-Rodamco a également mis en place des Comités de développement durable chargés de définir des plans d'action, d'encourager le dialogue et d'informer les locataires sur les différentes initiatives du Groupe, les performances du centre et la contribution attendue des enseignes. En 2010, 230 locataires ont participé à ces comités dans 30 centres commerciaux en France, en République tchèque et en Pologne. Lors de ces réunions, les locataires ont identifié plusieurs enjeux prioritaires, parmi lesquels le développement de moyens de transport durables et de moyens de communication vis-à-vis des visiteurs, l'amélioration du système de gestion des déchets et le suivi de la consommation d'électricité pour permettre aux magasins de fonctionner le plus efficacement possible. En 2011, des ateliers réunissant bailleurs et preneurs travailleront sur ces questions.

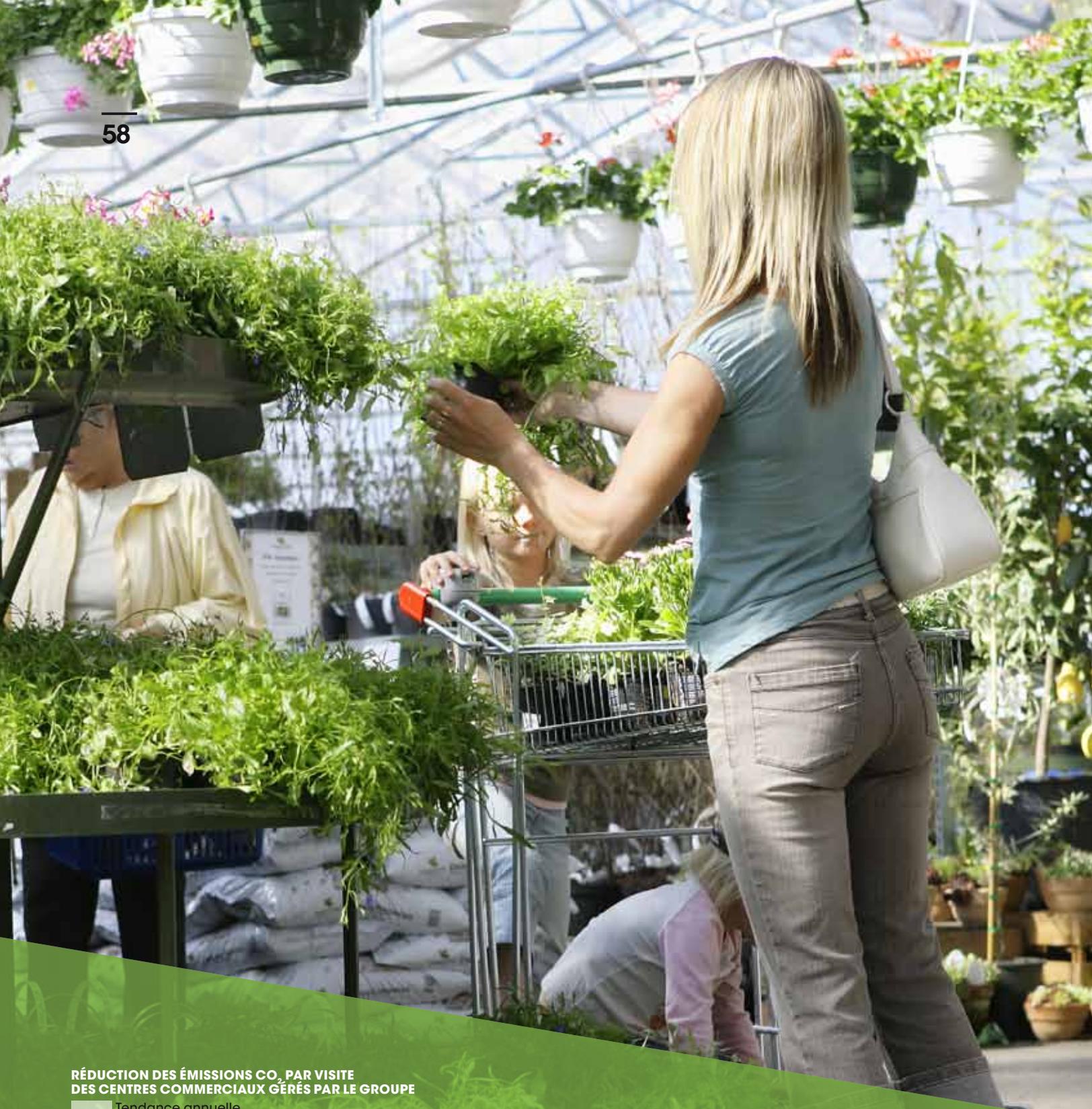
Le Groupe a mené une étude comparative dans ses centres commerciaux d'Eurallille (Lille) et de Meriadeck (Bordeaux) afin de comprendre les écarts de consommation d'eau entre enseignes de même activité. Le Groupe a analysé et comparé la consommation des enseignes de restauration, de téléphonie mobile, d'optique et de mode. Outre l'incitation à adopter des pratiques plus responsables, cet exercice a débouché sur des améliorations immédiates.

**Les fournisseurs** sont également incités à adopter des pratiques responsables. Dans toute l'Europe, les services d'achat du Groupe se mobilisent afin que tout contrat nouveau ou renouvelé contienne des clauses environnementales couvrant l'ensemble de ces enjeux, depuis la non-utilisation de produits nettoyeurs chimiques jusqu'au recyclage des déchets. En 2010, le Groupe a renforcé les obligations relatives au traitement des déchets et développé une méthodologie permettant d'évaluer le respect des clauses environnementales, qui sera mise en œuvre en 2011. L'avenant relatif aux obligations environnementales s'applique aux cinq types de prestataires qui interviennent principalement dans les actifs du Groupe : maintenance, nettoyage, gestion des déchets, ascenseurs, sécurité. En Espagne, les fournisseurs sont tenus de respecter la norme ISO 14001.



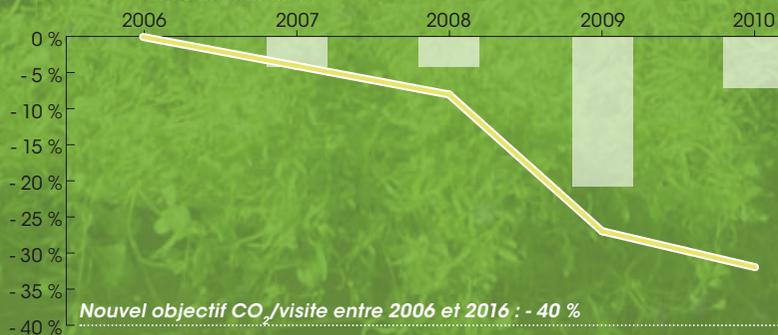
Signature de  
**1 180**  
baux verts

**68**  
fournisseurs des centres  
commerciaux en France  
(**88 %** des achats en valeur)  
ont signé des contrats assortis  
de clauses environnementales



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

■ Tendence annuelle  
— Tendence cumulée



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

## Climat, émissions et consommation énergétique

### Atténuer/S'adapter

Parallèlement à l'optimisation de la performance environnementale de ses actifs au travers d'objectifs ambitieux de réduction de la consommation énergétique et des émissions de CO<sub>2</sub>, Unibail-Rodamco a développé une politique à long terme visant à appréhender les conséquences du **changement climatique** et à s'y adapter.

En particulier, le Groupe s'emploie à évaluer les risques susceptibles d'affecter la valeur de son portefeuille, son exploitation, et se préparer aux contraintes réglementaires à venir. Cette politique s'appuie sur une méthodologie qui vise à identifier les risques potentiels pour le portefeuille – tels que hausse des températures, inondations, événements climatiques extrêmes – et à établir le profil de risque de chaque zone géographique dans laquelle le Groupe est présent. Cette politique sera mise à jour régulièrement et des stratégies d'adaptation seront élaborées le cas échéant.

Unibail-Rodamco s'efforce de répondre aux problématiques du changement climatique, liées aux consommations énergétiques et aux émissions de CO<sub>2</sub>. À cet effet, le Groupe a mis en place de nombreuses initiatives et mesure les progrès accomplis à l'aide d'un seul indicateur : le CO<sub>2</sub>/visite. En 2010, Ernst & Young<sup>1</sup> a certifié que, depuis 2006, le Groupe a réduit de 32 % le ratio CO<sub>2</sub>/visite des actifs qu'il gère à périmètre constant. Cette réduction spectaculaire témoigne de l'engagement d'Unibail-Rodamco à améliorer les performances environnementales de son portefeuille.

Pour réduire ses émissions de CO<sub>2</sub> et atténuer l'impact de ses activités sur le climat, le Groupe s'emploie à réduire sa **consommation énergétique** tout en diminuant le **contenu carbone** de son approvisionnement énergétique. Diminuer la consommation énergétique est le moyen le plus efficace pour réduire les émissions de CO<sub>2</sub> puisque celles-ci sont éliminées à la source de production. Depuis l'introduction de l'approche *Sustainable Attitude*, la consommation énergétique des actifs gérés par le Groupe a diminué régulièrement. Depuis 2006, 23 % des centres commerciaux sous gestion ont ainsi réduit leur consommation de plus de 20 %.

Ces progrès ont été réalisés grâce à des outils simples, mais aussi à des technologies de pointe. Ainsi, l'utilisation de l'« energy tree » permet d'effectuer un relevé des heures de fonctionnement et de la consommation énergétique de chaque installation technique d'un bâtiment. Les résultats sont analysés afin d'identifier les sources d'optimisation et les systèmes qui pilotent ces installations sont reprogrammés en conséquence. L'installation de capteurs de lumière et de température permet un pilotage en temps réel en fonction des conditions météorologiques. Initiée en Espagne en 2009, cette approche, déployée en 2010 dans les centres commerciaux en Pologne et en République tchèque, a obtenu d'excellents résultats puisqu'en trois mois, la consommation énergétique de Zlote Tarasy (Varsovie) a, par exemple, chuté de 14 %.

En Espagne, un programme ambitieux d'éclairage à diodes électroluminescentes (LED) a été lancé dans dix centres commerciaux (parcs de stationnement, toilettes et issues de secours). Selon les estimations, chaque euro investi dans ce projet permettra d'économiser chaque année 1,07 kgCO<sub>2</sub> et 3,15 kWh. Un programme de rénovation des systèmes de désenfumage des halls d'exposition du Groupe est également en cours afin de permettre l'usage de la ventilation naturelle quelles que soient les conditions météorologiques. En 2010, ces systèmes ont été adaptés sur six halls du centre d'exposition de la Porte de Versailles, les autres bâtiments seront traités d'ici à cinq ans. ■■■

<sup>1</sup> - Voir pages 138-139 pour des informations complémentaires sur le rapport d'examen d'Ernst & Young.

**UNIBAIL-RODAMCO**  
 RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010


Le Groupe effectue un premier test de séquestration du CO<sub>2</sub> à Amstelveen (Amsterdam). Pour cela, l'olivine est testée comme composant pour toiture terrasse. Minéral qui existe à l'état naturel, l'olivine a la propriété de piéger le CO<sub>2</sub> et de le transformer en matériaux inertes (sable, magnésium, bicarbonate et fer).



En octobre, le Groupe a conclu un accord avec Renault afin de promouvoir l'utilisation de véhicules électriques grâce à un réseau de bornes de recharge pratiques et rapides.

- Le Groupe produit une part modeste, mais croissante, de ses besoins énergétiques sur ses sites. En mai, une unité de **trigénération** (production d'énergie thermique, d'énergie électrique et de froid) alimentée au gaz naturel a ainsi été mise en service à Los Arcos (Séville). Une unité similaire sera prochainement installée à Parquesur (Madrid).

Une étude de faisabilité **géothermie** concernant le projet Aéroville dans le nord de Paris a livré des résultats très prometteurs : la solution géothermique offre des coûts d'exploitation moins élevés et rejette nettement moins de CO<sub>2</sub> que les solutions classiques associant gaz et électricité. Les émissions de CO<sub>2</sub> seraient ainsi réduites de plus de 410 tonnes par an, ce qui équivaut aux émissions d'un véhicule standard effectuant 41 fois le tour de la terre. Par ailleurs, l'augmentation du prix du gaz naturel renforce la compétitivité économique d'une telle solution.

L'intensité carbone CO<sub>2</sub>/visite du Groupe a bénéficié ces dernières années des efforts réalisés par les producteurs d'énergie de chaque pays pour limiter leurs émissions de carbone. En 2010, le Groupe a signé un contrat avec un fournisseur d'électricité **garantissant l'achat d'énergie 100 % renouvelable** pour le Centre Commercial Shopping City Süd. Dorénavant, Shopping City Süd est exclusivement alimenté par de l'énergie d'origine hydraulique. Ce contrat a permis de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> du Groupe de 3 435 tonnes en 2010.

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

Les bâtiments accessibles uniquement en voiture ont une empreinte carbone indirecte bien plus importante que ceux qui sont desservis par les réseaux de transports en commun. La plupart des actifs d'Unibail-Rodamco sont situés au cœur des grandes villes européennes et sont par conséquent facilement accessibles par **des moyens de transport « doux »**. C'est le cas en particulier du portefeuille de bureaux, parfaitement desservis par les réseaux de transport. En 2010, VIPARIS a mis à la disposition des organisateurs d'expositions et de congrès un calculateur CO<sub>2</sub> en ligne **convivial**, leur permettant d'évaluer l'empreinte carbone de leurs manifestations et de développer des actions de communication pour réduire cet impact environnemental.

Même si près de 55 % des visiteurs accèdent aux centres commerciaux du Groupe à pied, en vélo ou par transport en commun, un grand nombre continue de s'y rendre en voiture. Pour réduire l'impact de ces déplacements, Unibail-Rodamco s'efforce de déployer des moyens innovants pour sensibiliser le public. D'ici fin 2011, tous les centres commerciaux du Groupe en Espagne et ses principaux centres en France seront équipés de bornes de recharge pour les véhicules électriques. Ces bornes sont déjà déployées dans 21 centres du Groupe.



### MIX ÉNERGÉTIQUE PAR RÉGION ET TENEUR EN CARBONE ASSOCIÉ PAR KWH (PÉRIMÈTRE VARIABLE)

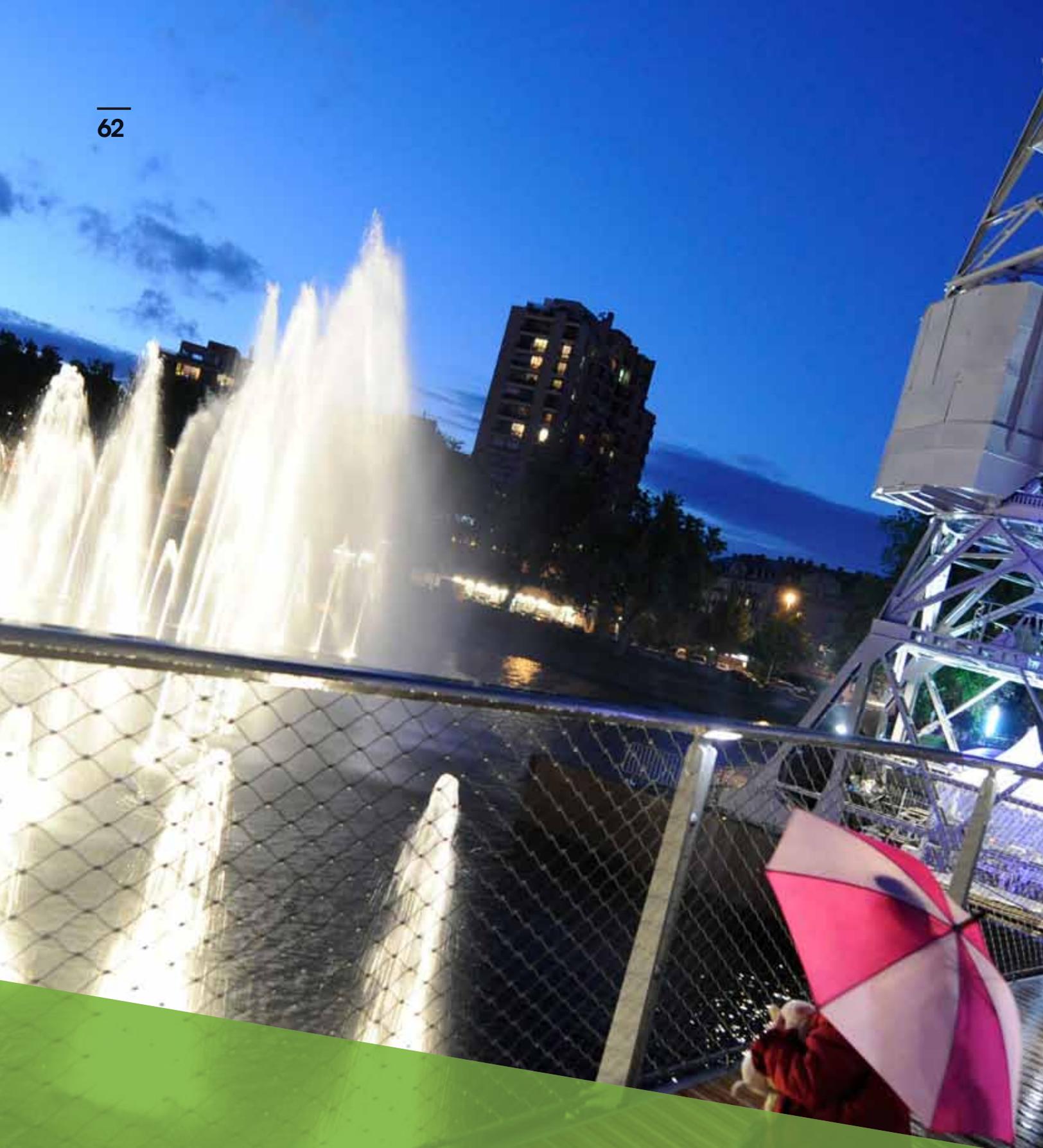
■ Énergie fossile ■ Nucléaire ■ Renouvelable

Centres commerciaux	37 %	33 %	30 %	205 gCO <sub>2</sub> /kWh	
Autriche	32 %	1 %	68 %	124 gCO <sub>2</sub> /kWh	
Europe centrale	92 %	2 %	6 %	641 gCO <sub>2</sub> /kWh	
Pays-Bas	26 %		74 %	135 gCO <sub>2</sub> /kWh	
Espagne	61 %	19 %	20 %	307 gCO <sub>2</sub> /kWh	
Pays nordiques	13 %	21 %	65 %	61 gCO <sub>2</sub> /kWh	
France	13 %		76 %	10 %	75 gCO <sub>2</sub> /kWh
Bureaux	33 %		59 %	8 %	110 gCO <sub>2</sub> /kWh
Congrès-Expositions	14 %		77 %	9 %	98 gCO <sub>2</sub> /kWh

### RÉPARTITION DES VISITES PAR MODE DE TRANSPORT EN 2010 - CENTRES COMMERCIAUX



■ Transport public 42 %  
 ■ Voiture/taxi 45 %  
 ■ À pied/à vélo 11 %  
 ■ Autres 2 %



**CONSOMMATION D'EAU DES CENTRES COMMERCIAUX GÉRÉS PAR LE GROUPE**  
■ Part Unibail-Rodamco    ■ Part des preneurs





UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010

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

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

Pour réduire la consommation **d'eau**, le Groupe a renforcé sa collaboration avec ses locataires et ses clients. De nouveaux matériels plus performants sont systématiquement installés lors des nouveaux projets de développement et de rénovation. À titre d'exemple, en 2010, Shopping City Süd (Vienne) et Südpark (Klagenfurt) ont installé des urinoirs à faible consommation d'eau tandis que Zlote Tarasy (Varsovie) a procédé à la modernisation de ses tours de refroidissement, ce qui a permis de réduire de 20 % la consommation d'eau. Dans les pays nordiques, des compteurs individuels ont été installés chez les locataires de dix centres commerciaux afin de surveiller la consommation d'eau et de détecter rapidement les fuites.

En 2010, le Groupe a finalisé une étude globale sur l'utilisation des **matériaux** dans le cadre des projets de développement et de rénovation. Des recommandations ont été édictées pour les différents types de matériaux les plus fréquemment utilisés, l'objectif étant d'aider les équipes de développement et les équipes techniques à retenir l'option la plus pertinente d'un point de vue économique et environnemental. À une échelle plus modeste, VIPARIS a mis au point un stand d'exposition primé : respectueux de l'environnement, ce stand réutilisable est fabriqué à partir de bois non traité certifié PEFC et décoré à l'aide d'encre sans solvants.

En 2010, année internationale de la **biodiversité**, Unibail-Rodamco a élaboré une politique relative à la protection et l'amélioration des écosystèmes sur ses sites existants et en développement. Ainsi, tous les nouveaux projets de développement ont respecté les recommandations du référentiel de certification environnemental BREEAM pour les aspects biodiversité. L'évaluation BREEAM de la performance en matière de biodiversité a attribué à SO Ouest (Paris) une note supérieure à 75 %, ce qui en fait le premier projet de développement commercial en Europe à obtenir le niveau de certification « Excellent ».

Une étude réalisée en 2010 a permis de classer les actifs du Groupe en quatre grandes catégories en fonction de leur potentiel écologique et de leur potentiel d'amélioration, permettant à Unibail-Rodamco d'avoir une meilleure vision du potentiel écologique de son portefeuille existant. Pour le projet SO Ouest, le Groupe a reçu les conseils d'un expert en écologie afin de s'assurer que les 10 000 m<sup>2</sup> d'espaces verts et de toitures végétales accueilleront des espèces locales et offriront de nouveaux habitats pour la faune. Le hall 7 du centre de congrès et d'exposition de Paris-Nord Villepinte possède la plus grande toiture végétale de France. En complément des bénéfices écologiques, ces toitures végétalisées améliorent également l'isolation du bâtiment. Une série d'articles a été publiée dans la lettre d'information interne afin de présenter aux salariés la stratégie du Groupe en matière de gestion et de préservation de la biodiversité. ■■■



Le Palais des Congrès (Paris) a mis en place un système de codes barres destiné à mesurer le volume de déchets produits par chaque exposant d'un congrès ou d'une exposition. À l'avenir, cette information sera utilisée pour stimuler leur efficacité en matière de tri des déchets, notamment au travers d'incitations financières.

- ■ ■ Après avoir effectué un diagnostic et une analyse approfondis en 2009, le Groupe s'est fixé deux objectifs ambitieux à long terme pour la **gestion des déchets** : d'ici 2016, au moins 50 % des déchets collectés dans les centres commerciaux devront être recyclés, et la proportion des déchets envoyés en centre d'enfouissement devra être réduite de 50 % par rapport à 2009.

Dans la mesure où les locataires et les prestataires sont à la source de la plupart des déchets produits sur un centre commercial, une politique de gestion des déchets efficace doit s'appuyer sur une collaboration active avec ces deux parties prenantes. En France, le centre Vélizy 2 a nommé un « ambassadeur des déchets » dont la mission est de promouvoir les meilleures pratiques dans ce domaine et d'apporter une réponse rapide aux problèmes concrets. À Docks Vauban, l'introduction d'un nouveau système de collecte en collaboration avec les locataires des restaurants du centre permet de recycler 1,1 tonne de verre chaque mois. En Espagne, les taux de recyclage ont augmenté suite à la mise en place d'un partenariat avec une association pour la protection de l'environnement et aux améliorations apportées aux infrastructures de collecte et de tri. Au sein du Groupe, les clauses des contrats relatives à la gestion des déchets ont été renforcées pour améliorer la qualité du reporting et introduire des objectifs de taux de recyclage.

Le Groupe reste très attentif aux questions relatives **à la santé et à la sécurité** ainsi qu'à la gestion **des risques environnementaux** de ses actifs. Un programme global de recensement de l'amiante sur tous les sites construits avant que ce matériau ne soit interdit par les réglementations locales sera achevé en 2011. Les informations ainsi recueillies permettront de planifier les travaux de désamiantage éventuels. Toutes les régions ont reçu des instructions précises sur la gestion des risques liés à l'amiante.

Une procédure standardisée d'analyse des risques relatifs aux tours aéroréfrigérantes est déployée dans tous les actifs gérés par le Groupe en Europe. En identifiant les facteurs de risque et en élaborant des normes harmonisées à l'échelle du Groupe pour la surveillance, la maintenance et la gestion administrative, ce processus permettra de réduire le risque sanitaire lié à la prolifération de la bactérie Legionella. En 2010, toutes les installations concernées gérées par le Groupe en France et en Espagne ont fait l'objet d'une analyse méthodique des risques.

RÉPARTITION DES DÉCHETS PAR MODE DE TRAITEMENT EN 2010



- Enfouissement 24 %
- Incinération (ou utilisation en combustible) 30 %
- Recyclage/Réutilisation/Compostage 36 %
- Géré par la collectivité 9 %

DÉCHETS RECYCLÉS DANS LES CENTRES COMMERCIAUX GÉRÉS PAR LE GROUPE

■ Non recyclés ■ Recyclés



RÉPARTITION PAR TYPE DE DÉCHETS RECYCLÉS EN 2010

- Carton 77 %
- Papier 1 %
- Plastique 4 %
- Verre 3 %
- Bois 2 %
- Autres 13 %



NOMBRE DE CLIENTS AYANT PARTICIPÉ AUX ENQUÊTES DE SATISFACTION

2009	26 538
2010	28 127

+ 6%

Spi

Wilson

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010

## Favoriser le dialogue et renforcer les relations



La Welcome Attitude d'Unibail-Rodamco, stratégie d'accueil et de fidélisation, considère tous les visiteurs comme des invités. L'objectif est d'offrir un moment de détente en procurant plaisir, bien-être et divertissement ainsi qu'une expérience shopping-unique.

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

Les centres commerciaux occupent une place centrale au sein des **collectivités locales** car ce sont des lieux de rencontre et de loisirs, et toutes sortes de personnes, tous âges confondus, y convergent pour profiter des services qui y sont proposés. Le Groupe a à cœur que ses investissements, ses projets de développement et ses activités bénéficient à la collectivité, et cherche donc à nouer des liens forts avec les riverains et les autorités publiques. Des consultations publiques sont organisées pour chaque projet de développement et d'extension. Cette démarche permet aux équipes de développement de présenter en détail chaque projet à l'étude, d'être à l'écoute des préoccupations du public et d'en prendre acte, en apportant des compléments d'information, en menant de nouvelles études ou en revoyant certains aspects du projet.

Les nouveaux projets et les activités existantes sont des leviers de **croissance économique**, que ce soit au travers de la rémunération des salariés, des achats fournisseurs ou encore des investissements dédiés aux infrastructures. Le Groupe contribue également à la création d'emplois directs et indirects. Ainsi, selon les estimations, le centre commercial Aéroville (en région parisienne), qui devrait ouvrir en 2014, créera 1 500 nouveaux emplois dès le lancement du projet et 2 600 à plus long terme.

En 2010, les nouvelles enquêtes européennes ont permis de mieux cerner les besoins et attentes de deux des principaux partenaires d'Unibail-Rodamco : les clients et les **locataires**. Lancée initialement en France en 2009, l'enquête locataires a été étendue à 63 centres dans toutes les régions, avec un taux de réponse d'environ 20 %. Les informations recueillies serviront de référence pour mesurer la performance dans les années à venir. La satisfaction **client** a également fait l'objet d'une évaluation. Plus de 28 000 clients ont participé à une enquête plus approfondie (nouvelles questions, méthodologie affinée) afin de mieux comprendre les besoins et attentes des visiteurs. ■■■

**UNIBAIL-RODAMCO**  
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010

- Certains des principaux **investisseurs** du Groupe, comme APG et PGGM, ont rendu plus exigeants les critères environnementaux qui guident leurs décisions d'investissement. En 2010, le Groupe a invité une trentaine d'investisseurs majeurs à participer à des réunions consacrées au développement durable à Paris, Amsterdam et Londres. Ces discussions ont mis en évidence l'intérêt croissant des investisseurs pour la performance environnementale, celle-ci étant perçue comme un levier de maîtrise des risques et de performance économique. En d'autres termes, une gestion et une surveillance rigoureuses des activités opérationnelles aux fins de reporting environnemental permettent également de réduire l'exposition de l'entreprise aux risques réglementaires, de conformité et de réputation.

Les investisseurs se montrent satisfaits de la politique du Groupe en matière de développement durable et de ses actions de communication, une opinion partagée par les analystes et observateurs externes. À titre d'exemple, en janvier 2010, l'Université de Maastricht a publié, en collaboration avec APG et PGGM, un rapport qui place Unibail-Rodamco au premier rang des entreprises d'Europe continentale pour ce qui concerne la gestion, la mise en œuvre et l'évaluation de la politique environnementale. En septembre, le Groupe a été reconduit dans l'indice Dow Jones Sustainability (World) Index pour la troisième fois et a fait son entrée dans le DJSI (Europe).

En 2010, le Groupe a intensifié ses efforts de **communication interne** sur ses politiques et activités de développement durable. À l'occasion de la publication du rapport sur le développement durable 2009 du Groupe, une « Journée du développement durable » a été organisée en juin au siège social d'Unibail-Rodamco. À cette occasion, une exposition retraçait les principales réalisations en matière de développement durable. Diverses animations à l'intention des salariés ont été organisées par une association internationale de commerce équitable et l'Agence française de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie. Une réunion de la commission développement durable du CNCC (Conseil national français des centres commerciaux) s'est par ailleurs tenue dans les locaux du siège. La Lettre d'information interne, diffusée électroniquement à chaque collaborateur, continue d'aborder chaque mois une thématique environnementale.

En mai, la Convention des managers a réuni 200 managers seniors à Barcelone pour deux jours d'échanges, de motivation des équipes et de formation. Ce fut l'occasion de présenter les politiques, les réalisations et les objectifs du Groupe en matière de développement durable. Un spécialiste indépendant a également abordé la problématique des intérêts parfois divergents entre les objectifs du marketing et du développement durable dans le cadre d'une présentation sur l'utilisation de l'éclairage naturel et artificiel dans les centres commerciaux.



Des espaces de détente ont été installés à chaque étage des principaux immeubles de bureaux du Groupe : les salariés peuvent ainsi s'y retrouver pour discuter de manière informelle autour d'un café ou tout en savourant un fruit.



VITEJTE

WELKOW

#### **INDICES INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE (ISR)**

Unibail-Rodamco est membre de plusieurs indices ISR prestigieux (investissement socialement responsable). Le Groupe fait partie du FTSE4Good et du Dow Jones Sustainability Index (World) depuis 2008. En 2010, il a intégré les indices Dow Jones Sustainability (Europe), ASPI (Europe) et NYSE Euronext Low Carbon 100 Europe®. En février 2011, Unibail-Rodamco a été retenu pour faire partie de l'Ethibel EXCELLENCE Investment Register et est également entré dans le Corporate Knights Global 100, qui recense les entreprises de la planète les plus en pointe en matière de développement durable.

## Promouvoir l'égalité et la diversité

**En 2010, le Groupe a lancé plusieurs initiatives visant à promouvoir l'égalité et la diversité dans toutes ses activités.**

En 2010, la priorité a été donnée à la qualité des services offerts aux **clients en situation de handicap**. Un audit réalisé en 2009 avait identifié les faiblesses susceptibles de nuire à leur expérience shopping. Les carences et les opportunités d'amélioration ainsi recensées ont été systématiquement prises en compte lors des travaux de rénovation. Les personnes âgées et les parents accompagnés de jeunes enfants se sont également félicités d'un certain nombre de modifications destinées à améliorer l'accueil des clients en situation de handicap physique et sensoriel. Ce constat corrobore les conclusions du programme Welcome Attitude dans lequel il est apparu que plusieurs services destinés initialement aux familles – comme les places de stationnement plus larges – s'avèrent également très utiles aux personnes à mobilité réduite.

Soucieux d'identifier les aspects susceptibles de nuire au confort des visiteurs fréquentant les centres de congrès ou d'exposition du Groupe, VIPARIS a invité des représentants d'associations de personnes handicapées ou malvoyantes à visiter ses sites et à recenser les faiblesses et les points forts. Une liste des bonnes pratiques et des pratiques à éviter a été élaborée, et des actions correctives ont été menées le cas échéant. L'étude a porté sur cinq sites en 2010, les cinq autres sites étant programmés en 2011.



En 2007, le centre commercial Saint Sever à Rouen est devenu le premier centre en France à être labellisé S3A<sup>1</sup>.

En France, le Groupe a noué un partenariat étroit avec l'UNAPEI, une association caritative qui travaille avec des personnes en situation de **handicap mental**. En 2011, les salariés des centres commerciaux qui travaillent en relation avec le public, qu'ils soient employés dans une boutique ou agent de sécurité et de nettoyage, vont recevoir une formation sur l'accueil des clients en situation de handicap mental et sur la satisfaction de leurs besoins. Ces centres pourront ainsi afficher le pictogramme « S3A » attestant de leur engagement sans faille auprès des quelque 700 000 personnes en France en situation de handicap mental et de leur famille. Ils seront également chargés d'organiser chaque année une action de sensibilisation du grand public sur les difficultés que rencontre cette population.

Suite à la signature en France en 2009 de la Charte d'engagement en faveur de l'insertion professionnelle des personnes handicapées, le Groupe a publié en 2010 une brochure traitant des **handicaps sur le lieu de travail**, distribuée à l'ensemble des collaborateurs en France. L'objectif est de les sensibiliser à tous les handicaps qu'ils sont susceptibles de rencontrer en milieu professionnel et de les encourager à signaler leur handicap éventuel de manière à aménager leur cadre de travail en conséquence. Unibail-Rodamco est également signataire la Charte de la diversité.

UNIBAIL-RODAMCO  
RAPPORT D'ACTIVITÉ ET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE 2010

Un programme de formation en ligne sur le **Code d'éthique** a été mis en place afin de sensibiliser le personnel aux principes éthiques que tout salarié du Groupe est tenu de respecter. La conduite éthique a été évoquée en diverses occasions, notamment lors de la semaine d'accueil des jeunes diplômés européens ou encore lors des formations organisées à travers l'Europe ou dispensées par l'Académie Unibail-Rodamco.

Le Groupe est déterminé à œuvrer pour que femmes et hommes, à fonctions et responsabilités égales, perçoivent la **même rémunération**. À cet égard, l'introduction d'un système de classification des postes réservé aux collaborateurs des fonctions centrales a constitué une avancée significative. Cet outil facilite la mobilité interne et permet d'harmoniser les politiques de rémunération en fonction des compétences et des responsabilités, indépendamment des régions ou des services. Les salariés se voient attribuer un grade qui reflète leurs compétences clés, leur ancienneté et leur domaine d'expertise. Leur hiérarchie les informe également très précisément des compétences maîtriser pour passer au grade supérieur. Au total, 30 332 heures de formation ont été dispensées aux salariés en 2010, dont 7 517 heures dans le cadre de l'Académie Unibail-Rodamco. En 2010, 37 % des postes d'encadrement étaient occupés par des femmes.

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

RÉPARTITION DES SALARIÉS PAR RÉGION



- Autriche 91
- République tchèque 44
- Danemark 16
- France 1 050
- Pays-Bas 93
- Pologne 56
- Espagne 148
- Suède 118

RÉPARTITION DES SALARIÉS PAR ACTIVITÉ



- Bureaux 17
- Centres commerciaux 667
- Congrès-Expositions 405
- Développement 63
- Fonctions support 273
- Siège 191

RÉPARTITION DES SALARIÉS PAR ÂGE



- < 30 ans 21,7 %
- 30-50 ans 62,1 %
- > 50 ans 16,2 %

RÉPARTITION DES SALARIÉS PAR GENRE



- Femmes 49,1 %
- Hommes 50,9 %

## Une entreprise citoyenne

En 2010, le Groupe a continué de soutenir différentes causes en versant au total 3,75 M€, en espèces et en nature, à des projets éducatifs, culturels, entrepreneuriaux et sociaux. Plus de 320 manifestations destinées à lever des fonds au profit d'associations caritatives locales et à sensibiliser le grand public à leur action ont été organisées dans les centres commerciaux du Groupe. Ceux-ci mettent gracieusement des emplacements à disposition d'associations caritatives locales ou de grandes organisations internationales comme l'UNICEF et la Croix Rouge. En Espagne, le Groupe a signé un accord de partenariat avec l'UNICEF.



Les ateliers pour enfants consacrés aux sculptures et aux mobiles d'Alexandre Calder, mis en place en partenariat avec le Centre Pompidou à Paris, ont poursuivi leur tour de France des centres commerciaux en 2010 où ils ont rencontré un vif succès.

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

Expocréa, manifestation organisée par VIPARIS, encourage l'innovation en aidant de nouveaux congrès ou expositions d'avenir à organiser leur deuxième salon. En 2010, les principaux lauréats ont été Paris Games Week, Healthy Home, l'exposition Maison et Habitat, et Provemploi, une exposition dont le thème est la création d'emplois et d'entreprises dans les régions françaises.

Le Groupe a passé commande d'œuvres graphiques et de sculptures à plusieurs artistes contemporains afin de valoriser ses centres. En juin, Nacka Forum (en Suède) a exposé une saisissante sculpture des artistes Petter Helsing et Margon Lindberg sur le rond-point menant au centre. Le centre a fait don de l'œuvre à la municipalité de Nacka.

En Espagne, le Groupe a créé un nouveau projet artistique international résolument original. La première édition de « Barcelona » au centre commercial La Maquinista a réuni de jeunes artistes contemporains. Ce fut pour eux l'occasion d'exposer leurs œuvres et de se confronter à des artistes établis dans le cadre de « compétitions artistiques » où chacun devait créer une œuvre, sur scène et face au public. En 2011, Bonaire, Parquesur et La Maquinista accueilleront de nouvelles éditions de cet événement, particulièrement réussi.

En France, le Groupe a renouvelé son soutien à l'École de la Deuxième Chance (E2C)<sup>1</sup>. Depuis 2008, 15 centres commerciaux ont noué un partenariat avec l'école locale E2C. Ces accords permettent aux étudiants à la recherche d'un emploi ou d'une expérience professionnelle de bénéficier d'un point de contact utile. Ainsi, en 2010, 34 étudiants de l'E2C 93, au nord de Paris, ont pu acquérir une expérience professionnelle auprès des locataires et fournisseurs des centres commerciaux Rosny 2, Les Quatre Temps et le Forum des Halles.

<sup>1</sup> - L'École de la Deuxième Chance (E2C) offre à des jeunes de 18 à 25 ans sans qualification une formation et un suivi qui leur permettent de reprendre des études ou de trouver un emploi.

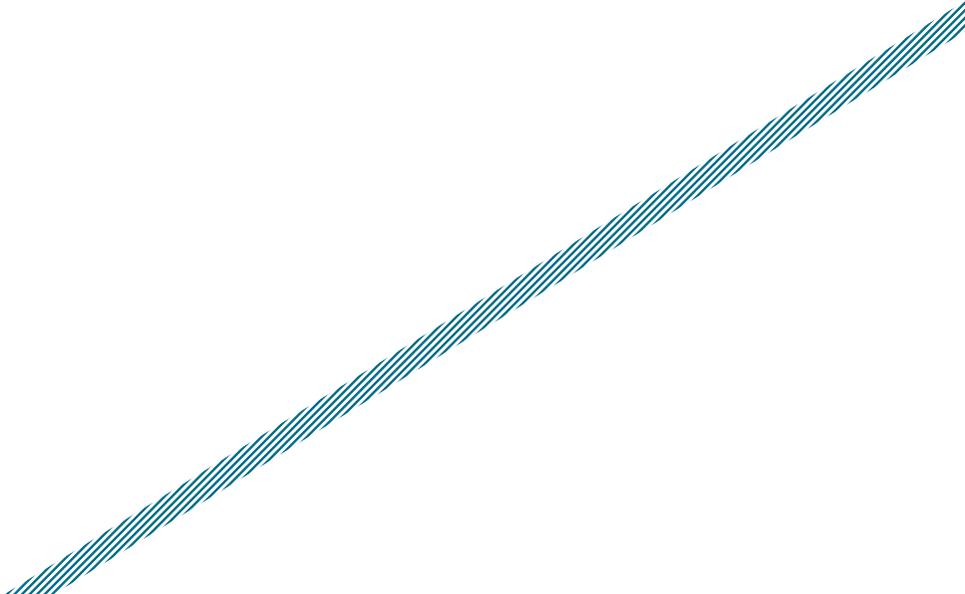
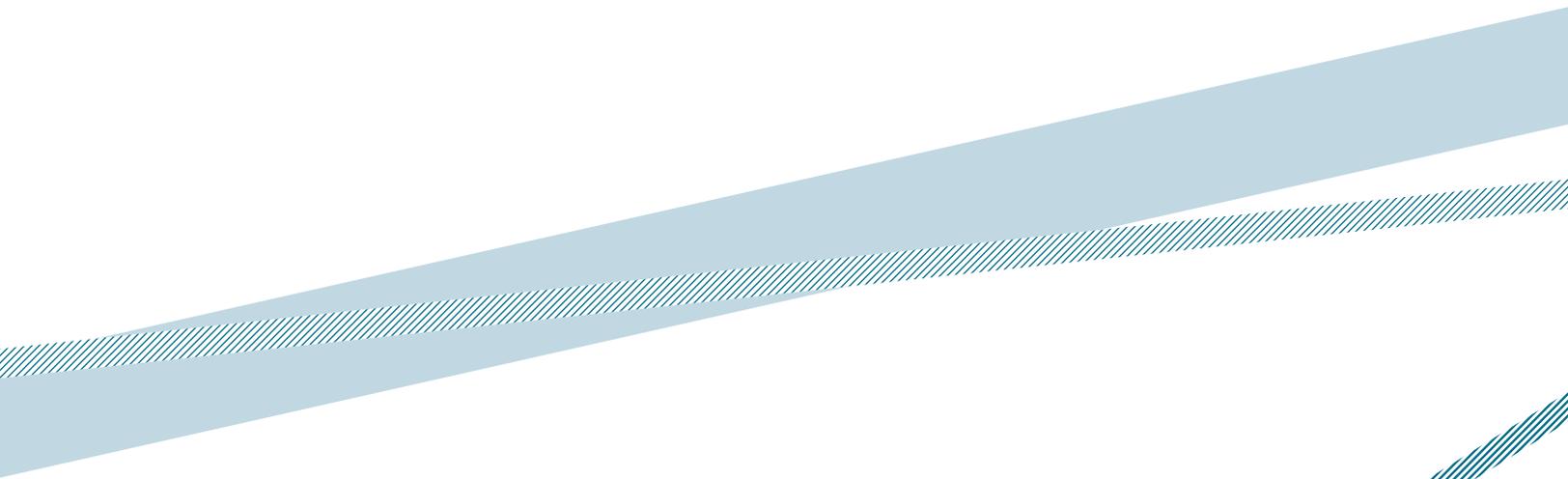
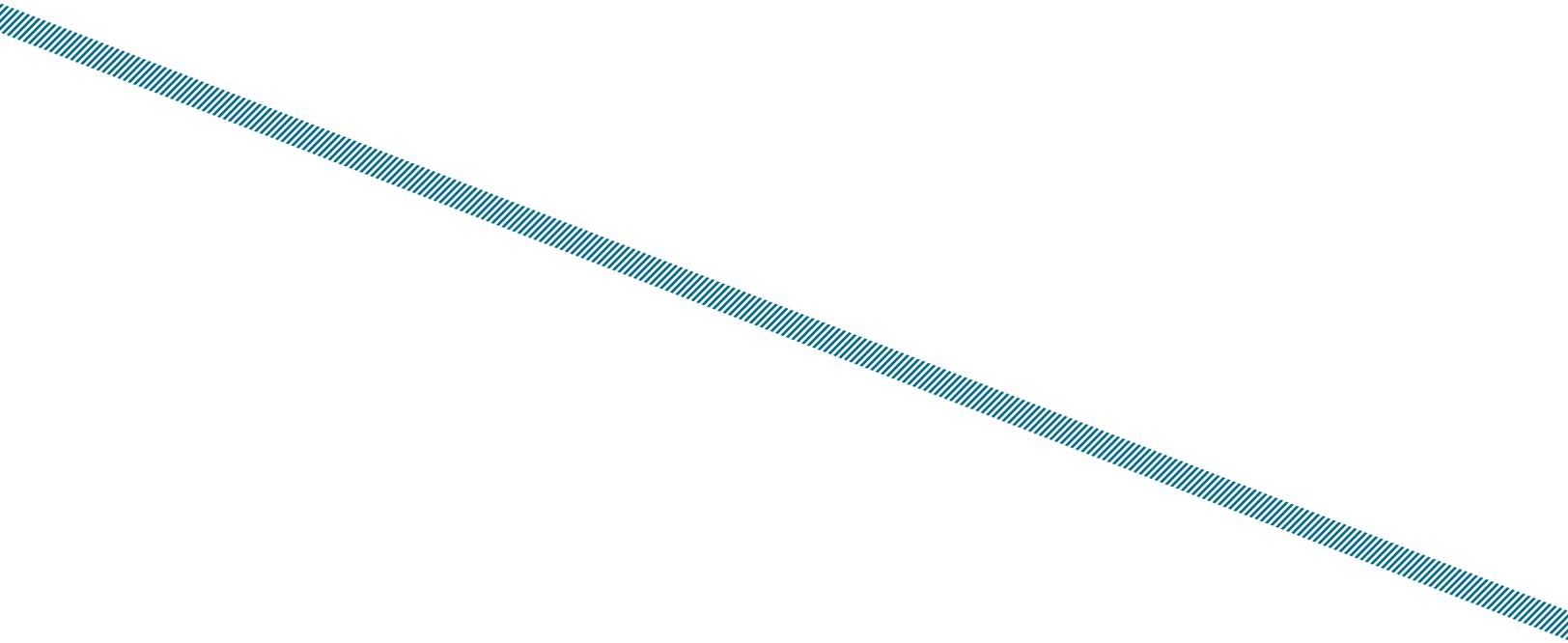


### GRAND PRIX DES JEUNES CRÉATEURS DE COMMERCE

Le Grand Prix apporte aux futures étoiles du commerce l'assistance financière et opérationnelle dont ils ont besoin pour ouvrir leur première boutique. C'est de loin la plus grande dotation soutenant la création d'entreprise en France, avec une dotation globale d'une valeur de 1,35 M€ pour les trois lauréats. Unibail-Rodamco leur offre la possibilité d'ouvrir un point de vente dans l'un de ses centres commerciaux, en prenant en charge le droit d'entrée et en accordant une franchise de loyer pendant les six premiers mois d'activité afin que ces nouveaux entrepreneurs se

voient soulagés d'une partie du stress et des difficultés liées au démarrage d'une activité commerciale. De plus, les six finalistes reçoivent des conseils en matière de marketing, de droit des entreprises et de gestion afin de les aider à parfaire leur business plan.

Tailor Corner, un concept inédit qui propose des costumes et chemises sur mesure au prix du prêt-à-porter, a décroché le premier prix de la quatrième édition de ce Grand Prix. Chaak, un concept de restauration rapide mexicaine, et Goutu, qui vend des sandwiches frais à prix très compétitifs, ont fini respectivement deuxième et troisième.



# La Transparence

Les informations juridiques et financières

<b>76</b>	Portefeuille
<b>90</b>	Rapport de gestion et résultats 2010
<b>116</b>	Développement durable
<b>140</b>	Comptes consolidés
<b>198</b>	Comptes sociaux
<b>228</b>	Renseignements juridiques
<b>268</b>	Rapport du Président du Conseil de Surveillance

# PORTEFEUILLE

FRANCE : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	77
FRANCE : PÔLE CONGRÈS-EXPOSITIONS	80
FRANCE : PÔLE BUREAUX	81
PAYS-BAS : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	83
PAYS-BAS : PÔLE BUREAUX	84
PAYS NORDIQUES : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	85
PAYS NORDIQUES : PÔLE BUREAUX	86
ESPAGNE : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	87
EUROPE CENTRALE : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	88
EUROPE CENTRALE : PÔLE BUREAUX	88
AUTRICHE : PÔLE CENTRES COMMERCIAUX	89
AUTRICHE : PÔLE BUREAUX	89

# France : Pôle Centres Commerciaux

au 31 décembre 2010

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2010 (millions de visites)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Centres commerciaux de la région parisienne</b>										
<b>Les Quatre Temps (La Défense)</b> Auchan, Castorama, C&A, 27 MSU, 210 boutiques, un complexe de cinémas	130 000	6 500 <sup>(3)</sup>	5,7	42,3	1992/95 1999	1981 R 2006/08	125 700	53,3 %	100 %	125 700
<b>Vélizy 2</b> Auchan, C&A, FNAC, Le Printemps et 12 MSU, 153 boutiques et 7 cinémas Truffaut, Amarine	104 200	6 915	3,8	15,5	1994 2007	R 2005/07	66 300	100 %	100 %	66 300
<b>Parly 2</b> 21 MSU (dont Printemps, BHV, Simply Market, Habitat, Fnac, Decathlon, C&A) et 167 boutiques	107 000	5 050	4,6	13,4	2004	1969/87	46 200	100 %	100 %	46 200
<b>Rosny 2</b> Carrefour, Galeries Lafayette, Darty, FNAC, Go Sport, H&M, Zara 154 boutiques et 22 MSU	110 500	5 950	6,5	14,7	1994 2001/ 2010	1973 R 1997	31 900 22 100	26 % 100 %	26 % 100 %	8 300 22 100
<b>Carré Sénart</b> Carrefour, Go Sport, Cinema, 1 shopping park, 17 MSU, 118 boutiques	95 900	5 260	1,7	13,9	1994/ 1999	2002 2006/07	81 000	100 %	100 %	81 000
<b>Bay 1 - Bay 2</b> Carrefour, Leroy Merlin, Conforama et Toys R us 7 MSU, 123 boutiques, Cinéma	94 400	4 870	3,3	8,0	2010	2003/04	19 200 7 800	100 %	100 %	19 200 7 800
<b>Le Forum des Halles (Paris 1<sup>er</sup>)</b> FNAC, 124 boutiques, 20 MSU, 1 UGC Ciné Cité et 1 UGC Orient Express	66 700	2 100	6,7	41,0	1994/ 2010	1979/86 R 1996	62 300	65 %	100 %	62 300
<b>Ulis 2</b> Carrefour, 8 MSU, 88 boutiques	51 500	2 930 <sup>(3)</sup>	2,2	6,1	1994	1973 R 1998/99	22 800	100 %	100 %	22 800
<b>Côté Seine (Argenteuil)</b> Géant Casino, 6 MSU, 52 boutiques	29 000	1 350 <sup>(3)</sup>	4,8	5,8	2003	2002	14 600	100 %	100 %	14 600
<b>Cnit (Shopping arcade - La Défense)</b> FNAC, Décathlon, Monoprix, Habitat, 26 boutiques et un pôle de restauration	27 000	6 500 <sup>(4)</sup>	5,7	15,1	1999	C 1989/2009 R 2009	27 000	100 %	100 %	27 000
<b>Bobigny 2</b> Atac, 53 boutiques dont 6 MSU	27 000	1 100	4,0	2,4	2004	1974	8 000	100 %	100 %	8 000
<b>Vélizy Usines Center</b> 123 boutiques (dont Gerard Darel, Ventilo, Quiksilver, Hygena)	20 500	1 270	13,9	1,4	2005	1986	20 500	100 %	100 %	20 500
<b>Boutiques Palais des Congrès (Paris 17<sup>e</sup>)</b> Galerie Gourmande, Les Éditions du Palais, Palais Maillot, 4 MSU, 1 cinéma et 66 boutiques	17 800	1 600 <sup>(3)</sup>	7,2	8,5	2008		17 800	50 %	100 %	17 800
<b>Galerie Gaité (Paris 15<sup>e</sup>)</b> Darty, 3 MSU, 16 boutiques	14 000	1 992 <sup>(1)</sup>	6,5	3,7	1998	C 1976 R 2001	12 600	100 %	100 %	12 600
<b>Carrousel du Louvre (Paris 1<sup>er</sup>)</b> Virgin, Apple, 1 MSU, 32 boutiques et un « food court »	11 300	700 <sup>(2)</sup>	6,7	16,7	1999	1993 / R 2009	11 300	100 %	100 %	11 300
<b>Sous-total Centres commerciaux de la région parisienne</b>										<b>573 500</b>

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

MSU : Moyenne surface

(1) Le parking de Gaité Montparnasse sont partagés entre l'hôtel Meridien, la galerie Gaité et les bureaux.

(2) Le parking du Carrousel du Louvre est partagé entre le centre commercial et l'espace d'expositions.

(3) Parkings non détenus par le Groupe.

(4) Les parkings sont propriétés du CNIT C&E et partagés entre CNIT C&E, CNIT Bureaux and CNIT Commerces.



France : Pôle Centres Commerciaux au 31 décembre 2010	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2010 (millions de visites)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
----------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------	----------	-----------------------------------------------	---------------------------------------------	-------------	------------------------------------	--------------------------------------------	-------------------------------------------	--------------------	-------------------------------------------------------------------

**Autres actifs**

<b>Evy 2</b> Carrefour, Galeries Lafayette, 10 MSU, 240 boutiques et multiplexes CGR	93 000	5 300	1,5	16,0	2004	C 1975 R 2003	53 800	7,5 %	7,5 %	4 000
<b>Bel Est</b> Auchan, 67 boutiques	48 800	2 000	3,8	n.a	2010	1992	5 500	35,2 %	35,2 %	2 400
<b>Paris Aquaboulevard</b> Décathlon, Water park, Fitness center, Gaumont Cinéma, Event areas, 1 « food court », 3 boutiques	42 000	948	n.a	4,9	2006 2008	1990	36 000	100 %	100 %	36 000
<b>Villabe</b> Carrefour, 6 MSU, 55 boutiques	34 100	2 900	1,3	n.a	2010	1992	5 800	15 %	15 %	900
<b>Paris Maine Montparnasse</b> 1 boutique Naf Naf	35 500	1 900 <sup>(3)</sup>	n.a	n.a	2007		200	100 %	100 %	200
<b>Boissy 2</b> Géant, 30 boutiques	23 000	900 <sup>(3)</sup>	0,2	n.a	2004	1976	7 000	100 %	100 %	700
<b>Paris - 23, boulevard de Courcelles (Paris 8<sup>e</sup>)</b> Succursale Renault	12 900	-	n.a	n.a	1999	R 1989	12 900	100 %	100 %	12 900
<b>Paris - 40 ter, avenue de Suffren (Paris 15<sup>e</sup>)</b> Succursale Volkswagen	11 200	-	n.a	n.a	1999	R 1982	11 200	100 %	100 %	11 200
<b>Grigny 2</b> Casino, 1 MSU, 26 boutiques	10 700	1 200	n.a	n.a	2004	C 1973 R 2000	1 600	100 %	100 %	1 600
<b>Go Sport: Marseille Grand Littoral,</b> Évreux, Saintes, La Valentine	8 900		2,7	n.a	2007		8 900	100 %	100 %	8 900
<b>Plaisir</b> Planete Saturn	5 200	100	n.a	n.a	2001		5 200	100 %	100 %	5 200
<b>Limoges Boisseuil</b>			n.a	1,5	2004		700	100 %	100 %	700
<b>Sous-Total Autres actifs</b>										<b>84 700</b>
<b>Total (Selon périmètre de consolidation)</b>										<b>1 234 500</b>

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

MSU : Moyenne surface.

(1) Le parking de Gaîté Montparnasse est partagé entre l'hôtel Meridien, la galerie Gaîté et les bureaux.

(2) Le parking du Carrousel du Louvre est partagé entre le centre commercial et l'espace d'expositions.

(3) Parkings non détenus par le Groupe.

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

# France : Pôle Congrès- Expositions

au 31 décembre 2010

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

## PARIS ET PARIS-LA DÉFENSE

### Propriété et exploitation du fonds de commerce

**563 400**

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

### Propriété et exploitation du fonds de commerce

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

### Propriété

**57 400**

Méridien-Montparnasse Hotel – Paris 14 <sup>e</sup> (4)	1998	1974	1 992 <sup>(2)</sup>	57 400	100 %	100 %	57 400	Hôtel, centre de conférences et parking privé <sup>(2)</sup>
---------------------------------------------------------	------	------	----------------------	--------	-------	-------	--------	-----------------------------------------------------------------

### Total (selon périmètre de consolidation)

**620 800**

(1) Parkings non détenus par le Groupe.

(2) Parking partagé entre l'hôtel Méridien, le centre commercial Gaîté et les bureaux.

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

(4) Propriété commerciale de l'hôtel acquise le 7 janvier 2011.

(5) Les parkings sont propriétés du Cnif C&E et partagés entre Cnif C&E, Cnif Bureaux and Cnif Commerces.

France : Pôle Bureaux* au 31 décembre 2010	Acquisition	Rénovation (R) / Construction (C)	Surfaces des actifs (m <sup>2</sup> )	Parkings	% consolidation	Surfaces selon périmètres de consolidation	Principaux locataires
--------------------------------------------------	-------------	--------------------------------------	---------------------------------------	----------	-----------------	-----------------------------------------------	-----------------------

### Paris et quartier central des affaires de l'Ouest parisien

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

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

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

Capital 8 (Monceau/Murat)	2001	R 2006	45 280	373	100 %	45 280	Gaz de France, Eurazeo, Dechert, SAP, Marionnaud, Arsene, Nixon
5, boulevard Malesherbes	1999	R 2000	7 899	60 <sup>(1)</sup>	100 %	7 899	Salans

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

Le Sextant, 2 bis - 2 ter rue Louis Armand	2009	1998	13 388	147	100 %	13 388	Securitas, Geopost, Direct Énergie
--------------------------------------------	------	------	--------	-----	-------	--------	------------------------------------

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

7, place du Chancelier Adenauer	1999	R 2008	12 065	150	100 %	12 065	Siège d'Unibail-Rodamco
---------------------------------	------	--------	--------	-----	-------	--------	-------------------------

#### Sous-total « Paris QCA »

**82 815** **82 815**

### 92 Paris-La Défense

Espace 21 (Les Villages)	1999	R 2006	41 993	1 546	100 %	41 993	Genegis, Concorde Management Company, Louvre Hotels
Tour Ariane	1999	R 2008 <sup>(2)</sup>	63 487	212	100 %	63 487	Marsh, British Telecom France, Société Générale, Completel, Ciments Français, Arkea, Mercer, Network Appliance, Regus, Vanco, Air Liquide
Cnif (Bureaux)	1999	R 2008	36 843	4 800 <sup>(3)</sup>	100 %	36 843	SNCF, ESSEC, APEC, Select IT
Michelet-Galilée	1999	C 1986	32 662	127	100 %	32 662	Alstom
70-80, av. Wilson	1999	C 1988	22 543	548	100 %	22 543	AXA, Orphan
<b>Sous-total « Paris-La Défense »</b>			<b>197 527</b>			<b>197 527</b>	

### 92 Neuilly-sur-Seine

2, rue Ancelle	1996	R 2000	16 041	170	100 %	16 041	Gras Savoye
----------------	------	--------	--------	-----	-------	--------	-------------

### 92 Levallois

Courcellor 1	2005	-	19 734	344	100 %	19 734	Esn restructuration
--------------	------	---	--------	-----	-------	--------	---------------------

### 92 Issy-Les-Moulineaux

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

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

**82 823** **82 823**

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

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

(2) Nombre de parkings sur 2 concessions.

(3) Restructuration de 2004 à 2008.

(4) Les parkings sont propriétés du Cnif C&E et partagés entre Cnif C&E, Cnif Bureaux and Cnif Commerces.

# France : Pôle Bureaux\*

au 31 décembre 2010

Aquisition

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

Parkings

% consolidation

Surfaces selon périmètres  
de consolidation

Principaux locataires

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

Gaîté-Montparnasse (Bureaux)	1998	C 1974	9 648	1 992 <sup>(1)</sup>	100 %	9 648	Le Point, Craf
------------------------------	------	--------	-------	----------------------	-------	-------	----------------

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

29 rue du Port	2010	C 1989	9 600	90	100 %	9 600	ITT Flygt
----------------	------	--------	-------	----	-------	-------	-----------

<b>Sous-total Autres actifs à Paris</b>			<b>19 248</b>			<b>19 248</b>	
-----------------------------------------	--	--	---------------	--	--	---------------	--

<b>Total Paris et région parisienne</b>			<b>382 412</b>			<b>382 412</b>	
-----------------------------------------	--	--	----------------	--	--	----------------	--

## Actifs en province

### Lyon

Tour Crédit Lyonnais	1996 / 2007	C 1977	12 949	60	100 %	12 949	France Télécom, DHL, CAF de Lyon
----------------------	----------------	--------	--------	----	-------	--------	----------------------------------

Tour Oxygène	2007	C 2010	29 421	-	100 %	29 421	SNCF, Ernst & Young
--------------	------	--------	--------	---	-------	--------	---------------------

<b>Sous-total province</b>			<b>42 370</b>			<b>42 370</b>	
----------------------------	--	--	---------------	--	--	---------------	--

<b>Total (selon périmètre de consolidation)</b>			<b>424 781</b>			<b>424 781</b>	
-------------------------------------------------	--	--	----------------	--	--	----------------	--

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

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





## Pays nordiques : Pôle Centres Commerciaux

au 31 décembre 2010

	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2010 (millions de visites)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Suède</b>	<b>384 700</b>									
<b>Greater Stockholm</b> - Solna Centrum 120 boutiques	49 700	1 265	1,5	6,7	1985	1962/1965/1992	49 700	100 %	100 %	49 700
<b>Greater Stockholm</b> - Täby Centrum 160 boutiques et un complexe de cinémas	60 700	2 400	1,1	10,1	1997	1968/1969 1975/1992	60 700	100 %	100 %	60 700
<b>Greater Stockholm</b> - Nacka Forum 150 boutiques	53 900	1 900	1,4	5,6	1996	1990/1997/2008	53 900	100 %	100 %	53 900
<b>Greater Stockholm</b> - Väsby Centrum 78 boutiques	26 700	700	1,1	6,3	2004	1972/1986/1991 2003/2007	26 700	100 %	100 %	26 700
<b>Greater Stockholm</b> - Eurostop Arlandastad 30 boutiques	30 400	1 600	1,0	1,9	1996	1992	30 400	100 %	100 %	30 400
<b>Greater Stockholm</b> - Haninge Centrum 85 boutiques	32 100	850	0,9	5,1	1996	1966/1989/2006	32 100	100 %	100 %	32 100
<b>Tyresö</b> - Tyresö Centrum 73 boutiques	22 100	850	1,0	6,3	2003	1967/1992	22 100	100 %	100 %	22 100
<b>Lund</b> - Nova Lund (1, 2 & 3) 75 boutiques	25 900	1 300	0,6	2,4	2002/ 2005	2002/2006	25 900	100 %	100 %	25 900
<b>Örebro</b> - Eurostop Örebro 7 boutiques	15 500	900	0,2	4,0	1996	1991/1996/2007	15 500	100 %	100 %	15 500
<b>Greater Stockholm</b> - Arninge Centrum 25 boutiques	20 200	500	1,0	2,9	2001	1983/1990	20 200	100 %	100 %	20 200
<b>Greater Stockholm</b> - Eurostop Halmstad 33 boutiques	26 200	1 500	0,1	2,8	1996	1991/2001	16 300	100 %	100 %	16 300
<b>Greater Stockholm</b> - Bålsta Centrum 35 boutiques	15 400	250	0,4	3,0	1996	1970/1991	15 400	100 %	100 %	15 400
<b>Jönköping</b> - Eurostop Jönköping 5 boutiques	7 300	450	0,1	0,9	1996	1989	7 300	100 %	100 %	7 300
<b>Helsingborg</b> - Helsingborg 1 boutique	8 500	400	1,0	2,8	2001	1998	8 500	100 %	100 %	8 500
<b>Danemark</b>	<b>57 800</b>									
<b>Copenhagen</b> - Fisketorvet 122 boutiques et un complexe de cinémas	57 800	1 600	1,0	8,2	2000	2000	57 800	100 %	100 %	57 800
<b>Finlande</b>	<b>29 900</b>									
<b>Helsinki</b> - Jumbo 122 boutiques	85 100	4 600	0,5	8,7	2005	1999/2005	29 900	100 %	100 %	29 900
<b>Total (selon périmètre de consolidation)</b>	<b>472 400</b>									



Espagne : Pôle Centre Commerciaux au 31 décembre 2010	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2010 (millions de visites)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quota-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
<b>Madrid</b> - Parquesur 230 boutiques	151 200	5 800	5,6	16,6	1994	1989/2005	94 700	100 %	100 %	94 700
<b>Barcelona</b> - La Maquinista 235 boutiques et un supermarché	90 500	5 100	6,6	13,6	2008	2000/2010	76 100	51,1 %	100 %	76 100
<b>Valencia</b> - Bonaire 200 boutiques	135 000	5 700	1,8	9,6	2001	2001/2003	47 300	100 %	100 %	47 300
<b>Madrid</b> - Equinoccio 54 boutiques	36 800	1 408	5,2	3,3	1998	1998/2003	34 000	100 %	100 %	34 000
<b>Barcelona</b> - Barnasud 89 boutiques	43 700	2 450	3,5	4,4	2001	1995/2006	33 400	100 %	100 %	33 400
<b>Valladolid</b> - Vallsur 93 boutiques	31 800	2 250	0,4	6,5	2002	1998/2004	31 300	100 %	100 %	31 300
<b>Barcelona</b> - Glòries 175 boutiques	56 300	2 900	4,5	11,3	1998	1995/2001	30 200	100 %	100 %	30 200
<b>Cádiz</b> - Bahía Sur 104 boutiques	59 000	2 737	0,6	7,0	1994	1992/2005	25 400	100 %	100 %	25 400
<b>Torrevieja</b> - Habaneras 67 boutiques	24 100	850	0,4	4,4	2008	2005	24 100	52,8 %	100 %	24 100
<b>San Sebastian</b> - Garbera 82 boutiques	36 000	2 784	0,6	5,3	2002	1997	26 100	100 %	100 %	26 100
<b>Madrid</b> - La Vaguada "Madrid 2" 252 boutiques	85 500	3 600	5,8	24,2	1995	1983/2003	21 200	100 %	100 %	21 200
<b>Seville</b> - Los Arcos 107 boutiques	43 400	1 800	1,4	7,9	1995	1992/2002	17 700	100 %	100 %	17 700
<b>Seville</b> - Dos Hermanas FOC 63 boutiques	16 500	1 200	1,3	1,9	2002	1999/2000	16 000	100 %	100 %	16 000
<b>Albacete</b> - Albacenter 69 boutiques	28 000	1 223	0,2	3,8	2002	1996/2005	15 100	100 %	100 %	15 100
<b>Total (selon périmètre de consolidation)</b>										<b>492 600</b>



Autriche : Pôle Centre Commerciaux au 31 décembre 2010	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2010 (millions de visites)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
-----------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------	----------	-----------------------------------------------	---------------------------------------------	-------------	------------------------------------	-----------------------------------------	-------------------------------------------	--------------------	----------------------------------------------------------------

**Autriche**

<b>Vienne - Shopping City Süd (SCS)</b> 317 boutiques	192 500	10 000	3,2	23,7	2008	1976/2002	124 200 <sup>(1)</sup>	100 %	100 %	124 200 <sup>(1)</sup>
<b>Vienne - Donau Zentrum</b> 257 boutiques et un complexe de cinémas	119 100	2 957	2,6	15,9	2003	C 1975/2000/2010 R 2006/2008/ 2010/2011	119 100	90 %	100 %	119 100
<b>Klagenfurt - Sudpark</b> 83 boutiques	22 700	620	0,2	2,8	2007	2004	22 700	50 %	50 %	11 400
<b>Total (selon périmètre de consolidation)</b>										<b>254 700</b>

Autriche : Pôle Bureaux au 31 décembre 2010	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2010 (millions de visites)	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m <sup>2</sup> )	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètres de consolidation (m <sup>2</sup> )
---------------------------------------------------	-----------------------------------------------------	----------	-----------------------------------------------	---------------------------------------------	-------------	------------------------------------	-----------------------------------------	-------------------------------------------	--------------------	----------------------------------------------------------------

**Autriche**

<b>Vienne - Shopping City Süd (SCS)</b>	8 900	n.a.	n.a.	n.a.	2008	1989	8 900	100 %	100 %	8 900
<b>Vienne - Donau Zentrum</b> 2 bâtiments	10 600	n.a.	n.a.	n.a.	2003	1975/1985	10 600	90 %	100 %	10 600
<b>Total (selon périmètre de consolidation)</b>										<b>19 500</b>

(1) En excluant 7 500 m<sup>2</sup> de bail à construction (Interio Mc Donald's).

# RAPPORT DE GESTION ET RÉSULTATS 2010

RAPPORT DE GESTION ET RÉSULTATS 2010	91
<b>I. Périmètre de consolidation et principes comptables</b>	91
<b>II. Commentaires de l'activité par pôle</b>	92
<b>III. Résultats 2010</b>	97
<b>IV. Distribution</b>	98
PROJETS DE DÉVELOPPEMENT	99
ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2010	103
RESSOURCES FINANCIÈRES	110
ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE ET PERSPECTIVES	114

# RAPPORT DE GESTION ET RÉSULTATS 2010

## I. Périmètre de consolidation et principes comptables

### Principes comptables

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco sont établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne au 31 décembre 2010.

Les principes comptables sont sans changement par rapport à l'année précédente à l'exception de la mise en œuvre d'IFRS 3-R<sup>(1)</sup>.

Ils sont par ailleurs conformes aux recommandations de l'European Public Real-estate Association (EPRA) publiées en octobre 2010.

### Périmètre de consolidation

Le 15 juillet 2010, Unibail-Rodamco a acquis auprès de Simon-Ivanhoé un portefeuille d'actifs composé principalement de 2 centres commerciaux en Pologne (Arkadia et Wilenska à Varsovie) et en France du centre Bay 1 / Bay 2 à l'est de Paris. Ce portefeuille comprenait également des participations dans 3 centres en France (Bel-Est, Villabé et Wasquehal) et 5 projets de développement, dont « les Portes de Gascogne » à Toulouse.

Cette acquisition a entraîné l'entrée de 26 nouvelles sociétés dans le périmètre de consolidation du Groupe à compter de juillet 2010.

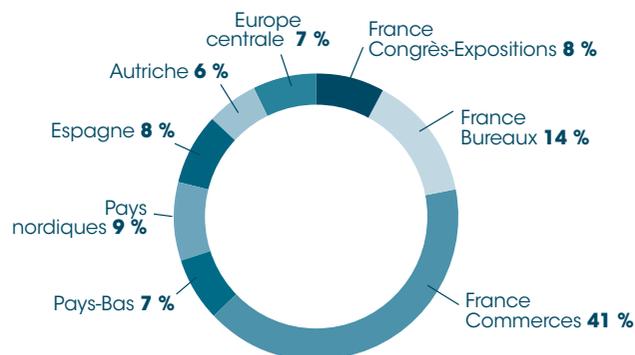
Le 1<sup>er</sup> juillet 2010, le Groupe a porté sa participation dans le centre commercial Eurallille (Lille-France) de 40 % à 76 %. La société propriétaire, consolidée préalablement par mise en équivalence, est consolidée en global depuis cette date.

Au 31 décembre 2010, le périmètre de consolidation comprend 316 sociétés, réparties sur 12 pays différents. Ces sociétés sont consolidées en intégration globale à l'exception de 32 sociétés consolidées en méthode proportionnelle et de 4 sociétés consolidées par mise en équivalence (principalement l'activité d'organisateur de salons, COMEXPOSIUM).

Les actionnaires minoritaires de Rodamco Europe NV détiennent 0,83 % de cette société au 31 décembre 2010 (1,48 % au 31 décembre 2009). 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.

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

La répartition du portefeuille d'actifs par région est présentée ci-dessous, en % de valeur brute de marché au 31 décembre 2010.



(1) Le seul impact pour le Groupe en 2010 est le passage en charge (résultat non récurrent) des frais d'acquisition de sociétés.

## II. Commentaires de l'activité par pôle

### 1. Pôle centres commerciaux

#### 1.1. Les centres commerciaux en 2010

Malgré une légère hausse du PIB de l'Union européenne en 2010 (+ 1,8 %)<sup>(2)</sup>, l'environnement macroéconomique est resté difficile et incertain. Le taux de chômage a augmenté pendant le premier semestre, se stabilisant ensuite à 9,6 % (10,1 % dans la zone Euro) au second semestre. Bien que la confiance des ménages se soit un peu améliorée, elle est restée fragile<sup>(3)</sup>.

Dans ce contexte et en dépit des intempéries de décembre, les chiffres d'affaires des commerçants dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco ont progressé de 3 % par rapport à 2009, surperformant les indices nationaux de référence (+ 1,1 %). La croissance des ventes dans les quinze premiers centres commerciaux du Groupe a atteint 3,9 %, démontrant ainsi leur attractivité : en plus d'être des centres agréables et accueillants, au design créatif et original, les centres Unibail-Rodamco offrent un large choix d'enseignes et de loisirs uniques et différenciantes.

Cette performance repose sur la qualité des actifs, mais aussi sur la dynamique de re-commercialisation, de restructuration et de repositionnement marketing. Les événements exclusifs organisés dans les centres, associés à des campagnes marketing pointues, ont permis également d'augmenter leur fréquentation et d'attirer de nouveaux consommateurs situés dans les zones de chalandises primaires, généralement dotées d'un fort pouvoir d'achat.

Les secteurs des accessoires, de l'hygiène & beauté et de la mode ont particulièrement progressé en 2010 avec des croissances de ventes supérieures à 3 % (+ 4,4 % pour la mode). Les secteurs des biens culturels et électroniques quant à eux ont enregistré une légère baisse de 0,3 %.

La commercialisation, globalement très dynamique sur l'année (1 469 baux signés en 2010 dans les centres Unibail-Rodamco contre 1 151 en 2009), s'est encore accélérée au second semestre. La demande a été soutenue par les grandes enseignes nationales et internationales qui cherchent à renforcer leur présence dans les grands centres commerciaux des principales villes européennes.

L'approche proactive d'Unibail-Rodamco vis-à-vis des enseignes « premium » a permis d'introduire dans les centres commerciaux du Groupe à travers l'Europe de nouvelles enseignes différenciantes comme Apple, Hollister (Groupe Abercrombie & Fitch), Starbuck's et Forever 21.

Les nouvelles enseignes américaines, asiatiques et les grandes enseignes européennes devraient accélérer leur politique de développement en 2011. Leur attention se portera en priorité sur les meilleurs centres commerciaux dans les plus grandes villes européennes, qui sont au cœur de la stratégie d'investissement d'Unibail-Rodamco.

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

Le total des loyers nets consolidés s'est élevé à 961,1 M€ en 2010, soit une progression de 2,1 % par rapport à 2009, avec des changements de périmètre significatifs : acquisition du portefeuille de Simon-Ivanhoé (Pologne et France) en juillet 2010 et poursuite du plan de cessions, notamment aux Pays-Bas.

Région	Loyers nets (M€)		
	2010	2009	%
France	480,5	453,9	5,9 %
Pays-Bas	104,8	142,5	- 26,5 %
Pays nordiques	95,0	90,2	5,3 %
Espagne	123,2	119,8	2,8 %
Europe centrale	90,3	73,1	23,5 %
Autriche	67,3	62,1	8,5 %
<b>Total</b>	<b>961,1</b>	<b>941,6</b>	<b>2,1 %</b>

La variation totale des loyers nets consolidés (+ 19,5 M€) provient principalement :

- Des acquisitions : + 31,1 M€, dont :
  - Le portefeuille Simon-Ivanhoé acquis le 15 juillet 2010 : + 7,4 M€ de loyers additionnels en France et + 14,9 M€ en Pologne.
  - L'augmentation de participation dans le centre commercial Euralille (Lille-France) le 1<sup>er</sup> juillet 2010, entraînant la consolidation globale de cette participation préalablement mise en équivalence : + 6,5 M€.
  - L'acquisition au dernier trimestre 2009 d'une unité complémentaire dans le centre Shopping City Süd à Vienne en Autriche : + 2 M€.
  - L'acquisition de lots complémentaires dans le centre de St-Genis Laval-France en 2009 : + 0,3 M€.
- Des livraisons de nouveaux centres commerciaux ou d'extensions de centres existants pour + 16,5 M€ :
  - En France : + 12,8 M€.
    - Docks de Rouen-France (37 700 m<sup>2</sup>) ouvert en avril 2009.
    - Docks Vauban-Le Havre-France (53 800 m<sup>2</sup>) inauguré en octobre 2009.
    - Cnit-Paris La Défense, nouvelles surfaces de commerces (16 670 m<sup>2</sup>) livrées en octobre 2009.
    - Extension de Lyon Part Dieu Lyon-France (14 956 m<sup>2</sup>) ouverte en mai 2010.
  - En Autriche : + 1,8 M€ suite à l'ouverture de l'extension de Donau Zentrum à Vienne en octobre 2010.
  - Aux Pays-Bas : + 1,3 M€ suite aux livraisons en 2 phases, novembre 2009 et septembre 2010, de l'extension de Almere-Buitenmer (16 578 m<sup>2</sup>).
  - En Espagne : + 0,6 M€ pour l'extension de La Maquinista à Barcelone (16 141 m<sup>2</sup>) livrée par phases entre avril et novembre 2010.
- Des cessions : - 43,8 M€
  - - 40,2 M€ du fait des cessions d'actifs non stratégiques en 2009 et 2010 aux Pays-Bas.
  - - 3,6 M€ en France du fait de la cession de Limoges-Saint Martial en juillet 2010.

(2) Source Eurostat.

(3) Source BNP Paribas - observatoire CETELEM.

- Après prise en compte de + 5 M€ d'effet de change<sup>(4)</sup> et de - 0,9 M€ d'éléments non récurrents, les loyers nets à périmètre constant progressent de 11,5 M€ en 2010 par rapport à 2009.

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2010	2009	%
France	439,3	436,0	0,8 %
Pays-Bas	79,2	78,0	1,6 %
Pays nordiques	73,0	73,5	- 0,6 %
Espagne	121,7	118,9	2,3 %
Europe centrale	75,8	73,1	3,6 %
Autriche	59,6	57,6	3,6 %
<b>Total</b>	<b>848,7</b>	<b>837,2</b>	<b>1,4 %</b>

Hors effet de change.

À périmètre constant, le total des loyers nets consolidés progresse de 1,4 % en 2010 par rapport à 2009.

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

Hors indexation, les plus fortes progressions de loyers nets à périmètre constant sont constatées en Autriche et en Europe centrale grâce aux excellentes performances locatives et aux hausses de loyer minimum garanti obtenues : + 52 % en Autriche et + 28 % en Europe centrale.

La région nordique a été pénalisée par la vacance due aux travaux de rénovation dans les centres de Fisketorvet et Solna, ainsi que par les conditions climatiques particulièrement rudes qui ont généré des coûts de déneigement et de chauffage exceptionnellement élevés.

Les locataires des centres Unibail-Rodamco (hors nouveaux centres livrés en 2009 et 2010) ont enregistré une hausse de chiffre d'affaires de 3 % en 2010 par rapport à 2009, dépassant les indices nationaux dans la plupart des régions.

Les meilleures performances ont été enregistrées en Autriche (+ 8 %), dans les Pays nordiques (+ 4 %), en Pologne (+ 3,3 %) et en France (+ 3 %). L'Espagne, souffrant toujours de la crise économique, enregistre une hausse limitée à 0,6 %.

Sur l'ensemble du portefeuille, les loyers variables sur chiffre d'affaires s'élèvent à 17,8 M€ (13,7 M€ en 2009) soit 1,8 % du total des loyers nets (1,5 % en 2009).

### 1.3. Activité locative en 2010

En 2010, 1 469 baux ont été signés contre 1 151 en 2009.

Au total, 128,8 M€ de loyers minimums garantis ont été signés sur la période, permettant d'enregistrer une hausse de loyer minimum garanti de 18,3 % par rapport aux loyers en place,

(4) Essentiellement en Suède.

comparés à 101,7 M€ signés en 2009 avec une hausse moyenne de 20,9 %.

Région	Locations/relocations/renouvellements (hors centres en construction)				
	nombre de baux	M <sup>2</sup>	LMG (M€)	Gain de LMG	
				M€	%
France	358	68 797	47,1	6,8	19,2%
Pays-Bas	80	22 355	8,2	0,7	11,1%
Pays nordiques	254	55 037	19,8	0,9	5,8%
Espagne	375	76 220	24,5	2,0	10,6%
Europe centrale	278	35 069	15,0	3,2	27,7%
Autriche	124	37 742	14,2	3,9	52,2%
<b>Total</b>	<b>1 469</b>	<b>295 220</b>	<b>128,8</b>	<b>17,6</b>	<b>18,3%</b>

LMG : Loyer Minimum Garanti.

La demande des marques internationales souhaitant se développer dans les meilleurs centres européens reste très forte. Unibail-Rodamco, poursuivant sa stratégie d'introduction d'enseignes différenciantes, a ainsi réussi à attirer dans ses centres un nombre croissant de ce type d'enseignes.

### 1.4. Loyers futurs et taux de vacance

Au 31 décembre 2010, le portefeuille des baux du pôle centres commerciaux du Groupe représente un montant cumulé de loyers en année pleine, hors loyers variables et autres produits, de 1 010,4 M€ (contre 977,8 M€ à fin 2009).

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

Centres commerciaux	Échéancier des baux			
	Par date de prochaine option de sortie	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
Expirés	48,6	4,8 %	48,6	4,8 %
2011	148,5	14,7 %	56,1	5,5 %
2012	200,0	19,8 %	97,2	9,6 %
2013	165,1	16,3 %	70,5	7,0 %
2014	148,1	14,7 %	101,7	10,1 %
2015	97,8	9,7 %	89,1	8,8 %
2016	45,0	4,5 %	68,4	6,8 %
2017	37,1	3,7 %	66,8	6,6 %
2018	28,0	2,8 %	87,6	8,7 %
2019	28,8	2,9 %	79,6	7,9 %
2020	21,3	2,1 %	60,6	6,0 %
2021	9,6	1,0 %	31,0	3,1 %
au-delà	32,6	3,2 %	153,3	15,2 %
<b>M€</b>	<b>1 010,4</b>	<b>100 %</b>	<b>1 010,4</b>	<b>100 %</b>

Les loyers potentiels des surfaces vacantes sur le portefeuille total s'élèvent à 20,2 M€ au 31 décembre 2010. Le taux de vacance financière<sup>(6)</sup> est stable par rapport à 2009, avec un taux limité à 1,7 %.

(5) Non audité. Aux Pays-Bas, le propriétaire ne peut pas mettre fin au bail ; la date de fin de bail est donc non définie et ces baux ont été classés sur la ligne « au-delà ».

(6) Le taux 2009 diffère légèrement du taux publié précédemment, le Groupe utilisant dorénavant la définition recommandée par l'EPRA.

Le taux EPRA = Loyers de marché des surfaces vacantes / loyers de marché de la surface totale.

Le taux précédemment utilisé par le Groupe = Loyers des surfaces vacantes / (LMG des surfaces louées + loyers de marché des surfaces vacantes).

Région	Vacance au 31/12/2010		31/12/2009 %
	M€	%	
France	8,2	1,4 %	1,5 %
Pays-Bas	2,3	2,3 %	1,9 %
Pays nordiques	5,0	3,7 %	3,2 %
Espagne	2,2	1,6 %	1,2 %
Europe centrale	0,3	0,2 %	0,0 %
Autriche	2,2	2,8 %	3,7 %
<b>Total</b>	<b>20,2</b>	<b>1,7 %</b>	<b>1,7 %</b>

Le taux d'effort<sup>(7)</sup> moyen reste stable à 12 %, variant de 9,8 % dans les pays nordiques à 11,5 % en Espagne, 12,0 % en Europe centrale, 12,1 % en Autriche et 12,9 % en France.

### 1.5. Investissements

Unibail-Rodamco a investi au total 1,5 Md€ (part du Groupe) dans son portefeuille de centres commerciaux en 2010.

- Le 15 juillet 2010, le Groupe a investi 715 M€ pour l'acquisition du portefeuille Simon-Ivanhoé :
  - À Varsovie : Arkadia (73 994 m<sup>2</sup>) et Wilenska (20 849 m<sup>2</sup>).
  - En France : Bay 1 / Bay 2 (27 031 m<sup>2</sup>) à l'est de Paris et 3 autres participations représentant 9 388 m<sup>2</sup> (Villabé, Bel Est, Wasquehal).
  - 5 projets en France, en participation à 50 % avec le vendeur, dont principalement « les Portes de Gascogne » à Toulouse (25 468 m<sup>2</sup> pour la quote-part Unibail-Rodamco).
- Le 1<sup>er</sup> juillet, le Groupe a porté sa participation dans le centre Euralille de 40 % à 76 % pour une valeur d'actif sous-jacente de 65,5 M€ pour la quote-part acquise.
- 39 M€ ont été investis pour l'acquisition de lots complémentaires dans Parquesur et Garbera en Espagne et Rosny 2 en France.
- 547,5 M€ ont été investis dans de nouveaux centres commerciaux en construction et pour des extensions ou rénovations de centres existants. (voir ci-après le chapitre « Projets de développement au 31/12/2010 »).
- Les charges financières, coûts d'évictions et autres coûts ont été capitalisés respectivement pour 20,8 M€, 51,9 M€ et 19 M€.

### 1.6. Cessions

Dans la continuité de sa politique de concentration sur les grands centres commerciaux, le Groupe a amplifié le rythme des cessions de ses actifs non stratégiques. Ont ainsi été vendus :

- Aux Pays-Bas, 16 centres commerciaux et 2 portefeuilles de boutiques de pieds d'immeuble pour une surface totale de 233 900 m<sup>2</sup>.
- En France, le centre commercial de Limoges St Martial (15 100 m<sup>2</sup>). Ces cessions représentent un prix de vente net total de 1 066 M€<sup>(8)</sup> et un résultat net de cession de 77,1 M€.

(7) Taux d'effort = (loyer + charges incluant les coûts marketing pour les locataires) / (chiffre d'affaires des locataires), TTC et pour tous les occupants du centre. Le ratio 2009 a été légèrement ajusté pour prendre en compte les taxes foncières refacturées aux locataires. Le taux d'effort aux Pays-Bas ne peut être calculé, le CA des locataires n'étant pas communiqué.

(8) Incluant la cession à la Ville de Paris des surfaces du Forum des Halles dans le cadre du projet de restructuration (82 M€).

### 1.7. Valeur des actifs

Au 31 décembre 2010 la valeur du patrimoine de centres commerciaux inscrite au bilan s'élève à 17,9 Md€ hors droits et frais (voir ci-après le chapitre « actif net réévalué »).

La variation de juste valeur des immeubles de placement génère un profit de 1 395,5 M€ au compte de résultat 2010, dont 710,3 M€ étaient déjà enregistrés au 30 juin 2010.

Les variations de juste valeur par région sont : 943,5 M€ en France, 117,8 M€ en Autriche, 98,8 M€ pour les Pays nordiques, 92,3 M€ en Espagne, 81,8 M€ en Europe centrale et 61,3 M€ aux Pays-Bas.

## 2. Pôle Bureaux

### 2.1. Le marché en 2010 <sup>(9)</sup>

#### Demande placée :

Le marché parisien des bureaux, avec une demande placée de presque 2,2 millions de m<sup>2</sup> pour l'année 2010, revient à son niveau moyen de transactions constaté sur les 10 dernières années. Après trois ans successifs de baisse, la demande placée a progressé de 15 % en 2010 par rapport à 2009.

Paris a représenté 43 % de la demande placée en Île-de-France ; les transactions dans le Quartier Central des Affaires de Paris (QCA) ont remarquablement progressé, atteignant plus de 420 000 m<sup>2</sup>, soit une hausse de 60 % par rapport à 2009. Près de la moitié des surfaces placées en 2010 ont été des petites surfaces de moins de 1 000 m<sup>2</sup>. L'année 2010 a également vu le retour des transactions de plus de 5 000 m<sup>2</sup> avec 8 transactions pour un total de 76 500 m<sup>2</sup> (par rapport à 3 transactions représentant 25 000 m<sup>2</sup> en 2009).

La Défense n'a représenté que 7 % de la demande totale placée en Île-de-France (155 000 m<sup>2</sup>) dont 7 transactions pour des surfaces supérieures à 5 000 m<sup>2</sup>. La baisse de 11 % de la demande placée par rapport à 2009, est principalement due au manque d'offres de produits neufs.

#### Surfaces disponibles :

Le volume de surfaces disponibles en Île-de-France est resté stable (3,6 millions de m<sup>2</sup> à fin 2010) tandis que les surfaces disponibles en périphérie de Paris et à La Défense ont augmenté.

Les surfaces disponibles du QCA de Paris ont diminué de 13 %, à 372 000 m<sup>2</sup> à fin 2010 (par rapport aux 426 000 m<sup>2</sup> au début de l'année). Les trois-quarts des surfaces disponibles proviennent d'immeubles anciens, et le segment des moyennes surfaces (entre 1 000 et 5 000 m<sup>2</sup>) constitue la moitié de l'offre immédiate. Les surfaces disponibles de bureaux neufs et de grandes dimensions sont actuellement rares dans le QCA de Paris.

Le taux de vacance en région parisienne est resté stable à 6,8 % en 2010, mais a considérablement diminué à Paris et dans le QCA en particulier (5,6 %). Le dynamisme de la demande placée et le faible nombre de livraisons de bureaux prévues laissent anticiper un taux de vacance relativement bas à moyen terme.

(9) Source : CBRE

La Défense affichait un taux de vacance de 6 % à fin 2010, dont 78 % étaient constitués d'immeubles anciens, démontrant le manque de bureaux neufs ou rénovés sur ce secteur.

### Valeurs locatives :

Les loyers « prime » ont progressé dans le QCA en 2010, atteignant plus de 734 €/m<sup>2</sup> par an, soit 11 % d'augmentation par rapport à début 2010. Les loyers des immeubles anciens se maintiennent quant à eux au même niveau depuis 2007. L'écart s'est ainsi creusé, montrant l'appétit croissant des entreprises pour des surfaces neuves, efficaces économiquement et énergétiquement, au détriment des bâtiments parisiens classiques jugés moins fonctionnels.

Les loyers « prime » à La Défense ont atteint 511€/m<sup>2</sup>, ce niveau restant fondé sur peu de transactions en 2010.

### Investissement :

Le marché de l'investissement en région parisienne a sensiblement progressé dès le 4<sup>e</sup> trimestre 2009 et ce dynamisme s'est prolongé en 2010.

Les montants investis dans l'immobilier d'entreprise à Paris ont atteint 8,2 Md€ à fin 2010, soit une hausse de 55 % par rapport à 2009, revenant ainsi à des niveaux comparables à 1999 et 2003.

Contrairement à 2009, 2010 a marqué le retour des transactions de grande taille avec plusieurs transactions de plus de 100 M€. L'acquisition du siège de HSBC sur les Champs-Élysées pour une valeur estimée de 400 M€, l'acquisition de Capital 8 Messine par Allianz Real Estate pour 243,5 M€ (vendu par Unibail-Rodamco) et celle de la tour CB16 à La Défense par Parlyo II pour une valeur estimée de 200 M€ sont les transactions réalisées les plus importantes.

Les taux de rendements « prime » ont baissé significativement, comme le démontrent de nombreuses transactions du second semestre 2010. Selon les agents immobiliers, le taux de rendement « prime » du QCA se situait ainsi entre 4,75 % et 5,50 % à fin 2010. Cette baisse des taux de rendement est constatée principalement pour des actifs de grande qualité, bien localisés et offrant des cash-flows récurrents sécurisés.

## 2.2. Activité Pôle Bureaux en 2010

Les loyers nets consolidés du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco ont atteint 206,1 M€ en 2010.

Région	Loyers nets (M€)		
	2010	2009	%
France	173,5	178,7	- 2,9 %
Pays-Bas	12,0	20,2	- 40,8 %
Pays nordiques	17,6	16,3	8,2 %
Autres pays	3,0	4,4	- 32,9 %
<b>Total</b>	<b>206,1</b>	<b>219,6</b>	<b>- 6,2 %</b>

La baisse de 13,5 M€ en 2010 par rapport à 2009 se décompose ainsi :

- - 34,1 M€ provenant des cessions :
  - Immeubles vendus en 2009 : principalement, rue Cambon, 12 rue du Mail et avenue d'Iéna à Paris et l'immeuble Aegon à La Haye aux Pays-Bas.
  - Immeubles cédés en 2010 : 18-20 Hoche, Capital 8-Messine à Paris, 168 avenue Charles de Gaulle à Neuilly et un immeuble de logistique en Espagne.
- + 3,7 M€ générés par l'acquisition de l'immeuble « le Sextant » (13 300 m<sup>2</sup>) à Paris à la fin de l'année 2009.
- +11,9 M€ pour les immeubles livrés : Tour Oxygène à Lyon et Michelet-Gaillée à Paris-La Défense après rénovation.
- Après prise en compte de l'effet des écarts de change en Suède (+ 1,5 M€), les loyers nets enregistrent une hausse de 3,5 M€ à périmètre constant, soit une progression de 2,2 % en dépit d'un effet négatif d'indexation de - 1,1 %.

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2010	2009	%
France	140,7	135,4	3,9 %
Pays-Bas	7,2	8,7	- 17,0 %
Pays nordiques	12,9	13,3	- 2,5 %
Autres pays	2,2	2,1	2,3 %
<b>Total</b>	<b>163,1</b>	<b>159,5</b>	<b>2,2 %</b>

En 2010, 117 211 m<sup>2</sup> ont été loués, reloués ou renégociés pour un montant total de loyer de 39,9 M€.

En France, 35 baux ont été signés, renouvelés ou renégociés (69 457 m<sup>2</sup>) pour 33,5 M€ de loyer avec une baisse de 0,8 % par rapport aux loyers précédemment en place.

Au 31 décembre 2010, le portefeuille des baux du Pôle Bureaux représente un montant cumulé de loyers en année pleine de 216,4 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	6,8	3,2 %	6,8	3,2 %
2011	29,7	13,7 %	16,1	7,4 %
2012	17,0	7,9 %	8,0	3,7 %
2013	41,6	19,2 %	14,7	6,8 %
2014	18,7	8,6 %	7,0	3,2 %
2015	21,9	10,1 %	28,7	13,3 %
2016	26,5	12,2 %	24,6	11,4 %
2017	6,9	3,2 %	20,7	9,5 %
2018	14,6	6,7 %	17,0	7,9 %
2019	24,8	11,4 %	58,4	27,0 %
2020	2,2	1,0 %	3,2	1,5 %
2021	2,1	1,0 %	0,0	0,0 %
au-delà	3,7	1,7 %	11,3	5,2 %
<b>M€</b>	<b>216,4</b>	<b>100 %</b>	<b>216,4</b>	<b>100 %</b>

Les loyers potentiels sur les surfaces vacantes disponibles à la location représentent 15,9 M€ au 31 décembre 2010.

La vacance financière<sup>(10)</sup> ressort à 7,1 % sur le portefeuille global (5,6 % au 31 décembre 2009). En France, le taux de vacance financière augmente de 4,3 % à fin 2009 à 5,7 % à fin 2010, du fait principalement du départ d'un locataire dans l'immeuble Issy-Guyonmer.

### 2.3. Investissements

Unibail-Rodamco a investi au total 168 M€ dans le secteur des bureaux en 2010 (en part du Groupe).

149,4 M€ ont été investis dans des projets de construction ou de rénovation, ainsi que 2,8 M€ pour une acquisition (voir ci-après le chapitre « Projets de développement au 31 décembre 2010 »).

Les frais financiers et autres coûts ont été capitalisés respectivement pour 11,7 M€ et 4,3 M€.

### 2.4. Cessions

Le Groupe a cédé 8 immeubles de bureaux en 2010, pour un montant total de 462 M€ et un résultat net de 36,5 M€ :

- Capital 8-Messine Paris 8<sup>e</sup> (18 107 m<sup>2</sup>), cédé au 2<sup>e</sup> trimestre pour 242,1 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 5,6 %.
- 18-20 avenue Hoche Paris 8<sup>e</sup> (2 774 m<sup>2</sup>), cédé au 1<sup>er</sup> trimestre pour 40 M€ net vendeur, à un taux de rendement initial de 5,3 %.
- 168 avenue Charles de Gaulle-Neuilly (7 355 m<sup>2</sup>), cédé à la fin de l'année pour 62,5 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 5,8 %.
- 11-15 Saint-Georges-Paris (7 855 m<sup>2</sup>), cédé à la fin de l'année pour 74,6 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 4,7 %.
- Un immeuble de logistique à Madrid pour 27,5 M€.
- Divers immeubles en Suède, France et aux Pays-Bas pour 15,3 M€.

Le prix de cession obtenu pour ces immeubles dépasse de 8,9 % les dernières valeurs d'expertise externes avant cession.

### 2.5. Valorisation des actifs

Les actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco sont valorisés à 3,7 Md€ hors droits au bilan au 31 décembre 2010 :

- 3 346 M€ comptabilisés en immeubles de placement à juste valeur sur la base d'expertises externes hors droits, dont un projet en construction (So-Ouest à Levallois).
- 353 M€ comptabilisés au coût historique : le 7 Adenauer, siège du Groupe à Paris et les autres projets en construction.

La variation de juste valeur des immeubles de bureaux depuis le 31 décembre 2009 a généré un profit au compte de résultat de 201,7 M€. (cf. la note sur l'Actif Net Réévalué).

## 3. Pôle Congrès-Expositions

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

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

L'activité Congrès-Expositions a été exposée à la crise économique. Quelques salons, tels que le Salon du Meuble et Paris Tuning Show, ont été annulés et la création de nouveaux salons s'est sensiblement ralentie. Cependant, les salons bien implantés ont continué de démontrer leur attractivité.

Bien qu'en léger retrait par rapport à une année paire habituelle, l'activité des salons a été satisfaisante en 2010, soutenue par un nombre croissant d'exposants. Les salons, particulièrement dans l'environnement actuel, apparaissent comme un des médias les plus efficaces, offrant aux exposants un contact direct et efficace avec leurs clients ou prospects.

Les sites de Viparis ont accueilli en 2010 plus de 51 500 exposants, dont 40 % d'étrangers. Au total, 942 événements ont été organisés sur ces sites en 2010, dont 309 salons, 126 congrès et 507 événements d'entreprises. L'activité a été particulièrement soutenue au 4<sup>e</sup> trimestre avec plusieurs grands salons comme le Mondial de l'Automobile, le Salon Nautique ou le SIAL (salon de l'industrie alimentaire).

Les grands salons qui sont devenus des rendez-vous incontournables pour le public ont peu souffert de la crise. C'est le cas du Salon de l'Agriculture (depuis 1926), du Mondial de l'Automobile (depuis 1898), du Salon Nautique (depuis 1961), de la Foire de Paris (depuis 1926) et du Salon Maison et Objets (depuis 1998).

Un nouveau hall de 35 000 m<sup>2</sup> a été ouvert en juillet 2010 à Villepinte, faisant de ce site le 5<sup>e</sup> plus grand lieu d'exposition d'Europe. Ce nouveau hall est loué par VIPARIS pour une durée de 97 ans<sup>(11)</sup>.

Malgré les impacts des grèves et des conditions climatiques difficiles en décembre, le nombre de visiteurs en 2010 a dépassé 9 millions sur les 10 sites de Viparis, en augmentation de 245 000 par rapport à 2009.

L'activité Congrès-Expositions est par nature saisonnière, les événements pouvant être annuels, biennaux ou triennaux. Il en résulte que les manifestations sont plus nombreuses les années paires que les années impaires.

Par l'effet de cette saisonnalité et dans le contexte économique difficile rencontré, 2010 fait ressortir un résultat d'exploitation satisfaisant à 120 M€, en hausse de 1,9 M€ par rapport à 2009 et en baisse de 5,8 % par rapport à 2008 (127,4 M€).

(10) Tel que défini par l'EPRA. Le ratio 2009 a été en conséquence retraité.

(11) Le contrat est comptabilisé en location financière pour un montant total de 58,3 M€ au bilan consolidé d'Unibail-Rodamco.

À la fin de l'année 2010, le carnet d'ordre des réservations pour 2011 atteignait 88 % de l'objectif annuel, en ligne avec les taux habituels de 85 à 90 %.

COMEXPOSIUM, consolidé par mise en équivalence, contribue pour 15,3 M€ au résultat récurrent du Groupe en 2010 (7 M€ en 2009).

Après prise en compte des loyers nets des hôtels Méridien-Montparnasse (Paris) et Hilton-Cnit (Paris La Défense) rattachés à ce secteur d'activité, et après déductions des charges d'amortissements, le résultat opérationnel du pôle Congrès-Expositions s'élève à 136,1 M€ en 2010, contre 125,9 M€ en 2009.

### III. Résultats 2010

Les frais généraux 2010 s'élèvent à 97,5 M€ contre 97,6 M€ en 2009.

Les frais généraux non récurrents (15,8 M€) sont composés des coûts d'acquisition<sup>(12)</sup> de Simon-Ivanhoé et des coûts subséquents.

Les frais de développement correspondants aux études de faisabilité de projets non aboutis se sont élevés à 7,2 M€ en 2010.

#### Services immobiliers

Le résultat net opérationnel dégagé par les sociétés de prestation de services immobiliers en France et en Espagne s'élève à 13,3 M€ en 2010.

Les autres revenus ne représentent que 0,6 M€, contre 9,4 M€ en 2009, année qui avait enregistré une reprise de provision suite à la résolution favorable d'un litige.

Les frais financiers nets totaux supportés par le Groupe s'élèvent à 304 M€ en 2010, dont 35,1 M€ de frais générés par le financement des projets en construction et capitalisés. La charge nette de l'endettement financier impactant le résultat récurrent en 2010 s'élève donc à 268,9 M€ (282,1 M€ en 2009).

La majeure partie des ORA émises en 2007 a été convertie. Au 31 décembre 2010, il ne restait que 9 677<sup>(13)</sup> ORA en circulation. L'ORNANE<sup>(14)</sup> émise en avril 2010 est comptabilisée à sa juste valeur conformément aux normes comptables IFRS. La variation de valeur, sur la base du cours de marché, génère une charge de 23,8 M€ en 2010 qui n'affecte pas le résultat récurrent.

Conformément aux options retenues par Unibail-Rodamco pour l'application de la norme IAS 39, les variations de valeur des instruments dérivés sont prises en compte par le compte de résultat. Cette charge de 98,6 M€<sup>(15)</sup> est sans impact sur le résultat récurrent.

Le taux moyen de refinancement du Groupe ressort à 3,9 % en 2010 (4,0 % au titre de l'année 2009). La politique de refinancement d'Unibail-Rodamco est décrite au chapitre « Ressources financières » ci-après.

#### Fiscalité

La charge d'impôts sur les sociétés provient des pays qui ne bénéficient pas de régime fiscal spécifique pour les sociétés foncières<sup>(16)</sup> et des activités qui, en France, ne bénéficient pas du régime SIIC, principalement le secteur Congrès-Expositions.

En 2010, la charge d'impôts effectivement due et affectée au résultat récurrent s'élève à 9,6 M€, à comparer à un léger profit en 2009, dû cette année-là au plus faible résultat de VIPARIS, à la reconnaissance d'un impôt différé actif en Espagne et à une reprise de provision sur litige fiscal.

L'impôt affecté au résultat non récurrent (111,4 M€) provient essentiellement de l'impôt sur les plus-values de cession et des impôts différés passifs constatés suite aux augmentations de valeur des actifs.

Ainsi qu'il a été annoncé dans le communiqué de presse du 11 décembre 2009, le Groupe s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas ne soient plus éligibles au régime de transparence fiscale (FBI) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Unibail-Rodamco continue de bénéficier du régime SIIC en France. Malgré le peu de différences entre les deux régimes, les autorités fiscales néerlandaises ont considéré que les activités du Groupe le disqualifiaient pour le régime FBI.

Unibail-Rodamco conteste cette position. Cependant, par mesure de prudence, il a été considéré dans les comptes 2010 que les activités aux Pays-Bas seraient taxables à compter de 2010. Au regard des importants déficits fiscaux dont dispose le Groupe aux Pays-Bas, cette hypothèse n'a aucun impact sur le résultat récurrent 2010 ni sur celui des années à venir.

#### Le résultat net récurrent après impôt 2010 s'élève à 936,2 M€.

La part des minoritaires dans le résultat récurrent après impôts s'élève à 88,3 M€. Elle concerne principalement la quote-part de la CCIP dans VIPARIS (28,5 M€), les partenaires des centres commerciaux en Espagne et en France (55 M€, essentiellement les Quatre Temps et le Forum des Halles) et les 0,83 % de minoritaires de Rodamco Europe (4,8 M€).

#### Le résultat net consolidé part du groupe s'élève à 2 187,6 M€ en 2010, se décomposant en :

- 847,9 M€ de résultat net récurrent ;
- 1 339,7 M€ résultant des cessions et des variations de valeur des actifs immobiliers et des instruments financiers.

Le nombre moyen d'actions et d'ORA<sup>(17)</sup> sur la période ressort à 91 498 194.

#### Le résultat net récurrent par action 2010 s'élève à 9,27 €, soit une progression de 0,87 % par rapport à 2009.

(12) Passés en charges en application d'IFRS3-R.

(13) Remboursables en 11 902 actions.

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

(15) Dont 0,9 M€ d'effet d'actualisation.

(16) En France : SIIC (Société Immobilière d'Investissements Cotée).

(17) Les ORAs sont assimilées à des actions.

## IV. Distribution

### *Distribution*

La distribution annuelle afférente à l'exercice 2009 de 8,00 € par action votée par l'Assemblée Générale a été payée le 10 mai 2010.

Grâce au succès de sa stratégie de désinvestissement et à la solidité de son bilan, le Groupe a décidé d'ajuster sa structure financière. L'Assemblée Générale, réunie à titre extraordinaire le 8 septembre 2010, a approuvé la distribution exceptionnelle de 20,00 € par action soit un montant total de 1,8 Md€. Cette distribution prélevée sur les primes d'apport a été payée le 12 octobre 2010.

Sur la base du résultat net récurrent par action de 9,27 € par action, il sera proposé à l'Assemblée Générale de décider une distribution en numéraire de 8,00 € par action.

Cette distribution représente 86 % du résultat net récurrent, en ligne avec la politique de distribution établie par le Groupe.

Le résultat social 2010 d'Unibail-Rodamco SE s'élève à 1 336 M€, dont 725,6 M€ de reprise de provision sur les titres Rodamco Europe. Après prise en compte du report à nouveau négatif de 833,6 M€ et de la dotation à la réserve légale, le résultat distribuable d'Unibail-Rodamco SE s'élève à 497,3 M€.

Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale qui sera convoquée pour le 27 avril 2011, la distribution de 8,00 € par action sera composée pour environ 2/3 de résultat distribuable et 1/3 de sommes prélevées sur les primes d'apport.

À moyen terme, le Groupe a l'intention de maintenir une distribution annuelle d'au moins 8,00 € par action.

# PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Après près de deux ans consacrés à optimiser les coûts de ses projets de développement, Unibail-Rodamco a saisi en 2010 l'opportunité de renforcer son portefeuille de nouveaux projets. Au 31 décembre 2010 le portefeuille de projets de développement d'Unibail-Rodamco est en nette augmentation à 6,6 Md€, portant sur un total de 1,3 million de m<sup>2</sup> de surface locative additionnelle ou restructurée.

## 1. Nouvelles opportunités sur les marchés du développement et de la construction

Durant les douze à dix-huit derniers mois, les promoteurs immobiliers ont connu des difficultés d'accès au financement pour les projets de développement spéculatifs. Un certain nombre de projets ont ainsi dû être arrêtés.

Dans ce contexte, Unibail-Rodamco, fort de son bilan solide, a pu identifier de nouvelles opportunités et financer la construction de ses projets déjà engagés.

Le Groupe a accéléré cette stratégie avec succès au cours des derniers mois de 2010, avec notamment :

- La signature d'une promesse d'achat pour un terrain destiné à accueillir un programme de commerce et loisir à Valence (Espagne), le projet Fuente de San Luis.
- La signature de différents accords avec l'EPADESA, établissement public d'aménagement de La Défense : un protocole sur les droits à construire de la Tour Phare, l'acte définitif de vente permettant le démarrage des travaux de la Tour Majunga fin décembre 2010 et un protocole visant à développer le projet Trinity, un nouvel immeuble de bureau d'environ 46 000 m<sup>2</sup> à proximité du Cnit, à La Défense.

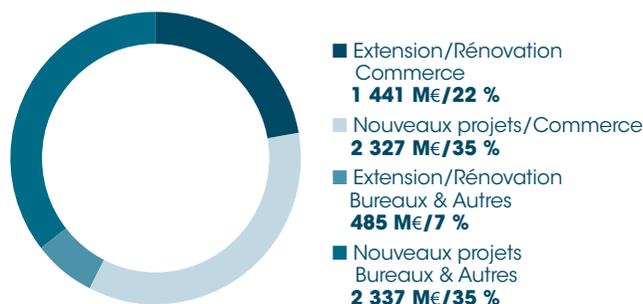
Dans le même temps, Unibail-Rodamco a profité d'une conjoncture plus difficile pour le secteur de la construction en Europe du fait de carnets de commandes en diminution pour sécuriser les coûts de construction de plusieurs projets dont notamment le projet Taby en Suède et la Tour Majunga à La Défense.

Le portefeuille de projets de développement d'Unibail-Rodamco est en augmentation de 1,1 Md€ par rapport au 31 décembre 2009 (1,5 Md€ lié aux nouveaux projets diminués de 0,4 Md€ de livraisons). En surface, le portefeuille augmente de 200 000 m<sup>2</sup> (300 000 m<sup>2</sup> liés aux nouveaux projets diminués de 100 000 m<sup>2</sup> livrés) par rapport au 31 décembre 2009.

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

Le portefeuille de projets de développement au 31 décembre 2010 représente un investissement total de 6,6 Md€ qui se répartissent comme suit :

### PROJETS DE DÉVELOPPEMENT PAR SECTEUR



Avec 3,8 Md€, les centres commerciaux représentent la part la plus importante de ces investissements. Ils sont composés à 60 % de nouveaux projets et à 40 % d'extensions/rénovations de centres commerciaux existants. Au global ces projets représentent un potentiel de 718 000 m<sup>2</sup> de surfaces locatives additionnelles et 99 000 m<sup>2</sup> de surfaces restructurées.

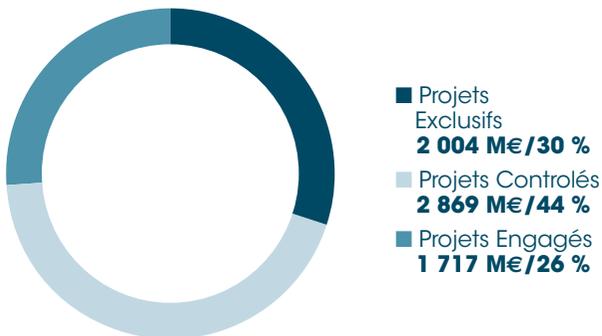
Les projets du secteur Bureaux et Congrès-Expositions représentent 2,8 Md€ d'investissement. Les projets visant à la création de 374 000 m<sup>2</sup> d'immeubles neufs constituent 83 % de cet investissement, le solde étant destiné à la restructuration de 144 000 m<sup>2</sup> d'actifs existants.

### 3. Phase d'avancement des projets en portefeuille

La structure du portefeuille au 31 décembre 2010 montre l'avancée des projets dans leurs différentes phases de développement ainsi que l'intégration régulière de nouveaux projets.

Les projets *Engagés*<sup>(18)</sup> au 31 décembre 2010 portent sur 1,7 Md€ (contre 1,2 Md€ à fin 2009), les projets *Contrôlés*<sup>(19)</sup> se montent à 2,9 Md€ (contre 1,8 Md€ à fin 2009) et les projets *Exclusifs*<sup>(20)</sup> à 2,0 Md€ (contre 2,5 Md€ à fin 2009).

#### PROJETS DE DÉVELOPPEMENT PAR PHASE



### 4. Nouveaux projets 2010

Plusieurs projets sont rentrés dans le portefeuille de développement en 2010, parmi lesquels :

#### Centres Commerciaux :

- Le projet de rénovation du Forum des Halles à Paris-France, suite aux accords passés avec la Ville de Paris.
- La rénovation d'envergure du centre Shopping City Sud à Vienne-Autriche.
- Deux projets de nouveaux centres provenant du portefeuille de Simon-Ivanhoe : Les Portes de Gascogne (part d'Unibail-Rodamco de 50 % des 50 936 m<sup>2</sup>) à Toulouse-France et Le Cannel (part d'Unibail-Rodamco de 25 % des 27 320 m<sup>2</sup>), en périphérie de Cannes-France.
- Le projet Fuente de San Luis, à Valence-Espagne, nouveau centre commercial régional de 74 249 m<sup>2</sup>.
- Un programme de 90 000 m<sup>2</sup> de commerce baptisé 3 Pays, en France dans la région de Bâle près des frontières Suisse et Allemande.

#### Bureaux :

- Suite à un accord avec l'ÉPADESA, le projet Trinity de près de 46 000 m<sup>2</sup> de bureaux à proximité du Cnit, à La Défense-France.

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

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

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

- La restructuration de quatre immeubles de bureaux : Courcellor 1 à Levallois-France, un des bâtiments du 70-80 Wilson à La Défense-France, un des bâtiments de l'immeuble Issy Guynemer près de Paris-France et l'immeuble de bureaux Plaza à Rotterdam-Pays-Bas.

### 5. Livraisons 2010

Les principales livraisons de projets ont été en 2010 :

- L'extension de Lyon Part Dieu en France, 14 956 m<sup>2</sup> pour un coût total d'investissement de 55 M€. Depuis son ouverture en mai 2010, la fréquentation globale du centre a augmenté de 12,3 % et le chiffre d'affaires des commerçants de 14 %. L'extension est entièrement louée.
- L'extension de La Maquinista à Barcelone- Espagne, 16 141 m<sup>2</sup> pour un coût total d'investissement de 44 M€. Depuis son ouverture en septembre 2010, la fréquentation globale du centre a augmenté de 5,9 % et le chiffre d'affaires des commerçants de 10,1 %. L'extension était louée à 97 % au 31 décembre 2010.
- L'extension de Donau Zentrum à Vienne-Autriche, 25 876 m<sup>2</sup> pour un coût total d'investissement de 111 M€. L'inauguration de ce nouveau mall a eu lieu en octobre 2010 et connaît un grand succès : depuis son ouverture, la fréquentation globale du centre a augmenté de 18,1 % et le chiffre d'affaires total des commerçants de 60,6 % (7,6 % hors l'extension). L'extension était louée à 95 % au 31 décembre 2010.
- La Tour Oxygène à Lyon-France, une tour neuve de bureaux de 29 421 m<sup>2</sup> pour un coût total d'investissement de 110 M€. L'immeuble, livré en avril 2010 était loué à 79 % au 31 décembre 2010.
- La rénovation de l'immeuble de bureaux Michelet-Galilée à La Défense-France, a été achevée en mars 2010 pour un coût total d'investissement de 36 M€. L'immeuble est entièrement loué.

### 6. Investissements 2010

Unibail-Rodamco a investi 547,5 M€<sup>(21)</sup> (part du Groupe) dans son portefeuille de centres commerciaux en 2010, dont :

- En France : travaux de construction de So-Ouest-Levallois, Lyon-Confluence et de l'extension de Lyon Part Dieu ainsi que travaux de rénovation de centres commerciaux existants (4 Temps, Vélizy 2, Parly 2).
- En Suède : extension de Taby et rénovations de Forum Nacka et de Solna.
- En Autriche : extension et rénovation de Donau Zentrum à Vienne.
- En Espagne : extension de La Maquinista à Barcelone.

Unibail-Rodamco a investi 149,4 M€ dans son portefeuille de bureaux en 2010 :

- Travaux de construction, principalement en France pour la Tour Oxygène à Lyon et pour les projets de développement Phare et Majunga à Paris-La Défense, et So-Ouest à Levallois.
- Rénovation d'immeubles, principalement Michelet-Galilée, Tour Ariane et les surfaces de bureaux du Cnit à Paris-La Défense.

(21) Part du groupe - hors frais financiers et coûts internes capitalisés.

## 7. Description des projets de développement

Projets de développement <sup>(1)</sup>	Secteur	Pays	Ville	Type	GLA Total Complexe (m <sup>2</sup> )	GLA Périmètre de consolidation U-R (m <sup>2</sup> )	Coût à date <sup>(2)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€Mn)	Investissement total estimé <sup>(3)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€Mn)	Date d'ouverture prévue <sup>(4)</sup>	Taux de rendement U-R (%)
SO OUEST OFFICES	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Nouveau projet	33 419 m <sup>2</sup>	33 419 m <sup>2</sup>	141	193	H2 2011	
DONAUZENTRUM	Centre Commercial	Autriche	Vienne	Extension/Rénovation	0 m <sup>2</sup>	0 m <sup>2</sup>	40	55	H2 2011	
70-80 WILSON	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Re-développement	12 462 m <sup>2</sup>	12 462 m <sup>2</sup>	0	16	H2 2011	
ISSY GUYNEMER	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Re-développement	14 833 m <sup>2</sup>	14 833 m <sup>2</sup>	1	24	H2 2011	
SOLNA	Centre Commercial	Suède	Solna	Extension/Rénovation	2 950 m <sup>2</sup>	2 950 m <sup>2</sup>	9	26	H2 2011	
PARLY 2	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension/Rénovation	0 m <sup>2</sup>	0 m <sup>2</sup>	5	14	H2 2011	
LYON CONFLUENCE	Centre Commercial	France	Lyon	Nouveau projet	53 626 m <sup>2</sup>	53 626 m <sup>2</sup>	185	258	H1 2012	
FARO DEL GUADIANA	Centre Commercial	Espagne	Badajoz	Nouveau projet	66 339 m <sup>2</sup>	43 339 m <sup>2</sup>	36	88	H1 2012	
SO OUEST SC	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Nouveau projet	46 712 m <sup>2</sup>	46 712 m <sup>2</sup>	191	326	H1 2013	
MAJUNGA	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Nouveau projet	63 035 m <sup>2</sup>	63 035 m <sup>2</sup>	96	376	H2 2013	
FORUM DES HALLES	Centre Commercial	France	Paris	Extension/Rénovation	15 386 m <sup>2</sup>	15 386 m <sup>2</sup>	27	71	H1 2014	
TABY CENTRUM	Centre Commercial	Suède	Täby	Extension/Rénovation	27 295 m <sup>2</sup>	27 295 m <sup>2</sup>	25	244	H2 2014	
AUTRES					7 364 m <sup>2</sup>	7 364 m <sup>2</sup>	15	26		
<b>Projets Engagés</b>					<b>343 420 m<sup>2</sup></b>	<b>320 421 m<sup>2</sup></b>	<b>771</b>	<b>1 717</b>		<b>7,7%</b>
ROTTERDAM PLAZA	Bureaux & Autre	Pays-Bas	Rotterdam	Re-développement	16 025 m <sup>2</sup>	16 025 m <sup>2</sup>	0	20	H2 2011	
ROSNY 2	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension/Rénovation	4 729 m <sup>2</sup>	4 729 m <sup>2</sup>	26	32	H1 2012	
CARRE SENART 3	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Nouveau projet	16 077 m <sup>2</sup>	16 077 m <sup>2</sup>	5	26	H1 2012	
FISKETORVET	Centre Commercial	Danemark	Copenhague	Extension/Rénovation	2 625 m <sup>2</sup>	2 625 m <sup>2</sup>	1	21	H2 2012	
SHOPPING CITY SUD	Centre Commercial	Autriche	Région de Vienne	Extension/Rénovation	0 m <sup>2</sup>	0 m <sup>2</sup>	3	73	H2 2012	
PARLY 2	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension/Rénovation	18 392 m <sup>2</sup>	14 433 m <sup>2</sup>	5	77	H1 2013	
CENTRUM CERNY MOST	Centre Commercial	Rep. tchèque	Prague	Extension/Rénovation	44 213 m <sup>2</sup>	44 213 m <sup>2</sup>	17	145	H1 2013	
RENNES ALMA	Centre Commercial	France	Rennes	Extension/Rénovation	10 443 m <sup>2</sup>	10 443 m <sup>2</sup>	21	82	H1 2013	
AEROVILLE	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Nouveau projet	81 423 m <sup>2</sup>	81 423 m <sup>2</sup>	13	321	H2 2013	
LA TOISON D'OR	Centre Commercial	France	Dijon	Extension/Rénovation	12 318 m <sup>2</sup>	12 318 m <sup>2</sup>	2	79	H2 2013	
LES PORTES DE GASCOGNE	Centre Commercial	France	Toulouse	Nouveau projet	85 936 m <sup>2</sup>	25 468 m <sup>2</sup>	6	104	H2 2013	
COURCELLOR 1	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Re-développement	40 382 m <sup>2</sup>	40 382 m <sup>2</sup>	4	174	H1 2014	
MALL OF SCANDINAVIA	Centre Commercial	Suède	Stockholm	Nouveau projet	96 364 m <sup>2</sup>	96 364 m <sup>2</sup>	12	535	H2 2014	
FUENTE DE SAN LUIS	Centre Commercial	Espagne	Valence	Nouveau projet	74 249 m <sup>2</sup>	74 249 m <sup>2</sup>	9	181	H1 2015	

Projets de développement <sup>(1)</sup>	Secteur	Pays	Ville	Type	GLA Total Complexe (m <sup>2</sup> )	GLA Périmètre de consolidation U-R (m <sup>2</sup> )	Coût à date <sup>(2)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€Mn)	Investissement total estimé <sup>(3)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€Mn)	Date d'ouverture prévue <sup>(4)</sup>	Taux de rendement U-R (%)
BENIDORM	Centre Commercial	Espagne	Benidorm	Nouveau projet	53 939 m <sup>2</sup>	26 970 m <sup>2</sup>	38	75	H1 2015	
PHARE	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Nouveau projet	124 776 m <sup>2</sup>	124 776 m <sup>2</sup>	46	900	Post 2015	
AUTRES					8 123 m <sup>2</sup>	8 123 m <sup>2</sup>	5	24		
<b>Projets contrôlés</b>					<b>690 014 m<sup>2</sup></b>	<b>598 617 m<sup>2</sup></b>	<b>214</b>	<b>2 869</b>		<b>8,0 %-8,5 %</b>
3 PAYS	Centre Commercial	France	Région de Bâle	Nouveau projet	90 000 m <sup>2</sup>	90 000 m <sup>2</sup>			H2 2014	
TRINITY	Bureaux & Autre	France	Paris	Nouveau projet	45 975 m <sup>2</sup>	45 975 m <sup>2</sup>			H1 2015	
LE CANNET	Centre Commercial	France	Le Cannet	Nouveau projet	21 860 m <sup>2</sup>	6 830 m <sup>2</sup>			Post 2015	
TRIANGLE	Bureaux & Autre	France	Paris	Nouveau projet	83 887 m <sup>2</sup>	83 887 m <sup>2</sup>			Post 2015	
AUTRES					189 382 m <sup>2</sup>	189 382 m <sup>2</sup>				
<b>Projets exclusifs</b>					<b>431 104 m<sup>2</sup></b>	<b>416 074 m<sup>2</sup></b>	<b>9</b>	<b>2 004</b>		<b>8,0 %-8,5 %</b>
<b>Total</b>					<b>1 464 538 m<sup>2</sup></b>	<b>1 335 112 m<sup>2</sup></b>	<b>993</b>	<b>6 590</b>		<b>8 % objectif</b>
						Dont surfaces additionnelles	1 092 830 m <sup>2</sup>			
						Dont surfaces restructurées	242 282 m <sup>2</sup>			

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

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

(3) Hors frais de financement et coûts internes capitalisés. Les montants sont actualisés en valeur actuelle.

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

# ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2010

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net d'Unibail-Rodamco s'élève à 124,60 € par action au 31 décembre 2010. Corrigé de la distribution exceptionnelle d'octobre 2010 de 20,00 € par action, ce montant représente une hausse de 15,2 % par rapport au 31 décembre 2009. Sur cette base, l'augmentation de l'ANR de 16,40 € par action au total reflète l'effet de la mise à la juste valeur des actifs et des dettes pour 13,90 €, le résultat récurrent et le résultat des cessions pour 10,50 € par action, compensée par la distribution afférente au résultat 2009 de 8,00 €.

L'ANR de continuation (valeur d'actifs droits inclus) qui mesure la valeur du patrimoine dans une logique de poursuite de l'activité, s'élève à 136,50 € par action.

## 1. Patrimoine du Groupe

Le volume d'investissement en immobilier commercial a augmenté en 2010 de 48 % à 102,2 Md€<sup>(22)</sup> par rapport à 2009, offrant un plus grand nombre de transactions de référence pour la valorisation des actifs. La reprise des investissements entamée au 1<sup>er</sup> semestre s'est poursuivie sur l'ensemble de l'année 2010. Les investisseurs ont privilégié les produits de qualité et sécurisés, localisés dans les zones à forte chalandise. Les marchés européens majeurs, France (bureaux et commerces), Autriche/Allemagne, Pologne et Suède en particulier, ont vu leurs volumes d'investissement s'accroître.

Sur le segment des actifs de grande taille, la demande des investisseurs a augmenté avec 50 transactions supérieures à 100 M€ réalisées en Europe en 2010. Le marché connaît une

compétition accrue des investisseurs pour les actifs de qualité alors que l'offre de tels produits reste limitée. Les transactions dans le secteur du commerce ont représenté 28 % des transactions en 2010, reflétant ainsi l'attrait pour ce secteur.

Au regard de cette reprise de l'investissement en Europe et du manque d'actifs de qualité disponibles sur le marché, les valorisations des experts font apparaître une compression des taux de capitalisation.

Les experts ont pris en compte les performances opérationnelles des actifs du Groupe et notamment des grands centres pour lesquels la demande des enseignes nationales et internationales augmente.

Le patrimoine du Groupe Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, est passé de 22 313 M€ au 31 décembre 2009 à 24 532 M€ au 31 décembre 2010. À périmètre constant, la valeur des actifs, nette des investissements, progresse de 1 623 M€, soit une hausse de 8,6 % par rapport au 31 décembre 2009.

(22) Source: Jones Lang LaSalle.

Évaluation du patrimoine UNIBAIL-RODAMCO (Droits inclus) <sup>(a)</sup>	31/12/2009		31/12/2010		Évolution à périmètre constant nette des investissements - année 2010 <sup>(b)</sup>	
	M€	%	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	16 528	74 %	18 614	76 %	1 304	9,2 %
Bureaux	3 926	18 %	3 885	16 %	184	6,7 %
Sites de Congrès-Expositions	1 541	7 %	1 716	7 %	134	8,7 %
Services	318	1 %	318	1 %	0	0,0 %
<b>Total</b>	<b>22 313</b>	<b>100 %</b>	<b>24 532</b>	<b>100 %</b>	<b>1 623</b>	<b>8,6 %</b>

(a) 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/prix de revient de tous les immeubles du patrimoine (à 100 % en cas d'intégration globale, en part du Groupe en cas d'intégration proportionnelle).

- La valeur de marché de la participation d'Unibail-Rodamco dans la société Comexposium, société organisatrice de salons, et mise en équivalence.

(b) Principales variations de périmètre sur l'année 2010 :

- Acquisitions de : 8 centres commerciaux et projets de centres acquis auprès de Simon-Ivanhoe en France et en Pologne (Arkadia et Wilenska en Pologne, Bay 1/2, Bel Est, Villabé, Wasquehal et Portes de Gascogne en France), de l'immeuble 29, rue du Port à Nanterre, de droits à construction dans le projet bureau Majunga, d'une participation supplémentaire de 36 % dans le centre commercial Eurallille, de parcelles à So Ouest Levallois (immeuble de bureaux + centre commercial à Levallois/France), d'unités à Parquesur (Madrid/Espagne) et à Garbera (San Sebastian/Espagne).

- Vente de centres commerciaux (notamment ceux de St. Jorisplein, De Bossche Boulevard, WC Overvecht, Willem Eggert, Woensel et Carnisse Veste) et de pieds d'immeubles néerlandais (notamment le portefeuille de magasins Lijnbaan à Rotterdam).

- Vente des immeubles de bureau Capital 8-Messine, 11-15 Saint-Georges, 18-20 Hoche à Paris, et 168 Charles de Gaulle à Neuilly-sur-Seine/France.

- Cession du centre commercial Saint Martial à Limoges.

- Vente de Leganes, actif de logistique en Espagne.

- Vente d'immeubles résidentiels à Bålsta/Suède.

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

## Experts évaluateurs

Début 2010, le Groupe a nommé deux experts internationaux qualifiés, Jones Lang Lasalle et DTZ, pour évaluer ses actifs commerces et bureaux. Cette centralisation par rapport aux 5 experts utilisés jusqu'en 2009 assure au Groupe une approche paneuropéenne cohérente sur tout son portefeuille, diversifié à l'international. La politique de rotation reste en ligne avec les exigences, les standards et les recommandations internationales, i.e. 'RICS' (*Royal Institute of Chartered Surveyors*), 'IVSC' (*International Valuation Standards Committee*) et la FSIF (Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières) et garantit que les collaborateurs clés des experts ainsi que les signataires changent régulièrement. Unibail-Rodamco a alloué ses actifs de manière égale entre les deux experts, tout en s'assurant que les grandes régions soient évaluées par les deux sociétés à des fins de comparaison et de benchmark. L'expert pour les Congrès-Expositions est depuis cette année PricewaterhouseCoopers, en ligne avec la politique de rotation du Groupe. Les expertises sont réalisées semestriellement (en juin et en décembre), hormis pour les sociétés de services (expertisées annuellement).

Expert	Patrimoine évalué	% du patrimoine total
DTZ	France / Pays-Bas / Pays nordiques / Espagne / Europe centrale	47 %
JLL	France / Pays-Bas / Pays nordiques / Espagne / Europe centrale / Autriche	40 %
PWC	France	8 %
CBRE	France / Europe centrale	3 %
Au prix de revient ou sous promesse		2 %
		<b>100 %</b>

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

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

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

## Méthodologie utilisée par les experts

Le principe général de valorisation retenu repose sur une approche multicritère. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues de deux méthodologies : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m<sup>2</sup> constatés sur des transactions réelles. Les données d'investissement issues des transactions effectuées par Unibail-Rodamco ont aussi été utilisées afin de valider et de confirmer la valorisation des actifs du Groupe.

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

Au 31 décembre 2010, 98 % de la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco a fait l'objet d'une expertise externe.

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

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

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

Les Immeubles de Placement en Construction mis à la juste valeur pour la première fois au 31 décembre 2010 sont :

- 3 centres commerciaux : Badajoz (Espagne), Lyon Confluence (Lyon/France) et So Ouest (Levallois/France) ;
- So Ouest bureaux à Levallois/France ;
- L'hôtel Lyon Confluence à Lyon/France.

En outre, l'extension du centre commercial Alma (Rennes/France) continue d'être valorisée à la juste valeur.

Les extensions de Donau Zentrum (Vienne/Autriche) ainsi qu'une partie de Buitenmere (Almere/Pays-Bas), comptabilisées en Immeuble de Placement en Construction en juin 2010, ont été livrées et ouvertes avec succès respectivement en octobre et septembre 2010. Deux centres commerciaux (extensions de La Maquinista à Barcelone/Espagne et de Lyon Part Dieu à Lyon/France) et une tour de bureaux (Tour Oxygène à Lyon/France), comptabilisés en Immeuble de Placement en Construction en décembre 2009, ont été livrés avec succès au premier semestre 2010.

La partie du patrimoine (2 %), qui n'a pas été expertisée au 31 décembre 2010, est valorisée comme suit :

- À leur prix de revient, pour les Immeubles de Placement en Construction pour lesquels une juste valeur fiable n'a pas pu être déterminée. Ces Immeubles de Placement en Construction valorisés à leur prix de revient représentent 1 % de la valeur du patrimoine total Unibail-Rodamco. Ce sont principalement des centres commerciaux en développement (notamment Portes de Gascogne à Toulouse/France, Benidorm en Espagne et l'extension de Täby en Suède) et des projets du Pôle Bureaux (Phare et Majunga à La Défense/France et Courcellor à Levallois/France).

- À leur prix de vente, pour les actifs sous promesse de vente (Saint Genis 2, Evry 2 et Shopping Etrembières en France) représentant 1 % du patrimoine total.

### 1.1. 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. Cette approche ne prend pas en compte la « valeur du portefeuille », qui correspond à la détention par un même groupe de larges actifs uniques dans la mesure où même si elle représente un intérêt pour les actionnaires, cette valeur est difficilement quantifiable.

#### Évolution du patrimoine de centres commerciaux

La valeur du patrimoine des Centres Commerciaux Unibail-Rodamco a crû de 16 528 M€ à 18 614 M€ au 31 décembre 2010, droits de mutation et frais inclus.

Évaluation au 31/12/2009 (M€)	16 528
Évolution à périmètre constant	1 304
Réévaluation du périmètre non constant	226 <sup>(a)</sup>
Investissements / Acquisitions	1 466
Cessions	- 1 087 <sup>(b)</sup>
Effet de change	176 <sup>(c)</sup>
Évaluation au 31/12/2010 (M€)	18 614

(a) Les actifs à périmètre non constant concernent :

(i) Les livraisons en 2010 (Extensions de Lyon La Part Dieu à Lyon/France, de Donau Zentrum à Vienne/Autriche et de La Maquinista à Barcelone/Espagne).

(ii) Les Immeubles de Placement en construction.

(b) Valeur au 31/12/2009.

(c) Composé d'un gain de change de 169 M€ sur les Pays nordiques et de 7 M€ sur l'Europe centrale, avant compensation par les emprunts en devises et les couvertures de change.

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits estimés, le taux de rendement moyen au 31 décembre 2010 ressort à 5,7 %, contre 6,1 % fin 2009.

Patrimoine de Centres Commerciaux par région - 31 Décembre 2010	Valeur droits inclus en M€	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement <sup>(a)</sup> 31/12/2010	Taux de rendement <sup>(a)</sup> 31/12/2009
France <sup>(b)</sup>	10 033	9 622	5,3 %	5,8 %
Espagne	2 013	1 962	6,8 %	6,9 %
Pays nordiques	1 932	1 895	5,8 %	5,9 %
Europe centrale	1 695	1 667	6,8 %	7,2 %
Pays-Bas	1 520	1 421	6,0 %	6,3 %
Autriche	1 420	1 392	5,2 %	5,8 %
Total	18 614	17 959	5,7 %	6,1 %

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

(b) Pour la France, l'ajout des droits d'entrée aux loyers nets ferait passer le taux de rendement à 5,7 % au 31 décembre 2010 et à 6,3 % au 31 décembre 2009. Pour les calculs des taux de rendement EPRA, voir § 1.6.

#### Sensibilité

Sur la base du taux de rendement au 31 décembre 2010 de 5,7 %, une augmentation de 25 points de base ferait baisser de - 760 M€ (ou - 4,1 %) la valeur du patrimoine de centres commerciaux (frais et droits de mutation inclus).

### Analyse à périmètre constant

À périmètre constant, la valeur du portefeuille des centres commerciaux, frais et droits de mutation inclus, retraitée des montants des travaux, frais financiers, indemnités versées et honoraires immobilisés, a augmenté de 1 304 M€ (ou + 9,2 %), dont + 4,3 % proviennent de la hausse des loyers et + 4,9 % résultent de l'évolution des taux de capitalisation.

Centres Commerciaux - Évolution à périmètre constant <sup>(a)</sup>				
Année 2010	Évolution en M€	Évolution en %	Évolution - Effet loyers	Évolution - Effet taux
France	851	11,7 %	3,5 %	8,1 %
Espagne	83	4,6 %	3,5 %	1,1 %
Pays nordiques	112	7,0 %	6,5 %	0,5 %
Europe centrale	89	8,6 %	8,3 %	0,3 %
Pays-Bas	64	4,7 %	0,3 %	4,4 %
Autriche	105	9,7 %	7,2 %	2,6 %
Total	1 304	9,2 %	4,3 %	4,9 %

(a) Évolution à périmètre constant nette des investissements entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010.

### 1.2. Le Pôle Bureaux

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

La valeur du patrimoine du Pôle Bureaux a baissé de 3 926 M€ à 3 885 M€ au 31 décembre 2010, droits de mutation et frais inclus :

Évaluation au 31/12/2009 (M€)	3 926
Évolution à périmètre constant	184
Réévaluation du périmètre non constant	14 <sup>(a)</sup>
Investissements / Acquisitions	168
Cessions	- 438 <sup>(b)</sup>
Effet de change	31 <sup>(c)</sup>
Évaluation au 31/12/2010 (M€)	3 885

(a) Les actifs à périmètre non constant concernent : i) la livraison de Tour Oxygène à Lyon/France, ii) les immeubles de placement en construction et le 7 adenauer, siège du Groupe.

(b) Valeur au 31/12/2009.

(c) Composé d'un gain de change de 31 M€ sur les Pays nordiques, avant compensation par les emprunts en devises et les couvertures de change.

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

Évaluation du patrimoine de Bureaux - 31/12/2010	Valorisation (droits inclus)	
	M€	%
France	3 423	88 %
Pays nordiques	265	7 %
Pays-Bas	160	4 %
Autriche	37	1 %
Total	3 885	100 %

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits et frais estimés, le taux de rendement moyen du Pôle au 31 décembre 2010, à 6,6 %, a baissé de 40 points de base par rapport à fin 2009.

Évaluation du patrimoine de bureaux pour les surfaces louées - 31/12/2010	Valeur droits inclus <sup>(a)</sup> en M€	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement <sup>(b)</sup> 31/12/2010	Taux de rendement <sup>(b) (c)</sup> 31/12/2009
France	2 862	2 769	6,4 %	6,8 %
Pays nordiques	247	243	7,5 %	7,6 %
Pays-Bas	130	121	9,8 %	9,6 %
Autriche	35	35	7,3 %	6,9 %
<b>Total</b>	<b>3 274</b>	<b>3 167</b>	<b>6,6 %</b>	<b>7,0 %</b>

(a) Valorisation au 31 décembre 2010 du patrimoine Bureaux pour les surfaces occupées sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

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

(c) Le taux de rendement au 31/12/2009 comprend le taux de rendement pour l'Espagne. L'Espagne n'a maintenant plus d'actifs dans cette catégorie. Pour les calculs des taux de rendement EPRA, voir § 1.6.

### Sensibilité

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

### Analyse à périmètre constant

La valeur des actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, retraitée de l'impact des travaux, frais financiers et honoraires immobilisés, croît sur l'année 2010 à périmètre constant de 184 M€ (ou + 6,7 %), dont + 0,9 % provient des loyers et des commercialisations et + 5,8 % de l'évolution des taux de capitalisation.

#### Bureaux - Évolution à périmètre constant (a)

Année 2010	Évolution en M€	Évolution en %	Évolution - Effet loyers	Évolution - Effet taux
France	181	7,8 %	0,3 %	7,5 %
Pays nordiques	5	2,3 %	1,8 %	0,4 %
Pays-Bas	- 1	- 0,9 %	5,0 %	- 5,9 %
Autriche	- 0	- 0,9 %	4,5 %	- 5,5 %
<b>Total</b>	<b>184</b>	<b>6,7 %</b>	<b>0,9 %</b>	<b>5,8 %</b>

(a) Évolution à périmètre constant nette des investissements entre le 31 décembre 2009 et le 31 décembre 2010.

### Portefeuille Bureaux France

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

Évaluation du patrimoine de Bureaux France - 31/12/2010	Valorisation (droits inclus)	
	M€	%
Paris QCA	931	27 %
Neuilly-Levallois-Issy	640	19 %
La Défense	1 610	47 %
Autres	242	7 %
<b>Total</b>	<b>3 423</b>	<b>100 %</b>

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits et frais de mutation estimés, le taux de rendement du Pôle pour la France au 31 décembre 2010 s'établit à 6,4 %. Ce rendement est en baisse de 40 points de base par rapport à fin 2009.

Évaluation du patrimoine de bureaux France pour les surfaces louées - 31/12/2010	Valeur droits inclus <sup>(a)</sup> en M€	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement <sup>(b)</sup> 31/12/2010	Prix €/m <sup>2</sup> moyen <sup>(c)</sup>
Paris QCA	922	902	5,9 %	13 921
Neuilly-Levallois-Issy	332	315	6,5 %	5 250
La Défense	1 397	1 344	6,6 %	7 244
Autres	211	207	7,3 %	3 478
<b>Total</b>	<b>2 862</b>	<b>2 769</b>	<b>6,4 %</b>	<b>7 585</b>

(a) Valorisation au 31 décembre 2010 du patrimoine Bureaux en France pour les surfaces occupées sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

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

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

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

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

#### Méthodologie utilisée par les experts

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

Pour les hôtels Méridien-Montparnasse<sup>(23)</sup> (valeur vénale des murs), Cnit-Hilton (en location gérance) et Lyon Confluence (contrat de gestion), la méthode d'actualisation des flux futurs a été retenue au 31 décembre 2010.

#### 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 1 716 M€<sup>(24)</sup> au 31 décembre 2010 :

Évaluation au 31/12/2009 (M€)	1 541 <sup>(a)</sup>
Évolution à périmètre constant	134
Réévaluation du périmètre non constant	1
Investissements	40
<b>Évaluation au 31/12/2010 (M€)</b>	<b>1 716 <sup>(b)</sup></b>

(a) Composé de 1 373 M€ pour Viparis et 168 M€ pour les hôtels.

(b) Composé de 1 543 M€ pour Viparis et 173 M€ pour les hôtels.

(23) Pullman-Montparnasse à la suite de l'acquisition du fonds de commerce de l'hôtel le 7 janvier 2011.

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

À périmètre constant, nette des investissements, la valeur des sites de Congrès-Expositions et des hôtels augmente de 134 M€ ou + 8,7 % par rapport à fin 2009.

Évaluation du patrimoine de Congrès-Expositions nette des investissements	Année 2010	
	M€	%
Viparis <sup>(a)</sup>	127	9,2 %
Hôtels	7	4,3 %
<b>Total</b>	<b>134</b>	<b>8,7 %</b>

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

À périmètre constant et nette des investissements, la valeur des centres de Congrès-Expositions (Viparis) augmente de 127 M€ ou + 9,2 % par rapport à fin 2009. Cette augmentation provient principalement d'une baisse des taux d'actualisation utilisés par l'expert, partiellement compensée par l'amortissement d'une année supplémentaire de la concession de la Porte de Versailles par la ville de Paris.

Ces valorisations font ressortir pour Viparis un taux de rendement moyen au 31 décembre 2010 de 8,2 % en baisse de 80 points de base par rapport à fin 2009 (résultat opérationnel récurrent divisé par la valorisation retenue, hors droits estimés et frais de mutation).

La valeur des hôtels Cnif-Hilton et Méridien-Montparnasse à Paris, nette des investissements, est en hausse sur l'année de 7 M€ (+ 4,3 %).

Le projet de l'hôtel Lyon Confluence est valorisé à valeur de marché à fin 2010.

#### 1.4. Les activités de services

Le portefeuille des activités de services est composé de :

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

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

Comexposium a été évalué à 201 M€ au 31 décembre 2010 par PricewaterhouseCoopers. La valeur est en baisse de 3,6 % ou 8 M€ par rapport à fin 2009.

Espace Expansion et Rodamco Gestion ont été valorisés à 117 M€ par PricewaterhouseCoopers au 31 décembre 2010. Cela représente une hausse de 7,7 M€ ou + 7,1 % par rapport à fin 2009.

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

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

	Périmètre de consolidation		Part du Groupe	
	M€	%	M€	%
<b>Évaluation du patrimoine - 31/12/2009</b>				
Centres Commerciaux	16 528	74 %	15 188	75 %
Bureaux	3 926	18 %	3 916	19 %
Sites de Congrès-Expositions	1 541	7 %	923	5 %
Services	318	1 %	318	1 %
<b>Total</b>	<b>22 313</b>	<b>100 %</b>	<b>20 345</b>	<b>100 %</b>

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

Évolution à périmètre constant - Année 2010	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	1 304	9,2 %	1 167	8,9 %
Bureaux	184	6,7 %	184	6,7 %
Sites de Congrès-Expositions	134	8,7 %	86	9,3 %
Services	0	0,0 %	0	0,0 %
<b>Total</b>	<b>1 623</b>	<b>8,6 %</b>	<b>1 437</b>	<b>8,4 %</b>

Évolution à périmètre constant - Année 2010 - Effet loyer / Effet taux	Effet loyer %	Effet taux %	Effet loyer %	Effet taux %
Centres Commerciaux	4,3 %	4,9 %	4,3 %	4,5 %
Bureaux	0,9 %	5,8 %	0,9 %	5,8 %

Taux de rendement	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010
Centres Commerciaux	6,1 %	5,7 %	6,1 %	5,7 %
Bureaux - surfaces louées	7,0 %	6,6 %	7,0 %	6,6 %

## 1.6. Taux de rendement EPRA du Groupe

Les données ci-dessous fournissent les taux de rendement du Groupe par secteur, conformes à la définition de l'EPRA, et le passage aux taux de rendement communiqués par ailleurs :

Taux de rendement - 31/12/2010	Centres Commerciaux	Bureaux
<b>Taux de rendement U-R</b>	<b>5,7 %</b>	<b>6,6 %</b>
Effet des surfaces et immeubles vacants		- 0,5 %
Effet des ajustements EPRA aux loyers	0,1 %	0,0 %
Effet des droits et frais estimés	- 0,2 %	- 0,2 %
<b>Taux de rendement EPRA topped-up<sup>(a)</sup></b>	<b>5,6 %</b>	<b>5,9 %</b>
Effet des aménagements de loyers	- 0,2 %	- 0,3 %
<b>Taux de rendement EPRA cash<sup>(b)</sup></b>	<b>5,4 %</b>	<b>5,6 %</b>

(a) Loyer contractuel annualisé, excluant les aménagements de loyer, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.

(b) Loyer contractuel annualisé, après déduction des aménagements de loyer en cours, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.

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

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

### 2.1. Capitaux propres consolidés

Au 31 décembre 2010, les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) s'élèvent à 11 025,2 M€.

Les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) intègrent un résultat net récurrent de 847,9 M€ ainsi que + 1 339,7 M€ de mise à juste valeur des actifs immobiliers et des instruments financiers dérivés ainsi que les plus-values de cessions réalisées.

### 2.2. Titres donnant accès au capital

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

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

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés et les ORNANE<sup>(25)</sup> sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de situation financière consolidé d'Unibail-Rodamco, leur impact étant ainsi pris en compte dans les capitaux propres consolidés.

Les ORNANE étant dans la monnaie au 31 décembre 2010, leur juste valeur a été retraitée pour le calcul de l'ANR (réévaluation de 212,8 M€) et leur effet dilutif potentiel a été pris en compte.

L'exercice des stock-options dont le prix d'exercice était au-dessous du cours de l'action au 31 décembre 2010 et pour lesquels les critères de performances ont été atteints,

aurait pour effet d'accroître le nombre d'actions de 2 869 239 moyennant un apport en capitaux propres de 346,7 M€.

La conversion complète des ORNANE impliquerait l'émission de 927 896 nouvelles actions sans augmentation des capitaux propres.

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2010 s'établit à 95 554 960 actions.

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

Les évaluations des sociétés de services immobiliers et des fonds de commerce de Paris-Nord Villepinte / Palais des Congrès de Paris / Palais des Congrès de Versailles et d'Issy-les-Moulineaux font apparaître une plus-value latente globale de 125,7 M€, montant pris en compte pour le calcul de l'ANR.

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

Au bilan consolidé du 31 décembre 2010, les impôts différés sur les actifs immobiliers sont calculés de manière théorique conformément aux normes comptables.

Pour le calcul de l'ANR, les impôts différés sur les plus-values latentes des actifs ne bénéficiant pas d'un régime d'exonération (760 M€) sont réintégrés. Les goodwill comptabilisés au bilan qui sont représentatifs d'impôts différés sont en conséquence extournés pour un montant de - 255,4 M€.

Pour le calcul de l'ANR triple net, l'impôt estimé qui serait effectivement dû en cas de cession est déduit pour un montant de 378 M€.

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

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de situation financière consolidée d'Unibail-Rodamco. L'effet de la mise à juste valeur (- 129 M€) est réintégré dans le calcul de l'ANR et à nouveau déduit pour le calcul de l'ANR triple net.

En revanche, la dette à taux fixe est inscrite au bilan pour sa valeur nominale initiale à l'exception de la dette ex-Rodamco comptabilisée à sa juste valeur à la date du rapprochement avec Unibail (30 juin 2007). La mise à juste valeur de l'ensemble de la dette à taux fixe génère un impact négatif de 147 M€ qui est pris en compte dans le calcul de l'ANR triple net.

### 2.6 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 2010, 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 215,2 M€.

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

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

L'Actif Net Réévalué triple net d'Unibail-Rodamco ressort à 11 906 M€ au 31 décembre 2010, soit 124,60 € par action (totalemment dilué).

Retraité de la distribution exceptionnelle de 20 € en octobre 2010, l'Actif Net Réévalué a progressé de 15,2 % sur l'année 2010.

La création de valeur en 2010 s'élève à 24,40 € par action, après prise en compte de la distribution de 8 € en mai 2010 et de la distribution exceptionnelle de 20 € en octobre 2010.

Les tableaux suivants présentent le calcul de l'ANR triple net conformément aux recommandations de l'EPRA, ainsi que le passage de l'ANR du 31 décembre 2009 au 31 décembre 2010.

Détermination de l'ANR d'Unibail-Rodamco (tous les montants en part du Groupe et en M€) Présentation conforme aux recommandations EPRA	31/12/2009		30/06/2010		31/12/2010	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action
Nombre d'actions totalement dilué		93 586 481		93 569 768		95 554 960
ANR selon les états financiers	11 316		11 731		11 025	
ORA et ORNANE	189		132		213	
Effet potentiel de l'exercices des stock-options	225		218		347	
ANR dilué	11 730		12 081		11 585	
<i>plus</i>						
Valeur de marché des incorporels	104		106		126	
<i>moins</i>						
Valeur de marché des instruments financiers	312		131		129	
Impôts différés au bilan	542		598		760	
Goodwill lié aux impôts différés	- 210		- 209		- 255	
<b>EPRA ANR</b>	<b>12 479</b>	<b>133,30 €</b>	<b>12 707</b>	<b>135,80 €</b>	<b>12 345</b>	<b>129,20 €</b>
Valeur de marché des instruments financiers	- 312		- 131		- 129	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	- 129		- 209		- 147	
Impôt effectif sur les plus-values latentes	- 230		- 302		- 378	
Optimisation des droits et frais de mutation	190		194		215	
<b>EPRA ANR triple net</b>	<b>11 998</b>	<b>128,20 €</b>	<b>12 259</b>	<b>131,00 €</b>	<b>11 906</b>	<b>124,60 €</b>
Distribution d'octobre 2010		- 20,00 €		- 20,00 €		
EPRA ANR triple net retraité de la distribution exceptionnelle		108,20 €		111,00 €		124,60 €
<b>% de variation sur 6 mois</b>				<b>2,6 %</b>		<b>12,3 %</b>
<b>% de variation sur 1 an</b>						<b>15,2 %</b>

L'ANR de continuation est égal à l'Actif net réévalué triple net par action selon l'EPRA après réintégration des droits de mutation et de la fiscalité latente. Ceci correspond aux fonds propres nécessaires pour reconstituer le portefeuille du Groupe en prenant en compte sa structure financière actuelle - basé sur un nombre totalement dilué d'actions.

EPRA ANR triple net	11 998		12 259		11 906	
Impôt effectif sur les plus-values latentes	230		302		378	
Droits et frais de mutation optimisés	717		742		758	
ANR de continuation totalement dilué	12 946	138,30 €	13 304	142,20 €	13 041	136,50 €

Le passage de l'EPRA ANR triple net du 31 décembre 2009 au 31 décembre 2010 est présenté dans le tableau ci-dessous :

Passage de l'EPRA ANR triple net 31/12/2009 à l'ANR 31/12/2010		S1	S2
<b>EPRA ANR triple net / action totalement dilué au 31/12/2009</b>		<b>128,20 €</b>	<b>128,20 €</b>
Réévaluation des actifs immobiliers		15,82	8,93
<i>Centres commerciaux</i>			6,68
<i>Bureaux</i>	12,82		6,14
<i>Congrès-Expositions et autres</i>	2,10		0,54
Plus-values de cessions	0,90		0,69
Résultat récurrent		1,18	0,20
Distribution 2010		9,27	4,70
Valeur de marché de la dette et instruments financiers		- 28,00	- 8,00
Variation de retraitement des droits et impôts		- 1,30	- 2,87
Autres		- 0,62	- 0,60
		0,03	- 0,40
<b>EPRA ANR triple net / action totalement dilué au 31/12/2010</b>		<b>124,60 €</b>	<b>131,00 €</b>

# RESSOURCES FINANCIÈRES

Au cours de l'année 2010, les marchés financiers ont été marqués par une forte volatilité affectant les taux d'intérêt et les marchés bancaires et obligataires. Dans cet environnement, les taux d'intérêt sont restés à des niveaux historiquement bas sur l'année, permettant au Groupe de renforcer son portefeuille de couvertures et ainsi de sécuriser à moyen et long terme son coût de la dette à des conditions attractives. Parallèlement, si les conditions du marché obligataire se sont améliorées au cours de l'année 2010 (en particulier pour les entreprises non financières), ce marché est resté volatil dans un contexte d'incertitudes liées à la crise des états souverains. Dans cet environnement, Unibail-Rodamco a levé 2,0 Md€ de nouvelle dette à moyen et long terme sur les marchés obligataires public et privé ainsi que sur le marché bancaire.

Malgré la distribution exceptionnelle de 1,8 Md€ réalisée le 12 octobre 2010, les ratios d'Unibail-Rodamco se maintiennent à des niveaux sains : le ratio d'endettement est de 37 % au 31 décembre 2010 et le ratio de couverture des intérêts par l'EBE est de 4,1x sur l'année 2010. Par ailleurs, le coût moyen de la dette ressort à un niveau contenu de 3,9 % sur l'année 2010.

## 1.1. Structure de l'endettement au 31 décembre 2010

La dette financière nominale consolidée d'Unibail-Rodamco après la distribution de 1,8 Md€ réalisée le 12 octobre 2010, s'élève à 9 252 M€ au 31 décembre 2010.

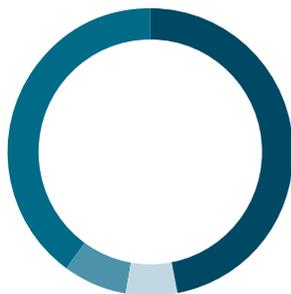
Cette dette financière inclut 575 M€ d'obligations à option de remboursement en numéraire et en actions nouvelles et/ou existantes Unibail-Rodamco (ORNANE) pour 100 % de leur valeur nominale.

### 1.1. Dette par nature

La dette financière nominale d'Unibail-Rodamco est constituée au 31 décembre 2010 de :

- 4 311 M€ d'émissions obligataires dont 2 811 M€ émis sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) d'Unibail-Rodamco, et 1 500 M€ sous le programme EMTN de Rodamco Europe ;
- 575 M€ d'ORNANE ;
- 654 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie et *Euro Commercial Paper*<sup>(26)</sup> ;
- 3 712 M€ de crédits bancaires dont 2 575 M€ de prêts bancaires, 1 124 M€ de prêts hypothécaires et 13 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>(27)</sup>.



- EMTN & Obligations  
**4 311 M€/47 %**
- Obligation convertible  
**575 M€/6 %**
- Émissions court terme  
**654 M€/7 %**
- Emprunts bancaires  
et découverts  
**3 712 M€/40 %**

- La dette du Groupe reste diversifiée et inclut une part significative de financement obligataire suite aux émissions réalisées par Unibail-Rodamco sur ce marché en 2010.

## 1.2. Liquidité

Les opérations de financement à moyen et long terme réalisées au cours de l'année 2010 s'élèvent à 2 036 M€ et incluent :

- La signature de 650 M€ de prêts bilatéraux à moyen et long terme pour une maturité moyenne de 4,4 ans et une marge<sup>(28)</sup> moyenne d'environ 110 pb ;
- Deux émissions obligataires pour un montant total de 1 135 M€, aux conditions suivantes :
  - en mars 2010 : émission obligataire de 500 M€, portée à 635 M€ en avril 2010 avec un coupon de 3,375 % (équivalent à une marge moyenne, pour les 635 M€, de 101 pb au-dessus du niveau de swap) et pour une maturité de 5 ans à l'émission ;
  - en novembre 2010 : émission obligataire de 500 M€ avec un coupon de 3,875 % (équivalent à une marge de 118 pb au-dessus du niveau de swap) et pour une maturité de 10 ans à l'émission.
- Cinq placements privés pour un montant total de 251 M€ dont :
  - 100 M€ à 10 ans émis en obligations indexées sur le CMS<sup>(29)</sup> 10 ans, puis swappés contre Euribor 3 mois (équivalent à une marge de 105 pb après swap) ;
  - 110 M€ à 8 ans émis à taux fixe et swappés contre Euribor 3 mois (équivalent à une marge de 104,5 pb après swap) ;
  - 41 M€ émis à un taux fixe de 4,17 % pour une maturité de 20 ans.

- Au total, 1 386 M€ de nouvelle dette ont été levés sur le marché obligataire en 2010 à une marge moyenne de 106 pb au-dessus du niveau de swap et pour une maturité moyenne de 8 ans.

Des ressources financières additionnelles ont été obtenues sur les marchés court terme. L'encours moyen des papiers court terme au cours de l'année 2010 a été de 461,5 M€ (avec une maturité allant jusqu'à trois mois), composé de 434,1 M€ de billets de trésorerie et de 27,4 M€ d'*Euro Commercial Paper*. En

(26) Les émissions à court terme sont couvertes par des lignes de crédit confirmées (voir 1.2).

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

(28) Prenant en compte les ratings actuels.

(29) CMS : Constant Maturity Swap.

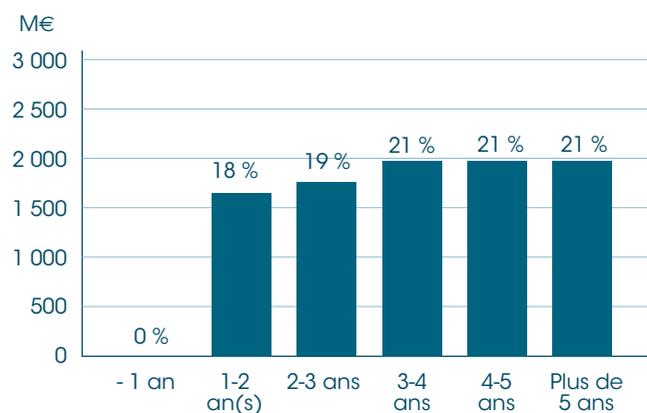
2010, les billets de trésorerie ont été émis en moyenne à 6 pb au-dessus de l'Eonia et les *Euro Commercial Paper* à 1 pb en moyenne en dessous de l'Euribor.

Au 31 décembre 2010, le montant total des lignes de crédit disponibles s'élève à 2 983 M€..

Les excédents de trésorerie au 31 décembre 2010 sont limités à 84 M€ grâce à la mise en place courant 2010 d'une centralisation de trésorerie européenne, optimisant l'utilisation des liquidités et leur coût au sein du Groupe.

### 1.3. Dette par maturité

Le graphique ci-dessous présente l'endettement d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2010 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 de 60 % de la dette a une durée résiduelle de plus de 3 ans au 31 décembre 2010 (après prise en compte des lignes de crédit non utilisées).

La durée de vie moyenne de l'endettement du Groupe s'établit au 31 décembre 2010, après affectation des lignes de crédit bancaires non utilisées, à 4,3 années (4,5 années au 31 décembre 2009).

### Besoins de liquidités

Les remboursements d'emprunts<sup>(30)</sup> d'Unibail-Rodamco dans les prochaines années sont couverts par les lignes de crédit non utilisées : le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée au 31 décembre 2010 et devant être remboursée ou s'amortissant au cours de l'année 2011 est de 1 378 M€ (y compris deux émissions de 500 M€ arrivant à maturité en avril et en octobre 2011) à comparer avec 2 983 M€ de lignes non utilisées au 31 décembre 2010.

### 1.4. Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette d'Unibail-Rodamco s'établit à 3,9 % sur l'année 2010 (4,0 % en 2009). Le niveau du coût moyen de la dette s'explique par le niveau de marge des emprunts en place, les instruments de couverture du Groupe, le faible niveau des taux d'intérêt sur 2010, et le coût de portage des lignes de crédit non utilisées.

(30) Hors remboursement en 2011 des papiers court terme pour un montant de 654 M€.

## 2. Notation financière

Unibail-Rodamco est notée par les agences de notation Standard & Poor's et Fitch Ratings.

Standard & Poor's a confirmé le 21 juillet 2010 la notation à long terme du Groupe à 'A' et sa notation à court terme à 'A1', avec une perspective négative suite à l'annonce de la distribution exceptionnelle de 1,8 Md€.

Le 17 juillet 2010, l'agence de notation Fitch Ratings a remplacé Moody's comme agence de notation du Groupe aux côtés de Standard & Poor's. La dernière note émise par Moody's le 5 mai 2010 était A3 avec perspective positive.

Le 21 juillet 2010, Fitch Ratings a donné une notation à long terme de 'A' au Groupe, avec une perspective stable après prise en compte de la distribution exceptionnelle de 1,8 Md€.

## 3. Gestion des risques de marché

Les risques de marché peuvent engendrer des pertes résultant de variations des taux d'intérêt, des cours de change, de matières premières ou de titres cotés en Bourse. Dans le cas particulier de l'activité d'Unibail-Rodamco, ce risque est limité à l'évolution des taux d'intérêt sur les emprunts collectés pour financer la politique d'investissement et maintenir la liquidité financière du Groupe, et à l'évolution des cours de change, le Groupe ayant des activités dans des pays ne faisant pas partie de la zone Euro. 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 et achète ou vend au comptant ou à terme des devises.

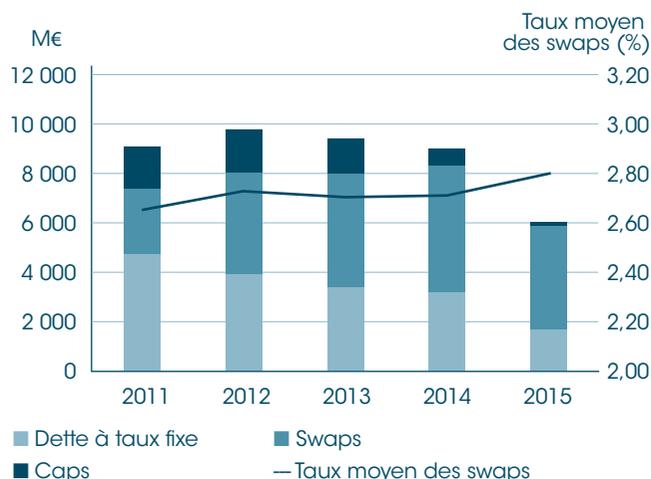
La mise en place de produits de couverture pour limiter le risque de taux et de change expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Le risque de contrepartie est le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une contrepartie.

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

Au cours de l'année 2010, Unibail-Rodamco a profité des faibles taux d'intérêt pour renforcer son portefeuille de couverture, en particulier pour couvrir la dette levée suite à la distribution de 1,8 Md€, et pour gérer son exposition globale à moyen et long terme.

- En 2010, Unibail-Rodamco a conclu des swaps à départ décalé pour couvrir par anticipation les années 2011 à 2018 (4 000 M€ de swaps au taux moyen de 2,39 % ont été contractés pendant cette période).
- 1 250 M€ de tunnels commençant en 2010 ou en janvier 2011 et couvrant des périodes de 4 ans ont été mis en place.
- Enfin, Unibail-Rodamco a mis en place 200 M€ de caps pour couvrir les années 2013 à 2017, financés par la vente de caps sur l'inflation.
- Par ailleurs, compte tenu de son exposition au taux d'intérêt au 31 décembre 2009, le Groupe a décidé d'annuler, en janvier 2010, 1 600 M€ de swaps et de tunnels. Depuis le 30 juin 2010, des annulations complémentaires ont été effectuées (1,2 Md€ au second semestre 2010 et 1,0 Md€ en janvier 2011), pour ajuster l'exposition globale du Groupe à long terme (en particulier suite à l'émission obligataire de novembre 2010 conservée à taux fixe).

Projection des encours moyens de couverture et de dette à taux fixe par année sur les 5 prochaines années (en M€, au 31 décembre 2010).



Le graphique ci-dessus présente :

- la part de la dette conservée à taux fixe ;
- les instruments de couverture destinés à couvrir les prêts à taux variable et la dette à taux fixe ayant été immédiatement transformée à taux variable, conformément à la politique de macro-couverture du Groupe.

À titre d'information, Unibail 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 Europe et/ou ses filiales ont en revanche été qualifiés de couverture au sens des normes IFRS dans le bilan de Rodamco Europe.

### Mesure du risque de taux

Au 31 décembre 2010, la dette financière nette s'élève à 9 167 M€, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (84 M€).

La dette financière nette au 31 décembre 2010 est couverte à hauteur de 77 % contre une hausse des taux d'intérêt et ce à travers :

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

L'exposition du Groupe au taux d'intérêt sera significativement réduite en 2011 par rapport au 31 décembre 2010 compte tenu des couvertures déjà contractées débutant en 2011.

Sur la base de la dette au 31 décembre 2010<sup>(31)</sup>, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Libor) de 50 points de base<sup>(32)</sup> en 2011 aurait un impact négatif estimé de 5,5 M€ sur le résultat net récurrent 2011. Une hausse supplémentaire de 50 points de base aurait un impact négatif additionnel de 8,6 M€ sur ce même résultat. À l'inverse, en cas de baisse des taux d'intérêt de 50 points de base, la baisse des frais financiers est estimée à 2,3 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat récurrent de 2011.

### 3.2. Gestion et mesure du risque de change

Le Groupe exerce des activités et possède des investissements dans des pays hors de la zone Euro, principalement en Suède. Lorsqu'ils sont convertis en euros, les revenus et les valeurs des investissements nets du Groupe peuvent être sensibles aux fluctuations des taux de change contre l'euro. Dès que possible, le Groupe cherche à régler ses dépenses en devises avec des revenus issus des mêmes devises, réduisant ainsi naturellement la volatilité de ses revenus et des valorisations de ses investissements nets en devises. Les risques de conversion sont couverts, soit en finançant les investissements en devises par le biais d'endettement dans ces mêmes devises, soit en utilisant des produits dérivés afin d'obtenir une couverture équivalente. Le risque de change durant la période de construction des projets en développement est couvert le plus tôt possible après la signature du contrat de construction. Les autres actifs et passifs détenus en devises autres que l'euro sont gérés de manière à assurer un niveau d'exposition nette acceptable en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme lorsque nécessaire.

### Mesure de l'exposition au risque de change

Principales expositions en devise (en M€)

(in M€)					
Devise	Actif	Passif	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après prise en compte des couvertures
SEK	1 712,6	- 502,2	1 210,4	- 762,3	448,1
DKK	310,2	- 62,1	248,1	- 127,2	121,0
HUF	0,4	0,0	0,4	0,0	0,4
CZK	0,0	- 148,5	- 148,5	157,5	9,0
PLN	20,3	- 0,3	20,0	0,0	20,0
<b>Total</b>	<b>2 043,5</b>	<b>- 713,0</b>	<b>1 330,5</b>	<b>- 732,0</b>	<b>598,5</b>

(31) Et prenant en compte les restructurations de couverture réalisées début janvier 2011.

(32) Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique de 0,5 % des taux d'intérêt ne sont pas prises en compte ; les impacts théoriques des hausses de taux d'intérêt sont calculés à partir d'un niveau de 1,2 % pour l'Euribor.

L'exposition principale est en couronne suédoise. Une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR aurait un impact négatif de 41 M€ sur les capitaux propres.

La sensibilité du résultat récurrent de 2011<sup>(33)</sup> à une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR est limitée à 1,2 M€ suite à la mise en place en janvier 2011 d'opérations de change à terme.

## 4. Structure financière

Au 31 décembre 2010, la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits inclus, s'élève à 24 532 M€.

### Ratio d'endettement

Au 31 décembre 2010, le ratio d'endettement calculé pour le Groupe Unibail-Rodamco ressort à 37 %, contre 32 % au 31 décembre 2009. Ce niveau résulte de la distribution de 1,8 Md€ suite aux cessions réalisées en 2010 et de l'augmentation de la valeur des actifs.

### Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE ressort à 4,1x pour l'année 2010. Ce ratio est en ligne avec les niveaux élevés atteints ces dernières années (3,9x en 2009). La distribution de 1,8 Md€ a eu un effet limité sur ce ratio du fait de sa réalisation intervenue le 12 octobre 2010 : l'impact négatif sur les frais financiers est donc limité à 2,5 mois. Si la distribution avait été réalisée au 1<sup>er</sup> janvier 2010, le ratio de couverture des frais financiers aurait été égal à 3,5x<sup>(34)</sup>.

Au global, le niveau de ce ratio est dû à : (i) un coût de la dette maîtrisé et (ii) des revenus stables.

Ratios financiers	31/12/10	31/12/09
Ratio d'endettement <sup>(35)</sup>	37 %	32 %
Ratio de couverture des intérêts <sup>(36)</sup>	4,1x	3,9x

Ces ratios sont éloignés des niveaux des *covenants* bancaires habituellement fixés à 60 % pour le ratio d'endettement et 2x pour le ratio de couverture des intérêts.

Au 31 décembre 2010, 91 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe autorisent un endettement jusqu'à 60 % de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse.

Il n'y a pas de *covenants* financiers (type ratio de couverture d'intérêts ou d'endettement) dans les programmes EMTN ou de papier court terme.

(33) La sensibilité est mesurée en appliquant une variation du taux de change aux revenus nets en SEK (loyers nets - charges financières - impôts), en se basant sur un taux de change EUR/SEK de 9,1283.

(34) En prenant l'hypothèse d'un coût de financement de la distribution sur les 9,5 premiers mois de 2010 égal à 3,45 %.

(35) Ratio d'endettement = dette financière nette / valeur du patrimoine droits inclus.

(36) Ratio de couverture des intérêts = [EBE des activités récurrentes] / [Frais financiers nets récurrents (y compris frais financiers immobilisés)] où EBE des activités récurrentes = [résultat opérationnel récurrent et autres revenus, moins frais généraux, excluant dépréciations et amortissements].

# ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE ET PERSPECTIVES

## Événements post-clôture

Le 7 janvier 2011, Unibail-Rodamco a acquis auprès du groupe STARMAN le fonds de commerce de l'hôtel Méridien-Montparnasse. Déjà propriétaire des murs, le Groupe a donc maintenant la pleine propriété de cet hôtel dont la gestion a été donnée à Accor-Pullman dans le cadre d'un contrat de location gérance.

Le 2 mars 2011, Unibail-Rodamco a acquis auprès d'Eurohypo AG une participation de 7,25 % dans Société Foncière Lyonnaise (SFL) pour un prix total de € 106,5 millions correspondant à un prix par action de € 31,59. Cette acquisition s'inscrit dans une logique de placement financier.

Au bilan au 31 décembre 2010, les actifs destinés à la vente représentent 980 M€, dont Solna hôtel en Suède vendu le 28 janvier 2011 (22,5 M€), le centre commercial d'Etrembières vendu le 4 février 2011 (36,3 M€ pour les 50 % cédés), le centre commercial d'Arkad à Budapest le 9 février 2011 (56,8 M€ pour la participation de 33 % du groupe), le centre commercial de Tyresö en Suède vendu en deux temps les 11 et 18 février 2011 (94,5 M€), et 153 M€ d'actifs pour lesquels des promesses de vente ont d'ores et déjà été signées.

Le 1<sup>er</sup> février 2011, la « Chambre Entreprises » de la Cour d'Appel d'Amsterdam a décidé de demander aux experts d'actualiser leur évaluation de juillet 2010 de l'action Rodamco Europe, dans le contexte de l'augmentation de l'actif net réévalué au cours de l'année 2010. Une décision définitive est attendue au 2<sup>e</sup> trimestre 2011.

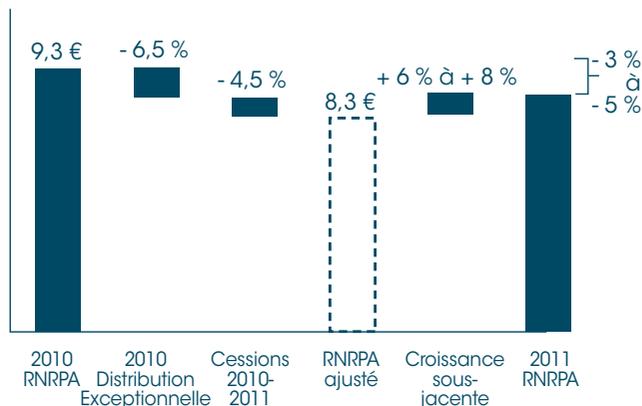
## Perspectives

Avec la distribution de près de 15 % de ses fonds propres à ses actionnaires et les cessions massives d'actifs de petite taille, 2010 fut une année de mutation pour Unibail-Rodamco à plusieurs égards.

Pour 2011, l'activité organique devrait être soutenue et générer une hausse comprise entre 6 % et 8 % du résultat net récurrent par action.

Cependant, celui-ci sera impacté de façon négative par la distribution exceptionnelle et les cessions d'environ - 6,5 % et - 4,5 % respectivement (soit un total de - 11 %). Ainsi, au total, la perspective de résultat net récurrent par action pour 2011 est en recul limité de 3 % à 5 % par rapport à 2010.

### Évolution du RNRPA en 2011 (€ par action)



Pour la période 2012-2014, la croissance anticipée des loyers à périmètre constant ainsi que les livraisons prévues des projets en développement, combinées à un coût de financement maîtrisé, permettent au Groupe, malgré les cessions à venir, d'anticiper avec confiance un retour à une croissance moyenne du résultat net récurrent par action de 5 % à 7 % par an.



# DÉVELOPPEMENT DURABLE

I. STRATÉGIE ET ORGANISATION	117
II. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET GESTION DES RISQUES	118
III. ENVIRONNEMENT	118
IV. PARTIES PRENANTES	127
V. MÉCÉNAT D'ENTREPRISE	128
VI. RESSOURCES HUMAINES	129
VII. OBJECTIFS ET RÉALISATIONS	134
RAPPORT D'EXAMEN DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR UNE SÉLECTION D'INFORMATIONS ET D'INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX	138

# DÉVELOPPEMENT DURABLE

La performance environnementale et la contribution sociale sont essentielles pour construire et consolider une réussite économique durable. Unibail-Rodamco prend très au sérieux ses responsabilités en la matière et c'est pourquoi il publie, depuis 2007, un Rapport de développement durable de manière à fournir une présentation concise et transparente des objectifs et résultats du Groupe. Cette année, le Rapport de développement durable a été incorporé au Rapport annuel, les pratiques durables étant désormais pleinement intégrées dans les activités quotidiennes du Groupe.

## I. STRATÉGIE ET ORGANISATION

### Stratégie

En matière de développement durable, la stratégie d'Unibail-Rodamco est conçue pour générer des améliorations fiables et quantifiables de la performance du Groupe sur le long terme. Les questions relevant de la seule responsabilité du Groupe sont traitées via un système interne d'objectifs et d'indicateurs clés de performance. Lorsque des résultats ne peuvent être obtenus qu'avec la collaboration d'autres partenaires, le Groupe cherche alors à coopérer avec ces derniers afin d'identifier et de travailler sur des objectifs communs. Enfin, dans les situations où les résultats dépendent de facteurs ne pouvant être contrôlés, tels que les conditions climatiques, le Groupe s'attache à exploiter les opportunités, ainsi qu'à identifier et atténuer les risques.

### Organisation et définition des objectifs

L'organisation mise en place pour gérer les problématiques environnementales et sociales est conçue pour :

- améliorer les performances à tous les échelons du Groupe,
- s'assurer que cette stratégie tient compte des besoins et attentes des parties prenantes.

Les objectifs sont fixés par le Comité Développement Durable de l'entreprise (CSC), lequel valide la stratégie sociale et environnementale du Groupe et suit les résultats obtenus. Il se réunit quatre fois par an et rend régulièrement compte de son action et des résultats du Groupe au Directoire et au Conseil de Surveillance. À l'exception d'un seul, tous ses membres reportent directement au Président du Directoire.

Des objectifs économiques et sociaux sont définis et pilotés en étroite collaboration avec les départements finances, commercialisation, opérations, marketing et ressources humaines.

Une entité dédiée au développement durable a pour responsabilité la définition et le suivi des objectifs environnementaux, ainsi que leur intégration dans les activités quotidiennes. La performance globale est suivie et gérée par cette équipe dédiée. Les responsables opérationnels de chaque région sont chargés de la mise en œuvre des politiques d'entreprise et de la mise en place de mesures et actions permettant d'atteindre les objectifs locaux et régionaux. L'équipe responsable de la gestion du site veille à tisser pour chaque actif d'étroites relations avec les locataires, les fournisseurs et les autorités locales et à s'assurer que

l'exploitation quotidienne soit aussi efficace et durable que possible. Enfin, se réunissant tous les deux mois par vidéo ou audioconférence, le Comité international de performance environnementale (IEPC) rassemble l'équipe Développement durable du Groupe et les responsables Environnement régionaux pour échanger des informations, identifier les bonnes pratiques et suivre l'avancée des actions.

En 2010, des représentants de toutes les régions ont participé à un séminaire et une session de formation sur le développement durable, organisés à Paris. De leur côté, les équipes de commercialisation ont reçu des formations sur les « baux verts ». Les équipes du siège chargées du développement et de la construction ont été formées aux « Design Guidelines » et à la méthodologie de certification BREEAM, des sessions supplémentaires ayant également été organisées dans toutes les régions.

### Participation à des organismes externes

Premier groupe européen coté d'immobilier commercial, Unibail-Rodamco a la capacité et la responsabilité de favoriser l'adoption de pratiques plus durables dans son secteur d'activité. En 2009, le Groupe est devenu un membre fondateur de l'International Sustainability Alliance (ISA). En partenariat avec le BRE Trust, l'ISA rassemble des acteurs majeurs du secteur immobilier au sein d'un réseau international dans le but de promouvoir des normes communes de mesure de la performance et de l'impact environnemental des actifs immobiliers commerciaux existants.

En France, Unibail-Rodamco a participé activement au processus de consultation « Grenelle 2 » initié par le gouvernement visant à l'élaboration de nouvelles réglementations environnementales.

Au sein de l'European Public Real Estate Association (EPRA), Unibail-Rodamco a joué un rôle moteur dans la définition d'indicateurs clés de performance communs à l'ensemble du secteur. Les indicateurs mentionnés dans le volet Développement Durable du Rapport annuel 2010 sont conformes aux nouvelles recommandations en matière de meilleures pratiques, publiées fin 2010 et en cours d'adoption par l'EPRA. Le Groupe participe également au comité des affaires européennes (EPAC) de l'ICSC (Conseil international des centres commerciaux), ainsi qu'en France aux comités Développement durable du Conseil national des centres commerciaux (CNCC) et de la Fédération des sociétés immobilières et foncières (FSIF).

## II. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE ET GESTION DES RISQUES

Les principes de gouvernance d'entreprise et la politique de maîtrise des risques d'Unibail-Rodamco assurent la stabilité et la fiabilité nécessaires à une croissance et à des performances durables.

Le Compliance Book d'Unibail-Rodamco définit les règles de fonctionnement et de gestion du Groupe, et inclut le Code d'éthique. Ce Code est accessible sur les sites Internet et intranet du Groupe, et il est distribué à tous les collaborateurs qui doivent s'engager à le respecter. Au total, 885 heures de formation relative à la conformité et à l'éthique ont été dispensées en 2010. 282 collaborateurs ont participé à ces sessions. Un programme de formation en ligne sur le contenu du Code d'éthique a été mis au point de manière à garantir que tous les collaborateurs de toutes les régions aient une parfaite connaissance de la façon dont le Code doit être appliqué au quotidien.

Pour tout problème de conformité ou d'éthique, les collaborateurs sont invités à contacter le Directeur de la Conformité du Groupe qui rend directement compte aux Présidents du Directoire et du Conseil de Surveillance. La procédure interne de traitement des incidents garantit l'anonymat des employés signalant d'éventuels manquements à la conformité. Unibail-Rodamco respecte les réglementations nationales et européennes sur le signalement aux autorités financières de tels manquements.

Des informations complémentaires sur la structure de gouvernance et la politique de gestion des risques d'Unibail-Rodamco sont disponibles dans le Rapport du Président du Conseil de Surveillance (pages 268-280).

## III. ENVIRONNEMENT

2010 a confirmé les progrès considérables qu'Unibail-Rodamco enregistre depuis plusieurs années en matière de performance environnementale. La consommation d'énergie dans les centres commerciaux gérés par le Groupe a été stable en 2010 par rapport à l'année précédente, la durée et la rigueur de l'hiver ayant accru les besoins en chauffage. La consommation d'énergie a baissé de 12 % depuis 2006, et les émissions de CO<sub>2</sub> par visite ont été réduites de 7 %<sup>(1)</sup> en 2010 (- 32 % depuis 2006). Les programmes visant à mesurer, contrôler et réduire l'impact environnemental des actifs existants et des nouveaux projets en développement ont progressé de manière satisfaisante et enregistré des résultats positifs.

### 1. Méthodologie de reporting des résultats environnementaux

Unibail-Rodamco utilise un ensemble d'outils, processus et indicateurs permettant de suivre et d'analyser la performance

des actifs qu'il détient et gère. Ces éléments constituent la base pour animer la politique environnementale au sein du Groupe, pour en suivre les impacts concrets et pour communiquer vis-à-vis des parties prenantes.

Le Groupe n'a cessé de perfectionner ses outils et processus de reporting environnemental afin d'améliorer la qualité et la fiabilité de ses données consolidées. Le Groupe est ainsi à même de gérer plus efficacement la collecte des données, de suivre et d'analyser régulièrement les performances à tous les échelons (sites, régions et Groupe), de comparer les résultats aux objectifs et de prendre les mesures correctives nécessaires.

#### Description des indicateurs clés de performance

Quinze indicateurs clés de performance (KPI) couvrant le changement climatique et l'utilisation des ressources sont suivis pour tous les actifs gérés par le Groupe. La définition de chaque indicateur est rappelée en tête du tableau de données, présenté dans les pages qui suivent.

#### Modes de mesure

Les indicateurs sont exprimés en valeur absolue (consommation d'énergie et d'eau, émissions de CO<sub>2</sub>, quantité de déchets) ou sous la forme de ratio (pour traduire l'efficacité).

#### Périmètre de reporting

Le Groupe suit la performance environnementale des actifs qu'il gère en propre, où l'efficacité énergétique et l'utilisation des ressources peuvent être vérifiées et mesurées. En 2010, Unibail-Rodamco a suivi la consommation énergétique de 100 % des actifs qu'il gère (toutes activités confondues), la consommation en eau de 99 % des centres commerciaux et bureaux, et le gisement des déchets de 95 % des centres commerciaux gérés.

Les indicateurs environnementaux sont calculés selon deux périmètres différents :

- Le « périmètre variable » permet de suivre la valeur d'un indicateur pour une année donnée. Ce périmètre inclut tous les actifs gérés par le Groupe sur l'année en question. Les sites acquis, nouvellement construits ou dont le mandat de gestion a été récupéré en cours d'année sont inclus dans le périmètre de reporting l'année suivante.
- Le « périmètre constant » est utilisé pour apprécier l'évolution dans le temps d'un indicateur sur un portefeuille comparable (en termes d'actifs suivis). Ce périmètre comprend les actifs gérés par Unibail-Rodamco sur une période de deux années glissantes. Les actifs qui font l'objet de rénovations importantes et/ou d'une extension durant cette période sont exclus.

La consommation d'eau des locataires avait été exclue des chiffres communiqués en 2009 afin d'offrir une image plus précise de l'eau utilisée par Unibail Rodamco pour les besoins des parties communes des sites. En 2010, la consommation d'eau des locataires a été réintégrée dans le périmètre de reporting afin de réduire la marge d'erreur et faciliter la vérification et la certification des résultats.

(1) Vérifié par Ernst & Young.

## Actifs inclus dans le périmètre de reporting des indicateurs environnementaux en 2010

Région	Actifs	GLA (**)	Visites/an
Autriche	Donau Zentrum, Shopping City Süd, Sudpark	334 287 m <sup>2</sup>	42 400 000
Europe centrale	Centrum Cerný Most, Centrum Chodov, Galeria Mokotów, Złote Tarasy	263 281 m <sup>2</sup>	56 202 000
France	BAB 2, Bonneveine, Carré Sénart, Carrousel du Louvre, Cité Europe, Côté Seine, Docks 76(*), Docks Vauban(*), Étrembières, Eurallille, Gaîté Montparnasse, La Part-Dieu, Labège 2, Le Forum des Halles, Les Quatre Temps, L'Usine Côte d'Opale, L'Usine Roubaix, Centre Meriadeck, Passages Meriadeck, Nice Etoile, Parly 2, Place d'Arc, Rennes Alma, Rivétoile, Rosny 2, Saint-Sever, Saint Martial, Toison d'Or, Ulis 2, Vélizy 2, Vélizy Usines Center, Villeneuve 2	1 602 411 m <sup>2</sup>	333 699 000
Pays-Bas	De Bossche Boulevard, Vier Meren, Leidsenhage, Piazza Center, Citymall Almere, Stadshart Amstelveen, Stadshart Zoetermeer	472 573 m <sup>2</sup>	47 900 000
Pays nordiques	Arninge Centrum, Bålsta Centrum, Eurostop Arlandastad, Eurostop Halmstad, Eurostop Jönköping, Eurostop Örebro, Fisketorget, Nacka Forum, Haninge Centrum, Nova Lund, Solna Centrum, Täby Centrum, Tyresö Centrum, Väsby Centrum	443 900 m <sup>2</sup>	66 130 000
Espagne	Albacenter, Los Arcos, Bahía Sur, Barnasud, Bonaire, Equinoccio, Garbera, Glòries, Habaneras, La Maquinista, Parquesur, Sevilla Factory, La Vaguada, Vallsur	837 756 m <sup>2</sup>	119 808 000
Bureaux	40 ter Suffren, 7 Adenauer, 11-15 St Georges, 5 Malesherbes, 2-8 Ancelle, Courcellor 1, 70-80 Wilson, Capital 8, Espace 21, Issy Guynemer, Tour Ariane, Sextant(*)	320 070 m <sup>2</sup>	n/a
Congrès-Expositions	Cnit, Espace Champerret, Espace Grande Arche, Carrousel du Louvre, Palais des Congrès de Paris, Palais des Congrès de Versailles, Paris Nord Villepinte, Paris Nord Le Bourget, Porte de Versailles		

(\*) Actif ajouté au périmètre en 2010.

(\*\*) Surface GLA totale du complexe.

## Modalités de reporting

Chaque région collecte, contrôle et consolide les données liées à ses sites. Au niveau du Groupe, les chiffres sont communiqués au travers :

- d'un rapport trimestriel pour toutes les consommations énergétiques. Périodique et détaillée, cette information permet d'identifier et de corriger rapidement les mauvaises performances. Ces données sont généralement disponibles tous les mois et peuvent également l'être en temps réel sur certains sites ;
- d'un rapport annuel pour l'eau, les déchets, les transports et les données complémentaires nécessaires au calcul de certains indicateurs (par exemple : les coefficients de conversion d'émissions CO<sub>2</sub>). Ce système a été appliqué sur l'ensemble du périmètre de reporting.

## Période de reporting

En anticipation des nouvelles obligations de reporting extra-financier prévues au titre de la loi Grenelle 2 en France (Article 225), le Groupe a décidé d'intégrer le Rapport de développement durable dans le Rapport annuel. En

conséquence, le Groupe a adapté sa méthodologie de reporting afin de communiquer ses données environnementales sur une période de 12 mois glissants (4<sup>e</sup> trimestre 2009 et 1<sup>er</sup>, 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres 2010) plutôt que sur l'ensemble de l'exercice annuel, comme c'était le cas les années précédentes.

## Amélioration continue de la définition et de la qualité des données

Unibail-Rodamco continue d'améliorer la qualité et la comparabilité de ses données environnementales, de développer des benchmarks internes et d'installer un sous-comptage pour les données actuellement estimées.

## Audit et certification par un cabinet externe

En 2010, Ernst & Young a procédé à la vérification approfondie de 10 objectifs de performance, dont notamment « l'intensité carbone » qui avait également été auditée en 2009 (voir pages 138-139). Cette vérification a englobé une revue détaillée de certains des principaux actifs du Groupe.

## 2. Systèmes de Management Environnemental

La stratégie environnementale du Groupe s'articule autour de deux Systèmes de Management Environnemental (SME) distincts, mais complémentaires : le programme « Sustainable Attitude » pour les actifs existants et les « Design Guidelines » pour les projets de développement. Ces outils s'appuient sur un certain nombre de leviers afin d'atteindre, de la manière la plus efficace qui soit, les objectifs de moyen et long terme. Ils permettent au Groupe d'élaborer des prévisions plus précises et plus fiables de ses performances futures, et de concentrer son temps, son énergie et ses investissements sur les initiatives les plus contributives. Ces outils sont, par ailleurs, un vecteur d'amélioration continue car ils obligent les équipes opérationnelles à reconsidérer régulièrement leurs hypothèses et leurs résultats.

L'expérience opérationnelle acquise dans le cadre du programme « Sustainable Attitude » vient enrichir les « Design Guidelines » et réciproquement. Le Groupe se donne ainsi les moyens de capitaliser sur son expérience, de structurer ses processus, d'économiser du temps et de l'argent, et de prendre les meilleures décisions en se conformant aux toutes dernières meilleures pratiques de l'entreprise.

Pour valider la performance environnementale de ses actifs tant existants que neufs, Unibail-Rodamco s'appuie également sur des certifications indépendantes et vise, notamment, la certification BREEAM pour tous ses nouveaux projets de développement de plus de 10 000 m<sup>2</sup> et 10 millions d'euros. En Europe, la certification BREEAM (Building Research Establishment, Environmental Assessment Method) est considérée par beaucoup comme étant la meilleure méthode d'évaluation environnementale des projets de développement de bureaux et de commerces. L'évaluation porte sur neuf thèmes couvrant des domaines tels que l'énergie, les transports, l'eau, les déchets, la gestion et la biodiversité, lesquels sont pondérés afin de tenir compte de leur importance relative dans la région concernée. Des scores sont attribués à chaque thème. La somme de tous les scores pondérés donne une note totale sur 100 permettant de distinguer 5 niveaux de performance : « Pass », « Good », « Very Good », « Excellent » et « Outstanding ». Unibail-Rodamco a pour objectif d'obtenir *a minima* la certification BREEAM « **Very Good** » pour tous ses nouveaux projets majeurs.

### Management environnemental et certification des actifs gérés

	Actifs existants	Nouveaux développements & extensions
SME interne	« Sustainable Attitude »	« Design Guidelines »
Certification indépendante	ISO 14001 ou audité par un tiers du programme « Sustainable Attitude »	> 10 000 m <sup>2</sup> : <i>a minima</i> , note BREEAM « Very Good » plus certification locale si applicable < 10 000 m <sup>2</sup> : s/o

Quatre projets en développement ont reçu la certification BREEAM au stade de la conception (1 immeuble de bureaux et 3 centres commerciaux) et 9 autres actifs sont en cours de certification BREEAM (3 immeubles de bureaux et 6 centres commerciaux). Quatre projets de bureaux sont actuellement en cours de développement conformément au label français de certification HQE (Haute Qualité Environnementale). En 2010, deux projets de bureaux, Majunga et Courcellor II, ont reçu le label HQE au stade de la conception. Enfin, tous les centres commerciaux gérés par le Groupe en Espagne sont certifiés ISO 14001.

	2009	2010
Actifs gérés suivis pour leur performance environnementale	98 %	100 %
Score BREEAM moyen des projets en développement certifiés*	47,26 % (note : « Good »)	63,46 % (note : « Very Good »)

\* Le score moyen du système de notation BREEAM est calculé pour tous les actifs ayant été certifiés au cours de l'année. Les scores obtenus dans chaque section sont additionnés afin d'obtenir une seule et unique note, correspondant au score moyen des actifs certifiés cette même année.

## 3. Changement climatique

Selon les régions et les actifs concernés, les changements climatiques attendus au cours des prochaines années auront un impact variable sur le portefeuille d'Unibail-Rodamco. L'ampleur et la gravité de ces changements conditionneront ces impacts, de même que différents facteurs, tels que l'ancienneté, la localisation, les méthodes de construction et l'efficacité opérationnelle des actifs, ainsi que la qualité et la capacité des infrastructures locales. Le changement climatique pourrait exposer les activités du Groupe à un certain nombre de risques déjà identifiés tels qu'une augmentation des primes d'assurances et des charges d'exploitation concernant les énergies, l'eau et la maintenance ou des risques d'inondations et de perturbations des activités commerciales plus élevés en raison d'événements météorologiques extrêmes.

En même temps qu'il prépare ses actifs à faire face aux éventuels effets du changement climatique, Unibail-Rodamco s'emploie à réduire l'impact de ses activités sur le climat. La stratégie du Groupe en matière de réduction des émissions de CO<sub>2</sub> est fondée sur des comportements et des équipements énergétiquement efficaces, ainsi que sur l'utilisation croissante des énergies faiblement carbonées et renouvelables.

## Émissions de CO<sub>2</sub>

Les émissions totales de CO<sub>2</sub> des centres commerciaux ont été réduites de 6 % à périmètre constant (6 101 tonnes) en 2010. Les impacts des évolutions du nombre de visiteurs et de la consommation d'énergie ont été négligeables. En effet, la diminution des émissions résulte principalement des changements intervenus dans le mix énergétique et dans l'approvisionnement d'électricité « verte » par le centre commercial Shopping City Süd (Autriche).

### KPI : Émissions CO<sub>2</sub> (kgCO<sub>2</sub>)

Émissions CO<sub>2</sub> en valeur absolue issues de l'indicateur « Consommation énergétique ». Les émissions sont calculées à partir des facteurs de conversion nationaux par source d'énergie. Ces facteurs dépendent du type d'énergie consommée (électricité, gaz...), du pays, et du fournisseur.

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-bas	Pays nordiques	Espagne	Couverture du périmètre	Bureaux	Couverture du périmètre	Congrès-Expositions
2008	67/70	108 869 161	3 824 208	54 954 707	12 156 040	11 051 365	6 070 085	20 812 756	18/18	6 258 726	5/5	7 136 159
2009	72/75	99 733 057	11 254 212	46 804 306	11 576 072	2 610 260	5 055 125	22 433 082	19/19	6 617 371	9/9	15 867 647
2010	74/74	94 209 900	7 446 938	48 375 883	12 027 597	2 953 000	5 037 696	18 368 786	17/17	5 835 670	9/9	17 230 534
Périmètre constant		Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-bas	Pays nordiques	Espagne		Bureaux		Congrès-Expositions
2010/2006		- 31 %	- 34 %	- 17 %	- 16 %	- 76 %	- 17 %	- 36 %		- 2 %		2 %
2010/2009	67/74	- 6 %	- 34 %	3 %	2 %	1 %	0 %	- 18 %	16/17	- 7 %	9/9	9 %

### KPI : Intensité carbone (gCO<sub>2</sub>/visite pour les centres commerciaux, kgCO<sub>2</sub>/occupant pour les bureaux)

Numérateur : définition de l'indicateur « Émissions CO<sub>2</sub> ». Dénominateur : pour les centres commerciaux, nombre de visites annuelles obtenues par système de comptage ou estimations (études marketing). Pour les bureaux, estimation du nombre d'occupants.

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-bas	Pays nordiques	Espagne	Couverture du périmètre	Bureaux
2008	66/70	182	168	1 009	38	256	96	201	17/18	250
2009	72/75	152	244	852	36	55	79	185	18/19	254
2010	73/74	141	176	861	36	62	76	153	15/17	232
Périmètre constant		Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-bas	Pays nordiques	Espagne		Bureaux
2010/2006		- 32 %	- 28 %	- 25 %	- 19 %	- 79 %	- 20 %	- 34 %		- 2 %
2010/2009	69/74	- 7 %	- 28 %	1 %	1 %	- 2 %	- 3 %	- 17 %	15/17	- 7 %

### KPI : Intensité carbone par mètre carré (kgCO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup>/an)

Numérateur : définition de l'indicateur « Émissions CO<sub>2</sub> ». Dénominateur: pour les centres commerciaux, surface du mail et surface GLA pour laquelle l'énergie commune de chauffage et de climatisation est fournie. Pour les bureaux, surface SHON.

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-bas	Pays nordiques	Espagne	Couverture du périmètre	Bureaux
2008	66/70	42	26	196	10	82	13	57	17/18	19.3
2009	72/75	35	41	167	9	19	11	50	18/19	19.7
2010	73/74	33	27	173	10	25	11	41	16/17	18.2
Périmètre constant		Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-bas	Pays nordiques	Espagne		Bureaux
2010/2006		- 31 %	- 34 %	- 17 %	- 17 %	- 76 %	- 17 %	- 36 %		- 2 %
2010/2009	69/74	- 6 %	- 34 %	3 %	2 %	1 %	0 %	- 18 %	15/17	- 7 %

## Consommation d'énergie

L'efficacité énergétique est mesurée dans tous les actifs gérés par le Groupe. L'efficacité énergétique est un facteur déterminant dans le choix des équipements techniques, notamment pour l'éclairage, le chauffage, la climatisation et la ventilation, ainsi qu'au cours de la conception de nouvelles constructions et de projets d'extension/de rénovation. En réduisant sa consommation énergétique, Unibail-Rodamco limite son exposition au risque de hausse des prix de l'énergie, de plus en plus volatils, et se prémunit contre les éventuelles crises liées aux pénuries d'approvisionnement à l'avenir. Ce point est particulièrement sensible en France où les tarifs du kilowattheure sont actuellement inférieurs à ceux du marché européen.

Les choix techniques et architecturaux qui ont présidé à la conception et à la construction des actifs existants du Groupe limitent souvent leur potentiel d'économies d'énergie, d'autant qu'il convient de garantir de bonnes conditions de confort aux visiteurs et locataires.

La consommation d'énergie en valeur absolue et l'efficacité énergétique des centres commerciaux ont été stables en 2010, tant à périmètre variable qu'à périmètre constant, les conditions climatiques difficiles du premier trimestre de l'année ayant accru les besoins énergétiques dans la plupart des régions. Ce faisant, l'amélioration de l'efficacité énergétique du Groupe depuis 2006 est restée stable à 13 %.

### KPI : Consommation énergétique (kWh)

Pour les centres commerciaux, énergie finale achetée destinée à l'usage des parties communes comprenant les parkings, et aux équipements communs (chauffage, climatisation, distribution, ventilation, liaisons mécaniques, éclairage), et énergie finale dédiée au chauffage et/ou à la climatisation des parties privatives. La consommation d'électricité des preneurs est exclue. Pour les bureaux et les congrès-expositions, énergie finale achetée.

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Couverture du périmètre	Bureaux	Couverture du périmètre	Congrès-Expositions
2008	67/70	426 441 761	22 772.115	75 766 034	160 764 820	24 145 824	83 830 937	59 162 031	18/18	56 061 173	5/5	81 098 573
2009	72/75	458 453 259	61 278 672	76 965 442	155 667 401	23 216 465	80 616 248	60 709 031	19/19	60 407 137	9/9	165 265 407
2010	74/74	459 677 119	59 863 429	75 491 541	159 455 833	21 824 906	83 260 526	59 780 884	17/17	52 941 093	9/9	175 901 651
Périmètre constant		Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne		Bureaux		Congrès-Expositions
2010/2006		- 12 %	6 %	- 12 %	- 12 %	- 4 %	- 7 %	- 23 %		- 10 %		- 9 %
2010/2009	67/74	0 %	- 2 %	- 2 %	0 %	- 2 %	3 %	- 2 %	16/17	- 5 %	9/9	6 %

### KPI : Efficacité énergétique (kWh/visite pour les centres commerciaux, kWh/occupant pour les bureaux)

Numérateur : définition de l'indicateur « Consommation énergétique ». Dénominateur: pour les centres commerciaux, nombre de visites annuelles obtenues par système de comptage ou estimations (études marketing). Pour les bureaux, estimation du nombre d'occupants.

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Couverture du périmètre	Bureaux
2008	66/70	0,71	1,00	1,39	0,51	0,56	1,33	0,57	17/18	2 243
2009	72/75	0,70	1,33	1,40	0,48	0,49	1,26	0,50	18/19	2 325
2010	73/74	0,69	1,41	1,34	0,48	0,45	1,26	0,50	15/17	2 113
Périmètre constant		Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-bas	Pays nordiques	Espagne		Bureaux
2010/2006		- 13 %	16 %	- 20 %	- 14 %	- 16 %	- 3 %	- 21 %		- 10 %
2010/2009	69/74	- 1 %	6 %	- 4 %	- 1 %	- 5 %	0 %	- 1 %	15/17	- 5 %

### KPI : Efficacité énergétique par mètre carré (kWh/m<sup>2</sup>/an)

Numérateur : définition de l'indicateur « Consommation énergétique ». Dénominateur: pour les centres commerciaux, surface du mail et surface GLA pour laquelle l'énergie commune de chauffage et de climatisation est fournie. Pour les bureaux, surface SHON.

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Couverture du périmètre	Bureaux
2008	66/70	164	158	270	132	179	181	162	17/18	172
2009	72/75	161	224	275	124	173	174	137	18/19	179
2010	73/74	162	219	269	127	185	180	135	16/17	164
Périmètre constant		Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-bas	Pays nordiques	Espagne		Bureaux
2010/2006		- 12 %	6 %	- 12 %	- 13 %	- 4 %	- 7 %	- 23 %		- 10 %
2010/2009	69/74	0 %	- 2 %	- 2 %	0 %	- 2 %	3 %	- 2 %	15/17	- 5 %

## Bouquet énergétique

Unibail-Rodamco vise également à limiter ses émissions de CO<sub>2</sub> en augmentant la part des énergies renouvelables et faiblement carbonées dans ses consommations. Dès que c'est possible, le Groupe achète de l'énergie à moindres émissions de carbone à des fournisseurs tiers. Le bouquet énergétique fait l'objet d'une attention particulière dans certaines régions, et notamment en Europe centrale, où la performance du Groupe souffre d'une infrastructure énergétique nationale fortement carbonée. Toute amélioration du bouquet énergétique dans ces régions aura un effet immédiat et décisif sur le total des émissions de CO<sub>2</sub> d'Unibail-Rodamco.

### KPI: Teneur en carbone du mix énergétique (gCO<sub>2</sub>/kWh)

Indicateur « Émissions CO<sub>2</sub> » divisé par l'indicateur « Consommations énergétique ».

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Couverture du périmètre	Bureaux	Couverture du périmètre	Congrès-Expositions
2008	67/70	255	168	725	76	458	72	352	18/18	112	5/5	88
2009	72/75	218	184	608	74	112	63	370	19/19	110	9/9	96
2010	74/74	205	124	641	75	135	61	307	17/17	110	9/9	98
Périmètre constant		Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne		Bureaux		Congrès-Expositions
2010/2006		- 21 %	- 38 %	- 6 %	- 4 %	- 75 %	- 11 %	- 17 %		8 %		12 %
2010/2009	67/74	- 6 %	- 32 %	5 %	2 %	4 %	- 4 %	- 17 %	16/17	- 2 %	9/9	2 %

### KPI: Mix énergétique (kWh)

Répartition de l'énergie finale directe et indirecte par source d'énergie primaire. L'énergie directe représente l'énergie primaire achetée et consommée sur le site (ex. gaz). L'énergie indirecte est produite par un tiers et achetée à ce dernier sous forme d'électricité, de chauffage, ou de vapeur.

2010	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Bureaux	Congrès-Expositions
Nucléaire	132 767 792	267 290	1 786 361	103 412 837	-	17 741 179	9 560 126	30 174 144	105 134 066
Gaz	49 889 481	11 518 477	1 601 934	10 559 644	4 273 198	1 466 433	20 469 794	7 797 483	8 003 134
<i>dont énergie directe</i>	60 044 225	21 664 792	-	23 754 214	6 262 590	-	8 362 629	1 822 180	39 029 601
Fioul	10 421 441	-	140 355	2 351 631	-	5 011 147	2 918 308	7 370 014	6 703 387
Charbon	80 538 814	-	63 164 793	4 900 016	-	4 576 968	7 897 037	1 572 683	4 481 964
Autres sources non renouvelables	5 685 365	625 673	4 615 281	377 879	-	16 602	49 930	110 259	384 168
<b>Sous-total énergie non renouvelable</b>	<b>279 302 892</b>	<b>12 411 440</b>	<b>71 308 724</b>	<b>121 602 007</b>	<b>4 273 198</b>	<b>28 812 328</b>	<b>40 895 195</b>	<b>47 024 583</b>	<b>124 706 720</b>
Hydraulique	66 347 529	22 071 366	11 437	8 943 132	11 289 118	19 799 454	4 233 022	2 609 457	9 091 984
Éolien	1 914 235	491 923	3 812	-	-	1 418 500	-	-	-
Autres sources renouvelables	52 068 239	3 223 908	4 167 568	5 156 480	-	33 230 244	6 290 038	1 484 873	3 073 347
<b>Sous-total énergie renouvelable</b>	<b>120 330 002</b>	<b>25 787 197</b>	<b>4 182 817</b>	<b>14 099 612</b>	<b>11 289 118</b>	<b>54 448 198</b>	<b>10 523 060</b>	<b>4 094 330</b>	<b>12 165 330</b>
<b>Total consommation énergétique finale</b>	<b>459 677 119</b>	<b>59 863 429</b>	<b>75 491 541</b>	<b>159 455 833</b>	<b>21 824 906</b>	<b>83 260 526</b>	<b>59 780 884</b>	<b>52 941 093</b>	<b>175 901 651</b>
<i>dont énergie directe</i>	60 044 225	21 664 792	-	23 754 214	6 262 590	-	8 362 629	1 822 180	39 029 601
<i>dont énergie indirecte</i>	399 632 895	38 198 637	75 491 541	135 701 619	15 562 316	83 260 526	51 418 255	51 118 913	136 872 050

Couverture de périmètre: 74 centres commerciaux sur 74; 17 bureaux sur 17; 9 Centres de congrès-expositions sur 9.  
Totaux susceptibles d'être différents des additions en raison des arrondis.

En Espagne, 20 300 m<sup>2</sup> de panneaux photovoltaïques installés sur neuf actifs du Groupe produisent de l'énergie renouvelable qui est revendue au réseau national. En 2010, un système de trigénération est entré en service au centre commercial de Los Arcos.

Un certain nombre de projets photovoltaïques ont été étudiés en France, mais ont été gelés ou différés en raison des évolutions successives de la réglementation française relative aux tarifs de rachat de l'électricité. D'autres solutions plus économiquement pertinentes sont actuellement à l'étude.

	2008	2009	2010
Énergie renouvelable produite sur site (kWh)	318 961	1 202 384	1 355 534
Émission de CO <sub>2</sub> économisées (kgCO <sub>2</sub> )	103 942	391 830	441 739

Production d'énergie renouvelable à partir de panneaux photovoltaïques mise en place sur 9 actifs.

## Transport

Dans un centre commercial type, les émissions de CO<sub>2</sub> dues au transport des visiteurs sont nettement supérieures aux émissions de CO<sub>2</sub> liées à l'exploitation des bâtiments eux-mêmes. En général, les transports en voiture génèrent des émissions de CO<sub>2</sub> bien plus importantes que les transports en commun. L'impact relatif du transport des visiteurs sur le total des émissions CO<sub>2</sub> continuera d'augmenter à mesure que les bâtiments deviendront plus économes en énergie.

En 2010, 53 % des visites aux centres commerciaux du Groupe ont été réalisées à l'aide de modes de transport écologiques. Dans la mesure où une nouvelle méthode d'enquête a été utilisée pour collecter les informations relatives aux transports en 2010, les chiffres de 2009 et 2010 ne sont pas comparables.

### KPI: Répartition des visites par mode transport

La répartition est basée sur les données collectées via des études marketing réalisées en 2010.

Périmètre total	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
Transports publics	42 %	45 %	54 %	54 %	54 %	20 %	47 %
Voiture/taxi	45 %	40 %	26 %	32 %	26 %	43 %	27 %
À pied/À vélo	11 %	12 %	18 %	11 %	18 %	35 %	21 %
Autres (2 roues motorisés, etc.)	2 %	2 %	2 %	2 %	2 %	1 %	4 %

Couverture de périmètre: 67 centres commerciaux sur 74.  
Totaux susceptibles d'être différents des additions en raison des arrondis.

En 2010, Unibail-Rodamco a recueilli les données relatives aux émissions de CO<sub>2</sub> liées aux déplacements professionnels de ses salariés en avion et en train dans toutes les régions. Un plan d'action et des objectifs de performance seront définis en 2011 en vue de réduire l'impact environnemental des déplacements professionnels des collaborateurs.

### Émissions CO<sub>2</sub> liées aux déplacements professionnels (aériens et ferroviaires) des employés (tonnes CO<sub>2</sub>)

Groupe	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
1 374	31	318	520	102	184	219

## 4. Utilisation des ressources

La politique d'Unibail-Rodamco en matière d'utilisation des ressources couvre les matériaux, l'eau, les déchets et la biodiversité.

### Les matériaux

Une politique interne relative aux matériaux permet de garantir que les matériaux sont bien adaptés à leur utilisation prévue, que la possibilité de réutiliser les structures et les matériaux existants est toujours examinée, et que les matériaux à faible impact sur l'environnement et les produits et matériaux recyclés sont privilégiés. Le bois de construction doit être issu de forêts gérées et certifiées (portant le label FSC ou PEFC) et les matériaux ne doivent pas dépasser les seuils d'émissions de composés organiques volatils fixés par l'Union européenne.

### L'eau

Conformément aux meilleures pratiques environnementales, le Groupe prend des mesures fortes pour diminuer sa consommation d'eau, réduire le gaspillage et préserver la qualité de l'eau. En particulier, le Groupe axe ses efforts sur l'installation d'équipements économes en eau, l'optimisation de l'exploitation courante, ainsi que la détection et réparation rapides des fuites. Les eaux de ruissellement des parcs de stationnement sont traitées avant qu'elles ne se déversent dans le réseau urbain. Des systèmes en circuit fermé sont installés sur plusieurs centres commerciaux en France afin de permettre la réutilisation de l'eau durant les tests des systèmes d'extinction incendie à eau. Des études sur l'impact du changement climatique permettent au Groupe d'identifier les régions et les actifs qui sont particulièrement susceptibles d'être touchés par des pénuries d'eau, et donc d'imaginer des solutions adaptées.

L'efficacité de la consommation d'eau dans les centres commerciaux s'est améliorée de 4 % en 2010 à périmètre constant, ce qui correspond à une économie de 96 448 m<sup>3</sup>.

**KPI: Consommation d'eau (m³)**

Eau achetée destinée à l'usage des parties communes et des parties privatives (systèmes de chauffage et de climatisation, nettoyage, entretien, équipements incendie, sanitaires, etc.).

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Couverture du périmètre	Bureaux
2008	65/70	2 338 180	113 212	94 780	1 229 591	45 767	339 832	514 997	16/17	181 859
2009	72/75	2 603 656	251 786	231 551	1 212 110	35 287	321 911	551 011	17/18	179 119
2010	73/74	2 310 539	250 836	232 412	1 188 843	25 234	326 888	286 326	16/16	168 249
Périmètre constant		Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne		Bureaux
2010/2006		- 13 %	8 %	- 26 %	- 13 %	- 22 %	- 8 %	- 27 %		- 8 %
2010/2009	66/74	- 4 %	0 %	- 6 %	- 4 %	6 %	0 %	- 15 %	15/16	- 2 %

**KPI: Consommation d'eau par visite (litre/visite pour les centres commerciaux, m³/occupant pour les bureaux)**

Numérateur : définition de l'indicateur « Consommation d'eau ». Dénominateur : pour les centres commerciaux, nombre de visites annuelles obtenues par système de comptage ou estimations (études marketing). Pour les bureaux, estimation du nombre d'occupants.

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Couverture du périmètre	Bureaux
2008	64/70	3,89	4,97	2,62	3,91	1,23	7,99	2,51	16/17	7,35
2009	70/75	3,74	5,47	3,28	3,84	0,79	7,25	2,30	17/18	6,96
2010	72/74	3,54	5,92	3,02	3,63	0,53	7,01	1,99	16/16	6,74
Périmètre constant		Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne		Bureaux
2010/2006		- 15 %	18 %	- 33 %	- 15 %	- 31 %	- 5 %	- 25 %		- 8 %
2010/2009	66/74	- 4 %	8 %	- 8 %	- 4 %	1 %	- 3 %	- 13 %	15/16	- 2 %

**Les déchets**

La politique de gestion des déchets d'Unibail-Rodamco vise à maximiser le recyclage et à minimiser les volumes envoyés en centres d'enfouissement. Les locataires sont régulièrement informés et sensibilisés des modalités de gestion de déchets mises en place sur site. Tant les contrats fournisseurs que les baux verts fixent les exigences minimales à respecter en matière de tri et de recyclage des déchets. Des locaux de traitement affectés au tri des déchets sont prévus dans tous les sites.

Les responsabilités d'Unibail-Rodamco en matière de gestion des déchets et de périmètre de reporting divergent selon les régions. Dans certains actifs, les autorités locales ont la responsabilité de la gestion des déchets. Le Groupe ne contrôle donc pas la destination finale des déchets qui y sont produits.

En 2010, 36 % des déchets ont été recyclés et 24 % ont été envoyés à des centres d'enfouissement.

**KPI: Tonnage de déchets (tonnes)**

Tonnage de déchets collectés sur site.

Périmètre total	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
2008	61/70	48 827	1 819	4 294	22 926	1 120	5 655	13 013
2009	66/75	49 165	4 594	4 744	21 877	1 327	5 773	10 849
2010	70/74	55 637	4 575	4 901	25 336	1 622	5 836	13 367

Taux susceptibles d'être différents des additions en raison des arrondis.

**KPI: Pourcentage de déchets recyclés**

Quantité de déchets recyclés divisée par la quantité de déchets collectés.

Périmètre constant	Couverture du périmètre	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
2008	61/70	30 %	65 %	30 %	24 %	56 %	65 %	18 %
2009	66/75	33 %	53 %	31 %	25 %	44 %	61 %	23 %
2010	70/74	35 %	53 %	38 %	30 %	41 %	50 %	32 %

**KPI: Répartition des déchets non dangereux par mode de traitement en 2010**

Périmètre total	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
Total déchets non dangereux (en tonne)	55 615	4 575	4 891	25 331	1 654	5 827	13 336
Recyclage/Réutilisation/Compostage	36 %	53 %	38 %	30 %	40 %	52 %	35 %
Incinération (ou utilisation en combustible)	30 %	47 %	0 %	40 %	60 %	47 %	6 %
Enfouissement	24 %	0 %	61 %	30 %	0 %	1 %	21 %
Géré par le collectivité	9 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	38 %
Autres		0 %	1 %	0 %	0 %	0 %	0 %

Couverture de périmètre: 70 centres commerciaux sur 74.  
Taux susceptibles d'être différents des additions en raison des arrondis.

**KPI: Répartition des déchets recyclés par type de déchet en 2010 (tonnes)**

Périmètre total	Centres commerciaux	Autriche	Europe centrale	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne
Carton	14 955	1 589	1 801	5 896	528	2 285	2 856
Papier	248	-	-	2	121	119	6
Plastique	737	186	20	49	3	21	457
Verre	539	341	19	46	10	23	100
Bois	413	90	-	50	-	-	272
Métal	55	37	-	1	-	14	2
Autres		187	0	1 509*	-	446	289

Couverture de périmètre : 69 Centres commerciaux sur 74.  
Taux susceptibles d'être différents des additions en raison des arrondis.  
\*Déchets recyclés hors site - répartition indisponible.

**La biodiversité**

Unibail-Rodamco a développé une stratégie et une méthodologie claires visant à intégrer la biodiversité et l'écologie dans toutes ses activités. Le Groupe a travaillé en étroite collaboration avec un expert en biodiversité afin d'élaborer et de mettre en place une approche prenant en compte ces questions importantes.

Pour l'ensemble des nouveaux projets soumis à un processus de certification BREEAM (à savoir, ceux de plus de 10 000 m<sup>2</sup>), un expert en écologie est intégré à l'équipe en charge de la conception. Sa mission consiste à conseiller les architectes et les concepteurs sur le choix des espèces les plus appropriées en tenant compte de l'habitat local et de leur capacité à générer un impact écologique positif en améliorant et/ou en préservant la faune et la flore locales. Pour tous les autres projets de développement, le site est également analysé afin d'estimer son potentiel et de s'assurer que tout est mis en œuvre pour valoriser les écosystèmes.

Le Groupe adopte une approche tout aussi pragmatique pour améliorer la biodiversité sur les sites existants. Une étude

biodiversité est ainsi réalisée avant rénovation ou investissement. Le Groupe analyse les écarts entre le potentiel écologique d'un site et son état d'origine. Il s'appuie également sur un ensemble de solutions pour répondre aux différentes problématiques, telles que la création d'habitats ou la sensibilisation du public.

**Hygiène, sécurité et risques environnementaux**

Le Groupe respecte bien évidemment l'ensemble des réglementations en vigueur en matière d'hygiène et de sécurité et va même au-delà des exigences réglementaires pour offrir un meilleur niveau de services et de sécurité à ses locataires et à ses clients. Les principaux domaines couverts par la procédure interne de maîtrise des risques du Groupe sont la qualité de l'air et de l'eau, l'amiante, la légionellose, le rayonnement électromagnétique, ainsi que les équipements techniques tels que les ascenseurs et les escalators. La procédure de gestion des risques définit également un cadre permettant de faire face à des risques et des crises à caractère exceptionnel. Le Groupe met tout en œuvre pour s'assurer que ces mêmes processus rigoureux existent dans l'ensemble de ses actifs.

## IV. PARTIES PRENANTES

Partout en Europe, Unibail-Rodamco est très impliqué localement. Le Groupe prend en effet ses responsabilités économiques et sociales très au sérieux et met tout en œuvre afin de créer de la valeur pour l'ensemble de ses parties prenantes.

### 1. Clients

La qualité de l'expérience client, socle du modèle économique d'Unibail-Rodamco, est l'aboutissement d'un travail intense réalisé en amont sur différents fronts tels que la commercialisation, l'entretien des sites, l'hygiène et la sécurité, le marketing et les études consommateurs. Dans ses centres commerciaux, le Groupe s'emploie à améliorer constamment la Welcome Attitude, un des piliers de la stratégie de service client.

En 2010, 28 127 clients (+ 6 % en un an) ont participé à diverses enquêtes de satisfaction dans 61 des centres commerciaux du Groupe, faisant ressortir un score moyen de 7,5/10. Les équipes marketing du Groupe ayant utilisé une nouvelle méthodologie en 2010, les résultats de 2009 et 2010 ne sont pas comparables. La qualité de 240 services et critères de confort a été évaluée au moyen d'audits internes, avec un score moyen de 72/100 (+ 16 % par rapport à l'an dernier).

	2009	2010
Amélioration du score moyen des audits de qualité	14 %	16 %

### 2. Locataires

De la qualité des relations et des apports respectifs entre Unibail-Rodamco et ses locataires dépendent la pérennité et le succès du Groupe. Fort d'un vaste réseau de centres commerciaux de qualité et idéalement situés, Unibail-Rodamco consacre beaucoup de temps et d'énergie pour attirer les meilleures enseignes et à favoriser leur développement national et international. Le Groupe soutient également les créateurs d'entreprise et les commerçants indépendants.

Les locataires sont les partenaires privilégiés du Groupe pour la réduction de l'empreinte écologique globale de ses actifs. Fin 2009, le Groupe s'est ainsi engagé dans une politique active de promotion des baux verts. Fondée sur le dialogue, l'information et le partage des meilleures pratiques, cette démarche encourage les locataires à devenir acteurs de la performance environnementale des sites. Cette évolution des comportements permet de diminuer les charges des parties communes et privatives tout en préparant les parties prenantes au futur durcissement de la réglementation sur l'environnement.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, le Groupe incite ses locataires – commerces et bureaux – à signer des baux comportant des clauses environnementales. Ces baux « verts » couvrent les aspects les plus importants pour améliorer les comportements et les performances environnementales des locataires, notamment l'échange des données des consommations d'énergie, des préconisations concernant l'aménagement des locaux, et diverses mesures visant à réduire les consommations d'eau et d'électricité ainsi que la production de déchets. En 2010, 1 180 baux verts ont été signés. Par ailleurs, des Comités de développement durable, associant bailleur et preneurs, existent désormais dans 40 % des centres commerciaux gérés par le Groupe.

	2009	2010
Nombre de baux « verts » signés	42	1 180
Nombre de baux « verts » en pourcentage des nouveaux baux signés (commerces et bureaux)	2 %	79 %

### 3. Fournisseurs et sous-traitants

Les fournisseurs et sous-traitants d'Unibail-Rodamco assurent des prestations aussi diverses que, par exemple, le conseil juridique, la conception architecturale et technique des projets, le nettoyage, la sécurité-sureté et la maintenance technique des sites. Si la sélection des fournisseurs et sous-traitants repose principalement sur des critères techniques et financiers, le Groupe s'efforce désormais d'y intégrer des critères de développement durable.

Les relations socioéconomiques du Groupe avec ses fournisseurs sont régies par des règles et procédures internes, ainsi que par les réglementations locales et nationales. Les règles internes du Groupe stipulent que les prestataires de biens et de services doivent être sélectionnés de façon équitable, sur la base de critères objectifs et mesurables au travers des procédures d'appels d'offres.

Pour encourager ses fournisseurs et sous-traitants à adopter des pratiques d'exploitation durables et à utiliser des matériaux respectueux de l'environnement, Unibail-Rodamco partage ses objectifs environnementaux et sociaux avec ses fournisseurs clés et leur demande de lui communiquer leurs politiques et pratiques en matière de développement durable. Pour les actifs existants, les prestataires de services, essentiellement les sociétés de nettoyage, de maintenance multitechnique et de sécurité, sont eux aussi invités à signer un avenant couvrant l'ensemble de ces enjeux, notamment l'efficacité énergétique, les déchets, l'utilisation de produits et matériaux respectueux de l'environnement ainsi que les comportements sociaux et éthiques (avec l'engagement de respecter les conventions de l'Organisation Internationale du Travail – l'OIT – ainsi que les réglementations locales en matière de droit du travail). Un cadre a été élaboré, permettant de contrôler et d'évaluer la conformité des fournisseurs avec ces engagements.

#### 4. Investisseurs et actionnaires

Unibail-Rodamco est membre de plusieurs indices ISR prestigieux (investissement socialement responsable) : l'indice FTSE4Good, les indices Dow Jones Sustainability (World) et Dow Jones Sustainability (Europe), l'indice ASPI (Europe) et l'indice NYSE Euronext Low Carbon 100 Europe®. En février 2011, Unibail-Rodamco a été retenu pour faire partie de l'Ethibel EXCELLENCE Investment Register et est également entré au 47<sup>e</sup> rang dans le Corporate Knights Global 100, qui recense au niveau mondial les entreprises les plus en pointe en matière de développement durable. Unibail-Rodamco fait partie des quatre sociétés immobilières et des cinq entreprises françaises qui ont été sélectionnées pour figurer dans le classement 2011 du Global 100.

Lors de réunions consacrées au développement durable, le Groupe rend compte aux investisseurs de sa stratégie et de ses réussites en la matière. En 2010, de telles réunions ont été organisées à Paris, Amsterdam et Londres. Ces rendez-vous permettent également à Unibail-Rodamco de mieux comprendre l'idée que ses investisseurs se font du développement durable dans l'immobilier. Unibail-Rodamco participe, par ailleurs, à l'initiative Carbon Disclosure Project et est signataire du Pacte Mondial de l'ONU.

#### 5. Communautés et collectivités locales

Les actifs d'Unibail-Rodamco jouent un rôle social important et constituent des leviers de croissance qui stimulent l'activité économique, créent des emplois et participent à la rénovation urbaine. Opérateur, investisseur et développeur immobilier, Unibail-Rodamco a à cœur de contribuer au bien-être de la collectivité et de répondre à ses besoins et à ses attentes. Le Groupe s'efforce donc de nouer des liens forts avec les riverains et les institutions locales.

Des consultations publiques sont organisées pour chaque nouveau projet de construction et d'extension.

#### V. MÉCÉNAT D'ENTREPRISE

En 2010, le Groupe a continué de soutenir différentes causes en versant au total 3,75 millions €, en espèces et en nature, à des projets éducatifs, culturels, entrepreneuriaux et sociaux. Les centres commerciaux du Groupe mettent gracieusement des emplacements à disposition d'associations caritatives pour leur permettre de lever des fonds ou de sensibiliser le public à leur action.

Depuis 2007, Unibail-Rodamco organise le Grand Prix des Jeunes Créateurs de Commerce, la plus grande dotation soutenant la création d'entreprise en France.

Le Groupe soutient également l'École de la Deuxième Chance (E2C), qui offre à des jeunes de 18 à 25 ans sans qualification une formation et un suivi leur permettant de reprendre des études ou de trouver un emploi. En 2010, le Groupe a fait don de 80 000 € pour financer les activités de l'E2C et a aidé ses bénéficiaires à trouver un emploi ou un stage dans ses centres commerciaux.

Unibail-Rodamco est une entreprise associée à CEMS, un réseau stratégique d'écoles de commerce internationales. Dans le cadre du financement par le Groupe de la Chaire Immobilière à HEC, en partenariat avec Morgan Stanley, les cadres d'Unibail-Rodamco dispensent des enseignements touchant à la finance immobilière, au développement durable, à l'investissement, à la promotion et à la gestion d'actifs.

## VI. RESSOURCES HUMAINES

Unibail-Rodamco a à cœur d'offrir à ses collaborateurs un environnement de travail qui assure la promotion de l'égalité et de la diversité, qui permet aux employés d'acquérir les savoir-faire et de saisir les opportunités dont ils ont besoin pour construire des carrières stimulantes et enrichissantes. Les politiques de recrutement et ressources humaines du Groupe sont conçues pour attirer et fidéliser les professionnels les plus talentueux du marché.

### 1. Méthodologie

La collecte et le traitement des données relatives à l'emploi incombent aux équipes ressources humaines du siège et des régions. Certains indicateurs (effectifs et comparaisons de rémunération) représentent des moyennes sur l'année tandis que d'autres (mouvements de personnel ou nombre d'heures de formation par employé) montrent la situation au 31 décembre 2010. En 2010, le Groupe a finalisé l'installation d'un nouvel outil de gestion des ressources humaines en France qui facilitera la collecte et la comparaison des données. Ce système sera étendu à d'autres régions en 2011.

### 2. Emploi et diversité

En 2010, l'effectif moyen du Groupe était de 1 616 personnes. Unibail-Rodamco, qui emploie un nombre quasiment égal de femmes et d'hommes et possède une pyramide des âges équilibrée, affiche d'excellents résultats en termes de diversité. Le Groupe a instauré le principe du CV anonyme pour garantir une sélection objective des candidats selon leur parcours universitaire et professionnel.

Le Groupe participe au BoardWomen Partners, un programme à but non lucratif et à participation volontaire dont le but est d'améliorer la gouvernance des sociétés européennes cotées en Bourse en augmentant le nombre de femmes siégeant dans leurs conseils d'administration. En France, Unibail-Rodamco est signataire des Chartes de la diversité et de l'emploi de personnes en situation de handicap et d'un accord relatif à l'emploi des seniors (salariés âgés de plus de 55 ans). L'objectif du Groupe est de s'assurer que les engagements stipulés dans ces accords sont respectés dans les autres régions.

Pays <sup>(1)</sup>	Effectifs moyens	%
Autriche	91	5,6 %
République tchèque	44	2,7 %
Danemark	16	1,0 %
France <sup>(2)</sup>	1 050	65,0 %
Pays-Bas	93	5,8 %
Pologne	56	3,5 %
Espagne	148	9,1 %
Suède	118	7,3 %
<b>Total</b>	<b>1 616</b>	<b>100 %</b>

(1) Effectif moyen en 2010.

(2) Ce chiffre inclut 405 employés de VIPARIS.

Activité	Effectifs moyens
Bureaux	17
Centres commerciaux	667
Congrès-Expositions <sup>(1)</sup>	405
Développement <sup>(2)</sup>	63
Fonctions support	273
Siège	191
<b>Total</b>	<b>1 616</b>

(1) Ce chiffre inclut la totalité des employés de VIPARIS.

(2) Développement bureaux et centres commerciaux.

Effectifs par âge <sup>(1)</sup>	2009	2010
< 30 ans	23,1 %	21,7 %
30 - 50 ans	61,4 %	62,1 %
> 50 ans	15,5 %	16,2 %

(1) Au 31 décembre.

Effectifs par genre <sup>(1)</sup>	2009	2010
Femmes	49,0 %	49,1 %
Hommes	51,0 %	50,9 %

(1) Au 31 décembre.

### 3. Gestion de carrière

Le Groupe apporte soutien professionnel et conseil à ses collaborateurs : une fois par an au minimum, employés et managers se rencontrent pour une évaluation individuelle, l'occasion de faire le point sur les réalisations, les objectifs de performance, les perspectives d'évolution de carrière et les éventuels besoins de formation. Un processus global d'évaluation à 360° permet, en outre, aux collaborateurs de recevoir chaque année une évaluation objective sur les compétences et les points à développer. Tous les collaborateurs du Groupe bénéficient d'une évaluation régulière de leurs performances.

Évaluation de la performance	2009	2010
Salariés ayant reçu une évaluation régulière de leur performance	100.0%	100.0%

Le Groupe encourage vivement la mobilité interne entre ses différents secteurs. Il s'agit en effet d'une des meilleures façons pour les collaborateurs d'avoir une compréhension globale des processus techniques mis en œuvre et des priorités d'Unibail-Rodamco à toutes les étapes du cycle de vie d'un actif. La mobilité interne favorise par ailleurs la création et la consolidation de réseaux ainsi que le partage des meilleures pratiques entre régions. Fin décembre 2010, 25 collaborateurs étaient en mobilité internationale. En 2010, 129 collaborateurs ont changé de fonction au sein du Groupe et 115 ont bénéficié d'une promotion.

### 4. Formation

Les politiques de recrutement, de formation et de mobilité d'Unibail-Rodamco visent à s'assurer que les collaborateurs possèdent les compétences, l'expérience et l'autonomie nécessaires pour prendre des décisions objectives dans le cadre de situations complexes et à forts enjeux financiers. Organisées par l'Académie Unibail-Rodamco, les formations professionnelles sont dispensées par des spécialistes externes pour ce qui concerne les sujets d'ordre général, mais par des cadres confirmés pour ce qui a trait aux métiers clés du Groupe. Le programme très complet de formation du Groupe est régulièrement revu et mis à jour. L'expérience du terrain associée à des formations ciblées et à des programmes de tutorat favorise l'acquisition rapide de compétences, l'évolution de carrière et la mobilité à tous les niveaux (poste, fonction ou pays) pour les nouvelles recrues.

Formation	2009	2010
Nombre total d'heures de formation	32 982	30 332
Nombre moyen d'heures de formation par employé <sup>(1)</sup>	20,1	20,3

(1) Calcul réalisé sur la base d'un comptage au réel en fin d'année.

### 5. Mouvements de personnel

Le Groupe recrute les meilleurs éléments des plus grandes écoles de commerce et d'ingénieurs d'Europe. En 2010, 26 jeunes diplômés de huit pays différents ont été recrutés dans le cadre du European Graduate Programme (EGP).

L'absentéisme et les départs font l'objet d'un contrôle rigoureux au sein de chaque région et de rapports régulièrement transmis au management. En cas de démission, le département des ressources humaines organise systématiquement un entretien de départ. Le taux de rotation du personnel, calculé en divisant le nombre total de démissions, licenciements, départs par rupture conventionnelle, départs en retraite et départs pendant la période d'essai par le nombre d'employés à fin 2009, a atteint 18,2 % en 2010 (contre 16,0 % à calcul égal en 2009)<sup>(1)</sup>. Les causes des accidents du travail sont examinées, et des mesures sont prises pour éviter qu'ils ne se reproduisent.

(1) Cette légère hausse peut être attribuée au programme de cessions d'actifs aux Pays-bas et au changement de localisation du siège de la Suède.

Recrutements	2009	2010
Contrats à durée indéterminée	248	163
Contrats à durée déterminée	95	58
Apprentis <sup>(1)</sup>	9	7
<b>Total</b>	<b>352</b>	<b>228</b>

(1) Hors stagiaires (32 in 2010).

Motifs de départ en 2010	Départs	%
Démissions	144	38 %
Licenciements	40	10 %
Ruptures conventionnelles	82	21 %
Départs à la retraite	21	5 %
Ruptures de périodes d'essai	14	4 %
Fin des contrats temporaires	45	12 %
Externalisations	36	9 %
Décès	2	1 %
<b>TOTAL</b>	<b>384</b>	<b>100 %</b>

## 6. Organisation du temps de 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 %.

En 2010, l'absentéisme pour maladie a représenté 12 677 jours ouvrés (3,2 % du nombre total de jours ouvrés) et les jours d'absence pour accident du travail ou maladie professionnelle ont représenté 731 jours (0,2 %).

Absentéisme	Nombre d'incidents	Ratio
Accidents du travail	25	1,7 %
Décès au travail	0	0,0 %
	Nombre de jours	Ratio
Nombre de jours d'absence suite à des accidents du travail	874	0,2 %
Nombre de jours d'absence pour maladie	12 677	3,2 %
Nombre de jours d'absence pour autres raisons (à l'exclusion des vacances)	731	0,2 %
Nombre de jours d'absence non rémunérés	3 532	0,9 %
<b>Total</b>	<b>17 814</b>	<b>4,5 %</b>

En 2010, l'absence pour congés de maternité ou paternité a représenté 9 940 jours ouvrés (2,5 % du nombre total de jours ouvrés).

Emplois par type de contrat	2009	2010
Contrat à durée indéterminée	94,7 %	96,8 %
Contrat à durée déterminée	5,3 %	3,2 %

Contrats par durée du temps de travail	2009	2010
Temps plein 100 %	95,2 %	94,7 %
Temps partiel <sup>(1)</sup>	4,8 %	5,3 %

(1) Soit entre 40 % et 90 % du taux d'activité à temps plein.

## 7. Rémunération

Le Groupe met tout en œuvre pour qu'à fonction et responsabilités égales, femmes et hommes perçoivent la même rémunération. Quel que soit leur âge ou leur sexe, les jeunes diplômés sont recrutés au même salaire de base. La politique de rémunération d'Unibail-Rodamco récompense et encourage la réalisation personnelle et contribue à la croissance durable du Groupe. À effectif constant, la rémunération totale a augmenté de 4,1 % en moyenne en 2010.

Comparaison de la rémunération (en euros) pour des positions similaires au sein du Groupe en 2010 <sup>(1)</sup>	Femmes		Hommes	
	% par catégorie	Salaire brut mensuel moyen <sup>(2)</sup>	% par catégorie	Salaire brut mensuel moyen <sup>(2)</sup>
Comptables	77 %	2 847	23 %	3 083
Analystes <sup>(3)</sup>	44 %	3 485	56 %	3 566
Assistants	95 %	2 743	5 %	2 537
Contrôleurs de gestion	25 %	5 562	75 %	5 141
Developpement/Investissement	37 %	5 139	63 %	5 254
Responsables et chefs de projet informatique	37 %	5 528	63 %	5 466
Commercialisation	61 %	5 204	39 %	5 582
Responsables juridiques	69 %	4 634	31 %	4 525
Responsables marketing en centre commercial	84 %	3 496	16 %	3 659
Responsables d'opérations	18 %	6 460	82 %	6 246
Ingénierie immobilière (PMP)	13 %	3 400	87 %	3 883
Directeurs de centre	44 %	5 656	56 %	5 924

(1) Postes sur la base d'au moins 12 personnes dans le Groupe, à l'exclusion de VIPARIS.

(2) Le salaire brut moyen mensuel est égal au salaire fixe plus les primes individuelles rapporté sur 12 mois.

(3) Suite à la mise en place du système de Job Grading, tous les salariés positionnés au Grade de « Analyste » sont désormais regroupés dans la catégorie « Analystes ».

Rémunération totale <sup>(1)</sup>	2009	2010
Moyenne d'augmentation de la rémunération (salaire + bonus)	2,5 %	4,1 %

(1) À effectif équivalent.

Rémunération variable en 2010	2009	2010
Pourcentage de salariés ayant reçu un bonus	65,0 %	64,1 %
Pourcentage de salariés ayant reçu des stock-options	18,0 %	18,6 %

En mars 2010, 778 800 stock-options ont été attribuées à 18,6 % de l'ensemble du personnel, membres du Directoire inclus, pour une valeur économique totale (Valorisation IFRS, ajustée du taux de rotation du personnel sur la période d'acquisition des droits et avant étalement sur cette même période) de 5,0 millions €. Au moment de l'attribution, le prix d'exercice de ces stock-options (148,32 €) ne présentait aucune décote par rapport au cours de l'action. L'exercice de ces stock-options est soumis à des critères de performance de l'action Unibail-Rodamco par rapport à l'indice EPRA Zone euro, indice de référence du secteur de l'immobilier coté.

En 2010, le Groupe a abondé à hauteur de 0,4 million € les versements volontaires effectués par les salariés dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise (PEE). Le 31 décembre 2010, plus de 82 % des salariés éligibles (hors VIPARIS) détenaient des actions Unibail-Rodamco dans le cadre du PEE.

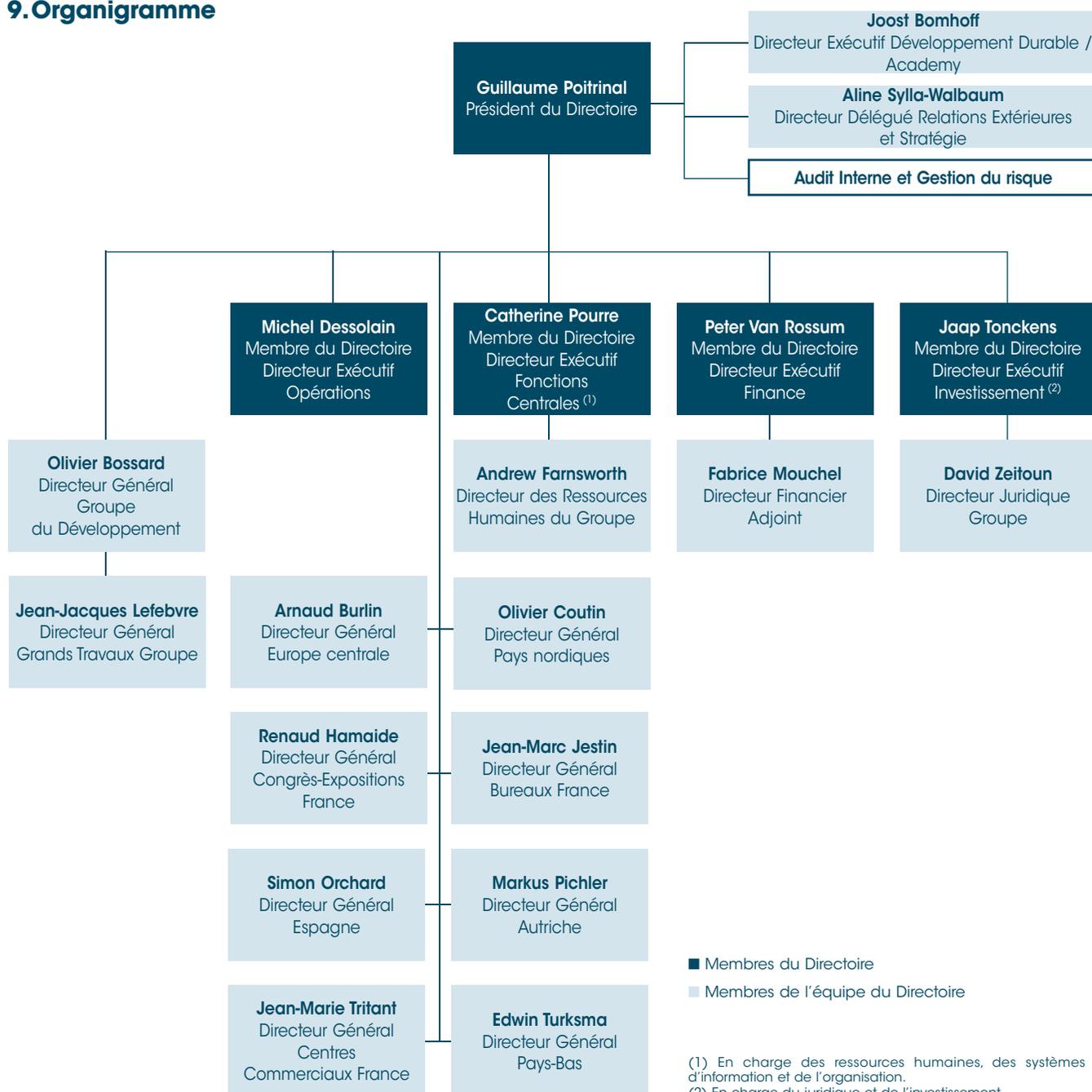
## 8. Dialogue social

Unibail-Rodamco travaille en collaboration avec les représentants du personnel dans chacun des pays européens dans lequel il est présent et dans le respect du droit du travail de chacun de ces pays. Un comité d'entreprise européen (CEE) a été élu suite à la transformation du Groupe en société européenne en avril 2009. Chaque pays européen du Groupe dispose d'au moins un représentant au sein du CEE.

Au 31 décembre 2010, 90 % des salariés étaient couverts par une convention collective.

Relations sociales	2009	2010
Salariés couverts par une convention collective	87,3 %	90,0 %

## 9. Organigramme



## VII. OBJECTIFS ET RÉALISATIONS

Chaque année, Unibail-Rodamco évalue sa performance en matière de développement durable et identifie les domaines dans lesquels le Groupe peut encore s'améliorer. Les conclusions de cette évaluation servent d'une part à préciser les nouveaux objectifs opérationnels et stratégiques ambitieux, reflétant les priorités et les responsabilités du Groupe, et d'autre part à rendre compte sur les réalisations, ainsi qu'à promouvoir les efforts d'amélioration continue. Ces objectifs en matière de développement durable sont analysés, approuvés et soutenus par le Directoire.

Réalizations 2010		Progrès / date butoire	Perimètre <sup>(1)</sup>	Commentaires
<b>Systèmes des gestion environnementales</b>				
Actifs existants	S'assurer que 75 % des actifs gérés par le Groupe disposent d'un système de management environnemental certifié par un organisme externe <sup>(3)</sup>	Objectif 2011	CBE	En cohérence avec sa politique le Groupe a décidé de privilégier la mise en œuvre de son propre Système de management environnemental « Sustainable Attitude ». L'objectif a donc été adapté pour 2011. En France, Bureau Veritas a délivré une attestation indépendante relative au système de management environnemental « Sustainable Attitude ». En Espagne, tous les centres commerciaux sont certifiés ISO 14001.
	Obtenir la certification ISO 14001 pour au moins dix nouveaux centres commerciaux	○	C	La priorité a été de renforcer la mise en œuvre du Système de management environnemental « Sustainable Attitude ».
Nouveaux développements	Obtenir a minima une certification BREEAM de niveau « Very Good » pour tous les projets supérieurs à 10 000 m <sup>2</sup> livrables à compter de 2011 <sup>(3)</sup>	Objectif continu ●	CBE	Tous les grands projets en cours en 2010 ont obtenu une certification BREEAM. Les détails figurent en page 54.
	Faire appliquer les « Design Guidelines » et organiser au moins cinq sessions de formation sur leur utilisation par les équipes de développement du Groupe	●	CBE	Tous les grands projets de développement appliquent la nouvelle version des Design Guidelines. Des formations spécifiques ont été dispensées aux équipes en France, en République tchèque, dans les pays nordiques, en Autriche, aux Pays-Bas et en Espagne.
<b>Implication des parties prenantes</b>				
Locataires	Mener une enquête de satisfaction auprès des locataires dans au moins 60 centres commerciaux de 8 pays	●	C	Une enquête sur la satisfaction des locataires a été organisée dans 60 centres commerciaux.
	Veiller à ce que 60 % au moins des nouveaux locataires - de commerces ou de bureaux - signent un bail vert en 2010 <sup>(3)</sup>	●	CB	1 180 baux verts ont été signés (78,5 % des baux - commerce et bureaux - signés en 2010).
	Organiser des comités de développement durable dans au moins 50 % des centres commerciaux gérés par le Groupe d'ici à la fin 2010 et dans 100 % des centres d'ici à la fin 2011	●	C	Des Comités développement durable ont été initiés dans 40 % des centres commerciaux gérés par le Groupe.
Prestataires et sous-traitants	Inclure les dernières clauses environnementales et sur l'emploi, dans toutes les régions, dans l'ensemble des nouveaux contrats de prestation pour toutes les régions <sup>(3)</sup>	●	C	Les clauses environnementales ont été diffusées dans chaque région (cela concerne les achats liés à l'exploitation OPEX des centres commerciaux existants, hors CAPEX ). De nouvelles clauses relatives à la gestion des déchets ont été introduites en 2010.
	Développer au sein du Groupe un cadre d'évaluation de la conformité des actions des prestataires avec les clauses environnementales	●	C	Le Groupe a défini une méthodologie permettant l'évaluation du respect des clauses environnementales signées par les fournisseurs clés (maintenance, nettoyage, sécurité incendie et sûreté).
Clients	Développer une stratégie de communication qui mette en avant les initiatives de développement durable propres à chaque actif dans au moins 75 % des centres commerciaux gérés par le Groupe	Objectif 2011	C	Lancement d'un projet pilote à Vélizy 2 (France).
	Accroître de 25 % les scores moyens des audits de qualité entre 2009 et 2012	Objectif 2012	C	Les scores des audits qualité sont passés de 72 en 2009 à 84 à 2010, une augmentation de 16 % conforme à l'objectif fixé sur le long terme.
	Augmenter le score moyen des enquêtes de satisfaction client pour qu'il passe de 8,1/10 en 2009 à 8,5/10 en 2011	Objectif 2011	C	Compte tenu du changement de méthodologie intervenu en 2010, les scores 2009 et 2010 ne sont pas comparables. Un nouvel objectif de satisfaction client a été fixé pour 2011.
Actionnaires et investisseurs	S'assurer qu'au moins 75 % de la moitié des investisseurs clés en valeur rencontrent le management du Groupe	●	G	Des réunions ont été organisées avec 75 % de la moitié des investisseurs clés en valeur.
	Organiser un « road show » pour les investisseurs asiatiques dans au moins deux centres financiers asiatiques	●	G	Un « roadshow » ciblant les investisseurs asiatiques a été organisé à Hong Kong et Singapour.
	Organiser pour les investisseurs des sessions sur la gouvernance du Groupe et le développement durable dans trois centres financiers européens	●	G	Des réunions ont eu lieu à Paris, Londres et Amsterdam.
Communautés et autorités locales	Veiller à ce que des plans d'actions auprès des habitants soient en place ou actualisés dans tous les grands centres commerciaux	●	C	Les plans d'action « PAR » auprès des habitants ont été mis en place et actualisés dans les principaux centres commerciaux.
	Déployer au moins 10 initiatives pour rendre les centres commerciaux du Groupe plus accueillants et plus accessibles aux visiteurs touchés d'un handicap	●	C	Dans le cadre de la procédure de labellisation S3A de 10 centres commerciaux (cf. page 70), le siège d'Unibail-Rodamco a organisé des sessions de formation dispensées par l'UNAPEI auxquelles ont assisté 6 associations régionales. Les résultats des audits accessibilité effectués dans tous les actifs gérés par le Groupe ont été analysés afin d'identifier les possibilités d'amélioration.
<b>Responsabilité environnementale</b>				
Adaptation au changement climatique et atténuation du phénomène	Réaliser une étude afin de donner au Groupe une vision plus précise de l'impact potentiel du changement climatique sur ses actifs et ses activités	●	CBE	Une étude préliminaire a été effectuée. Unibail-Rodamco est conscient de l'importance d'évaluer l'impact du changement climatique sur ses actifs et ses activités et continuera d'en étudier les effets au cours des années à venir.
	Lancer de nouvelles initiatives pour générer sur site de l'énergie renouvelable ou à faible teneur en carbone	●	C	Plusieurs initiatives ont vu le jour : réalisation d'études photovoltaïques sur les sites de Labège 2, BAB2, Porte de Versailles et Rennes Alma, étude géothermique pour le projet en développement d'Aéroville, installation d'une unité de trigénération sur le site de Los Arcos en Espagne.
	Réduire d'au moins 40 % l'intensité carbone des centres commerciaux gérés par le Groupe en 2016, par rapport au niveau de 2006 <sup>(3)</sup>	Objectif 2016	C	En bonne voie pour atteindre l'objectif en 2016.
	Augmenter de 20 % l'efficacité énergétique des grands centres commerciaux gérés par le Groupe en 2012, par rapport au niveau de 2006 <sup>(3)</sup>	Objectif 2012	C	En bonne voie pour atteindre l'objectif en 2012.
	Élaborer des plans de transport permettant de promouvoir les modes de transport doux pour au moins dix actifs	○	CBE	Des plans de déplacements « verts » ont été initiés pour les nouveaux projets et sont en cours d'étude pour les actifs existants.
	Mettre en œuvre un système de suivi des déplacements professionnels de tous les collaborateurs Unibail-Rodamco	●	G	Les informations relatives aux déplacements professionnels des collaborateurs ont été collectées.
	Installer des stations de rechargement de véhicules électriques sur 20 actifs <sup>(3)</sup>	●	CBE	Des bornes de recharge pour véhicules électriques ont été installées dans 21 sites gérés par le Groupe.
Mettre au point un calculateur de CO <sub>2</sub> pour que les clients des congrès et expositions puissent évaluer l'empreinte écologique de leurs manifestations	●	E	VIPARIS a mis au point un calculateur de CO <sub>2</sub> et l'a mis à disposition des organisateurs.	

Réalisations 2010	Progrès / date butoire	Perimètre (1)	Commentaires	
<b>Responsabilité environnementale (suite)</b>				
Utilisation des ressources, hygiène et sécurité	Réduire de 20 % la consommation d'eau par visite dans les centres commerciaux gérés par le Groupe en 2010, par rapport au niveau de 2006	Objectif 2010	C	En bonne voie pour atteindre l'objectif en 2010.
	Suivre la destination finale des déchets collectés dans 89 % des centres commerciaux gérés par le Groupe et définir des objectifs de réduction des quantités de déchets envoyées en centre d'enfouissement(2)	●	C	Le suivi de la destination finale des déchets collectés par Unibail-Rodamco est de 92 % dans les centres commerciaux gérés par le Groupe. Des objectifs à long terme ont été définis.
	Élaborer une politique d'approche de la biodiversité pour les projets en développements et les actifs existants	●	CBE	Le Groupe a élaboré une politique en matière de biodiversité, applicable aux nouveaux projets et aux actifs existants.
	Réaliser une étude sur un échantillon représentatif d'actifs afin de mesurer le potentiel de biodiversité	●	CBE	Une étude biodiversité a été menée sur 14 centres commerciaux gérés par le Groupe.
	Réaliser des évaluations systématiques des risques dans tous les centres commerciaux équipés d'installations réfrigérantes	●	C	Une « analyse méthodique des risques » (AMR) a été réalisée sur l'ensemble des centres commerciaux français et espagnols équipés de tours aéroréfrigérantes. Les recommandations Groupe, relatives à la mise en œuvre d'une « analyse méthodique des risques », ont été communiquées à chaque région.
	Réaliser une cartographie amiante dans les centres commerciaux construits avant la date d'interdiction d'usage de l'amiante	●	C	Un « dossier technique amiante » (DTA) a été déployé sur tous les centres commerciaux gérés en France et en Espagne. Les recommandations Groupe, relatives à la mise en œuvre du dossier technique amiante, ont été communiquées à chaque région.
<b>Emploi et diversité</b>				
Diversité et comportement éthique	Instaurer, dans toutes les régions, un programme de formation des managers et collaborateurs sur la diversité, la non-discrimination, le Code d'éthique et les règles de conformité	●	G	885 heures de formation sur la conformité et la conduite éthique ont été dispensées en 2010 à 282 collaborateurs. Un programme de formation en ligne a également été initié.
	Créer un environnement de travail positif pour les collaborateurs handicapés en proposant des stages de formation à l'intention de tout le personnel des Ressources Humaines et de la communication qui seront chargés de la mise en œuvre et de la diffusion en interne des politiques du Groupe	●	G	Des sessions de formation ont été organisées. Une brochure expliquant la politique du Groupe en matière de handicap a été distribuée sous forme électronique et papier à tous les collaborateurs en France.
	Appliquer l'accord relatif à l'emploi des seniors signé en France en 2009, et soutenir cette catégorie de personnes par des formations ciblées et des évaluations de compétences	●	G	L'accord relatif à l'emploi des seniors a été appliqué. Lancement d'un programme d'évaluation des compétences et de sessions de formation. Les premiers entretiens de suivi avec les seniors ont eu lieu.
	Identifier les potentiels risques psychosociaux au travail et prendre les mesures correctives nécessaires, le cas échéant, en partenariat avec les représentants du personnel	●	G	En France, 5 demi-journées de formation ont été dispensées par un consultant juridique (3 demi-journées pour les cadres supérieurs et 1 demi-journée pour chacune des équipes RH de la France et du Groupe).
Responsabilité environnementale	Continuer à organiser, dans toutes les régions, des rencontres avec les collaborateurs pour les sensibiliser davantage aux politiques et aux objectifs de développement durable	●	G	Des réunions ont été organisées dans toutes les régions.
Formation et gestion de carrière	Maintenir le nombre d'heures de formation dispensées par le Unibail-Rodamco Academy, et proposer de nouvelles formations en management(2)	●	G	Le nombre d'heures de formation, incluant l'induction seminar, a augmenté de 1,2 %. L'induction seminar constitue une évolution du périmètre par rapport à 2009.
	Intégrer une nouvelle application logicielle qui améliorera le processus d'évaluation des performances	●	G	Déploiement de l'application R Flex.
	Introduire au sein du Groupe un système de notation des postes afin de faciliter la mobilité et le développement de carrière(3)	●	G	Déploiement du système « job grading » commun à tout le Groupe.
Mobilité et recrutement	Accroître le nombre de collaborateurs travaillant pour le Groupe en dehors de leur région d'origine	●	G	En 2010, 9 nouveaux collaborateurs ont pris des fonctions dans le Groupe en dehors de leur région d'origine, contre 8 en 2009.
	Étendre le recrutement dans le cadre du « European Graduate Programme » en embauchant au moins 25 jeunes diplômés en 2010	●	G	26 recrutements ont eu lieu en 2010 dans le cadre du « European Graduate Programme ».
Gestion des performances	Continuer à appliquer une politique de rémunération qui récompense et encourage le développement personnel	●	G	Le format de l'évaluation annuelle des performances a été modifié de manière à mieux refléter les objectifs et les résultats des collaborateurs. Un nouveau système d'évaluation des performances pour l'activité commercialisation sera développé et mis en place en 2011.
	Poursuivre les efforts visant à réduire les risques d'accident de travail	●	G	Dans ce domaine, les performances sont évaluées à l'aide d'indicateurs spécifiques.
	Améliorer dans toutes les régions les processus permettant de recueillir et d'analyser les données sur l'absentéisme et les départs	●	G	Un nouveau système plus structuré a été mis en place pour analyser les départs. Les données ont été collectées et analysées dans toutes les régions.
Communication interne	Lancer un portail intranet institutionnel pour que chaque collaborateur ait accès à l'actualité locale, institutionnelle et professionnelle ainsi qu'aux outils métier	○	G	Le projet de portail a été abandonné au profit d'un projet visant à harmoniser les sites locaux existants. Ce nouveau projet sera lancé en 2011.

(1) Les objectifs sont fixés à différents niveaux : C = Centres commerciaux, B = Bureaux, E = Congrès-Expositions, G = Groupe.

(2) Objectifs (« Indicateurs ») objet d'une assurance modérée délivrée par Ernst & Young. Le rapport d'examen délivré par Ernst & Young est disponible en pages 138-139 du rapport et le site web du Groupe [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

(3) Objectifs (« informations ») pour lesquels une revue qualitative a été réalisée par Ernst & Young. Le rapport d'examen délivré par Ernst & Young est disponible en pages 138-139 du rapport et le site web du Groupe [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

78 % des objectifs 2010 ont été atteints, 14 % ont été partiellement atteints, et 8 % n'ont pas été atteints.

● Atteint = objectif atteint à 100 %   ● Partiellement atteint = objectif atteint de 26 % à 99 %   ○ Non atteint = objectif atteint de 0 % à 25 %

Objectifs 2011 et long terme		Perimètre <sup>(1)</sup>	Date butoire
<b>Systèmes des gestion environnementales</b>			
Actifs existants	Obtenir dans chaque région une attestation par un organisme externe du Système de management environnemental d'Unibail-Rodamco « Sustainable Attitude ».	CBE	2011
Nouveaux développements	Obtenir à minima une certification BREEAM de niveau « Very Good » pour tous les projets supérieurs à 10 000 m <sup>2</sup> .	CB	Objectif continu
	Dans chaque région, organiser des sessions de formation pour les équipes de développement sur l'utilisation de la nouvelle version des Design Guidelines	CB	2011
	Diffuser les recommandations de la « Charte chantier faible nuisance » afin de limiter l'impact social et environnemental (ex. limitation du bruit, pollution, circulation,...) lié à la construction des nouveaux projets de développement.	C	2011
<b>Implication des parties prenantes</b>			
Locataires	Porter à 50 % le taux de réponse des locataires à l'enquête de satisfaction.	C	2011
	Veiller à ce que 85 % au moins des locataires - de commerces ou de bureaux - signent un bail vert.	CB	2011
	Organiser des comités de développement durable dans les grands centres commerciaux.	C	2011
Prestataires et sous-traitants	Évaluer le respect des clauses environnementales par nos prestataires dans les grands centres commerciaux (l'objectif concerne les achats (OPEX) de sécurité, de nettoyage et de maintenance).	C	2011
Clients	Dans 10 grands centres commerciaux, développer une stratégie de communication visant à mettre en avant les initiatives de développement durable ou d'accueil des personnes handicapées propres à chaque actif.	C	2011
	Accroître de 25 % les scores moyens des audits de qualité entre 2009 et 2012.	C	2012
	Augmenter le score moyen des enquêtes de satisfaction client pour qu'il passe de 7,5/10 en 2010 à 8/10 en 2011.	C	2011
Actionnaires et investisseurs	Fusionner le Rapport développement durable et le Rapport annuel afin de proposer à la communauté financière et autres parties prenantes une vue globale des performances financières, sociales et environnementales du Groupe.	G	2011
	Organiser pour 5 des 10 premiers investisseurs du Groupe des sessions sur la gouvernance du Groupe.	G	2011
	S'assurer qu'au moins 90 % de la moitié des investisseurs clés en valeur rencontrent le management du Groupe.	G	2011
Communautés et autorités locales	Collaborer avec les autorités locales pour lancer des actions de développement durable spécifiques dans au moins 10 grands centres commerciaux du Groupe, dont au moins un dans chaque pays.	C	2011
	Obtenir le label S3A dans au moins 10 des centres commerciaux français afin de témoigner de leur engagement en faveur de l'accueil et de l'accompagnement des personnes atteintes d'un handicap mental.	C	2011
<b>Responsabilité environnementale</b>			
Adaptation au changement climatique et atténuation des impacts	Intégrer dans l'activité d'investissement (process d'acquisition) des critères risques liés au changement climatique.	CBE	2011
	Réduire d'au moins 40 % l'intensité carbone des centres commerciaux gérés par le Groupe en 2016, par rapport au niveau de 2006.	C	2016
	Accroître de 20 % l'efficacité énergétique des grands centres commerciaux gérés par le Groupe en 2012, par rapport au niveau de 2006.	C	2012
	Étendre le système de suivi des émissions de CO <sub>2</sub> liées aux déplacements professionnels des collaborateurs et fixer des objectifs pour 2012.	G	2011
	Installer de nouvelles bornes de recharge pour les véhicules électriques sur 15 actifs gérés.	CBE	2011
	Suivre, étendre l'utilisation et l'adoption du calculateur de CO <sub>2</sub> de VIPARIS.	G	2011

Objectifs 2011 et long terme		Perimètre <sup>(1)</sup>	Date butoire
Utilisation des ressources	Réduire de 20 % la consommation d'eau par visite dans les centres commerciaux gérés par le Groupe en 2016, par rapport au niveau de 2006.	C	2016
	Réduire de 50 % les quantités de déchets envoyées en centre d'enfouissement en 2016, par rapport au niveau de 2009 (l'objectif concerne les déchets gérés par Unibail-Rodamco).	C	2016
	Obtenir un taux de recyclage des déchets d'au moins 50 % d'ici 2016 dans les centres commerciaux gérés par le Groupe (l'objectif concerne les déchets gérés par Unibail-Rodamco).	C	2016
<b>Emploi et diversité</b>			
Diversité et comportement éthique	Sensibiliser davantage les collaborateurs à la diversité, à la non-discrimination et au Code d'Éthique à l'aide de modules de formation en ligne et de programmes de formation dans les régions.	G	2011
	Poursuivre l'application de l'accord relatif à l'emploi des seniors signé en France en 2009 pour une durée de trois ans.	G	2011
	Déployer des programmes de formation sur les risques psychosociaux au travail, destinés aux managers en France.	G	2011
Responsabilité environnementale	Dans toutes les régions, continuer de promouvoir le développement durable en proposant chaque année une formation à tous les collaborateurs.	G	2011
Formation	À l'aide de programmes de formation spécifiques, développer les compétences de management et de leadership des collaborateurs du Groupe occupant un poste de niveau « Principal » ou d'un niveau supérieur dans le système de classification interne.	G	2011
Mobilité et recrutement	Maintenir le nombre de collaborateurs travaillant pour le Groupe en dehors de leur région d'origine.	G	2011
	Organiser un séminaire d'accueil de 10 jours pour les jeunes diplômés recrutés dans le cadre du « European Graduate Programme ».	G	2011
Gestion des performances	Déployer à l'échelle du Groupe un système d'évaluation des performances pour les responsables de la commercialisation,	G	2011
	Développer et mettre en place à l'échelle du Groupe une politique relative à la santé et à la sécurité des salariés afin de promouvoir un environnement de travail sûr.	G	2011
Responsabilité sociale	Mettre en place une boîte à idées électronique pour recueillir les suggestions des collaborateurs sur différents sujets, notamment l'efficacité.	G	2011
	Lancer une enquête pilote auprès des collaborateurs du Groupe.	G	2011

(1) Les objectifs sont fixés à différents niveaux : C = Centres commerciaux, B = Bureaux, E = Congrès-Expositions, G = Groupe.

## Avertissement

Certaines des déclarations contenues dans ce document sont des énoncés prospectifs portant sur des prévisions. Ces prévisions se fondent sur les observations et les hypothèses actuelles de la direction ; elles tiennent compte des risques connus et intègrent des incertitudes de nature à modifier significativement les résultats et/ou les données qui sont énoncés ou sous-entendus dans ces déclarations. Les déclarations sont établies sur la base du portefeuille immobilier actuel et ne tiennent pas compte des effets éventuels de facteurs externes tels que – mais pas exclusivement – le changement climatique, la politique énergétique locale ou l'évolution législative ou réglementaire.

Les données 2006-2008 présentées dans ce rapport, en particulier celles figurant aux pages 117-127, ont été collectées et consolidées pour la première fois en 2008. Les données qui sont fournies pour l'année 2009 et 2010 ont été collectées par le biais des outils internes de gestion sur un rythme trimestriel et/ou annuel. L'exactitude de ces données peut être influencée par un certain nombre de variables, notamment, mais pas exclusivement, l'hétérogénéité des actifs du portefeuille d'Unibail-Rodamco, les spécificités de certains actifs, les différences de systèmes de collecte de données et de périmètres entre les différents actifs.

Les lecteurs ne devraient pas se fier excessivement à ces informations prospectives. Unibail-Rodamco décline toute obligation d'actualiser les informations prospectives contenues dans ce document sous réserve des obligations légales et réglementaires. L'ensemble des données est susceptible de modification sans préavis.

# RAPPORT D'EXAMEN DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR UNE SÉLECTION D'INFORMATIONS ET D'INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX ET SOCIAUX

## EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

À la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de Commissaire aux Comptes d'Unibail-Rodamco, nous avons effectué un examen visant à nous permettre d'exprimer une assurance modérée sur trois indicateurs (« les Indicateurs ») signalés en pages 134-135 du rapport annuel par la référence « (2) », ainsi que de formuler des constats sur une sélection d'informations environnementales et sociales (« les Informations ») signalées en pages 134-135 du rapport annuel par la référence « (3) », tous publiés dans le rapport annuel du Groupe pour l'exercice 2010. Il est de la responsabilité d'Unibail-Rodamco d'établir les indicateurs conformément au référentiel interne de reporting applicable en 2010 (le « Référentiel »), dont un résumé figure en pages 118-119 du rapport annuel 2010 du Groupe. Il appartient également à Unibail-Rodamco de mettre à jour le Référentiel et de s'assurer de sa diffusion.

Il nous appartient, sur la base de nos contrôles, d'exprimer une conclusion sur ces indicateurs et nos constats sur les informations. Nos contrôles ont été conduits conformément à la norme d'exercice professionnelle applicable en France et aux standards internationaux définis par l'ISAE 3000 (International Standard on Assurance Engagement, décembre 2003). Notre indépendance est définie par les textes législatifs et réglementaires ainsi que le code de déontologie de la profession. Les conclusions formulées ci-après portent sur ces seuls indicateurs et informations revus et non sur l'ensemble des informations communiquées dans le rapport annuel 2010. Une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des contrôles plus étendus.

### Nature et étendue des travaux

#### Sur les trois indicateurs sélectionnés

Nous avons mis en œuvre les diligences suivantes, conduisant à une assurance modérée que les indicateurs<sup>(1)</sup> sélectionnés (les « Indicateurs »), présentés en pages 50-71 et 117-135 du rapport annuel, ne comportent pas d'anomalies significatives.

- Nous avons apprécié le Référentiel au regard de sa précision, sa clarté, son objectivité, son exhaustivité et sa pertinence par rapport aux activités.

- Nous avons mené des entretiens auprès des personnes concernées responsables de la consolidation des Indicateurs au niveau du Groupe. À ce niveau, nous avons mené une analyse des risques d'anomalie, mis en œuvre des procédures analytiques et vérifié, sur la base de sondages, les calculs effectués (émissions de CO<sub>2</sub> entre 2006 et 2010 pour chaque pays, heures de formation dispensées par Unibail-Rodamco Academy en 2009 et 2010) ainsi que la consolidation des Indicateurs.
- Nous avons sélectionné un échantillon de quatre entités opérationnelles<sup>(2)</sup> représentatives des activités et des implantations géographiques, en fonction de leur taille et de leur contribution aux indicateurs Efficacité énergétique et Intensité carbone et des risques d'anomalie identifiés préalablement. Les entités sélectionnées représentent en moyenne 26 %<sup>(3)</sup> de la valeur totale des Indicateurs. À ce niveau, nous avons vérifié la compréhension et l'application du Référentiel, et mené des tests de détail sur la base de sondages, consistant à vérifier les calculs effectués et à rapprocher les données avec les pièces justificatives.
- Nous avons revu la présentation des Indicateurs dans l'ensemble du rapport annuel.

#### Sur les informations sélectionnées

Comme convenu avec la Direction Développement Durable d'Unibail-Rodamco, sur les Informations environnementales et sociales, nous avons mené des entretiens avec les responsables du déploiement de la démarche dans les directions du développement durable et des ressources humaines pour apprécier la réalité des réalisations et vérifier la présentation des Informations dans l'ensemble du rapport annuel.

(1) Efficacité énergétique par visite des centres commerciaux, Intensité carbone par visite des centres commerciaux, Nombre d'heures de formation dispensées par « Unibail-Rodamco Academy ».

(2) France : centres commerciaux Le Forum des Halles et Les Quatre Temps ; Pologne : centres commerciaux Galeria Mokotow et Zlote Tarasy.  
(3) 20 % des consommations d'énergie ; 41 % des émissions de CO<sub>2</sub> ; 17 % des nombres de visites.

## Commentaires sur les procédures

Le Référentiel appelle de notre part les commentaires suivants :

### Pertinence :

- Les Indicateurs, qui traitent des enjeux relatifs à l'efficacité énergétique et au changement climatique, sur le périmètre dit « variable », traduisent de façon pertinente les impacts et les actions du Groupe et s'inscrivent de manière cohérente dans les enjeux sectoriels et les objectifs français et européens sur ces sujets.

### Exhaustivité :

- Les indicateurs Efficacité énergétique par visite et Intensité Carbone par visite des centres commerciaux couvrent en 2010 des centres commerciaux gérés par Unibail-Rodamco qui représentent 83 % de la valeur vénale totale du patrimoine de centres commerciaux, soit 63 % de la valeur vénale totale du patrimoine consolidé au 31.12.2010.
- Le Référentiel applicable aux indicateurs Efficacité énergétique et Intensité carbone exclut l'impact de certaines actions sur le patrimoine et génère des incertitudes sur l'appréciation de l'évolution de la performance du patrimoine :
  - Les règles de prise en compte et d'exclusion des actifs du périmètre constant conduisent à exclure les actifs en situation de rénovation lourde, d'extension, de cession, d'acquisition et livrés suite à un développement.
  - La méthode de calcul de l'évolution des Indicateurs, basée sur un cumul d'évolutions annuelles, a pour effet de cumuler les incertitudes annuelles sur les données, cela pouvant aboutir à des niveaux d'incertitudes élevés à un horizon long terme.

### Précision :

- Le Référentiel devrait préciser les règles pour la sélection des facteurs d'émissions et pour le calcul des nombres de visites (notamment les données estimées) par les Régions.
- Les règles, les méthodes, les rôles et responsabilités de contrôle interne doivent être décrites dans le Référentiel.

## Constats sur les informations

- Le Groupe a mis en place et diffusé des outils et des bonnes pratiques pour les thématiques environnementales et sociales suivantes : certification BREEAM, bail vert, clauses d'achat durable dans les contrats en exploitation, bornes de recharge pour les véhicules électriques, gestion des déchets

et développement de carrière des collaborateurs. Les actions planifiées par le Groupe sont élaborées en collaboration avec les équipes en Régions et font l'objet de revues spécifiques et adéquates.

- Le reporting au niveau Groupe des réalisations sur les thématiques clauses d'achat durable dans les contrats en exploitation et bornes de recharge pour les véhicules électriques manque de formalisme, à l'exception de celui réalisé pour la Région France. Le suivi des actions planifiées et réalisées par le Groupe au regard de ses objectifs devrait être amélioré à l'aide d'un outil de reporting dédié.
- Sur la base de nos travaux sur les Informations sélectionnées et sur l'ensemble de la partie développement durable du rapport annuel, dont notamment les objectifs présentés en pages 134-135, nous n'avons pas relevé d'incohérence manifeste ni d'allégation de nature à tromper le lecteur.

## Conclusion sur les trois indicateurs revus en assurance modérée

Sur la base de nos contrôles, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Indicateurs ont été établis, dans tous leurs aspects significatifs, conformément au Référentiel.

Neuilly-sur-Seine, le 11 mars 2011

Le Commissaire aux Comptes

Bernard Heller  
Ernst & Young Audit

Assisté d'Éric Duvaud  
Environnement et Développement Durable

# COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2010

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL : PRÉSENTATION NORMÉE EPRA	141
ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	141
ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	142
ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	143
ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	144
ÉVOLUTION DU NOMBRE D' ACTIONS COMPOSANT LE CAPITAL	144
NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	145
<b>1. Principes comptables et méthodes de consolidation</b>	145
<b>2. Information sectorielle</b>	153
<b>3. Périmètre de consolidation</b>	159
<b>4. Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices</b>	166
<b>5. Notes et commentaires</b>	168
5.1. Notes sur l'actif consolidé	168
5.2. Notes sur le passif consolidé	176
5.3. Notes sur l'état du résultat global consolidé	181
5.4. Notes sur l'état des flux de trésorerie consolidés	183
<b>6. Instruments financiers</b>	184
<b>7. Gestion du capital-risque</b>	188
<b>8. Engagements de financement et de garanties</b>	189
<b>9. Rémunération et avantages consentis au personnel</b>	191
<b>10. Transactions avec les parties liées</b>	194
<b>11. Relations avec les Commissaires aux Comptes</b>	194
<b>12. Événements postérieurs à la clôture</b>	195
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS 2010	196

## État du résultat global consolidé

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ Présentation normée EPRA <sup>(1)</sup> (en millions d'euros)	Notes	2010	2009
Revenus locatifs	18	1 484,5	1 472,9
Charges du foncier	19	- 22,4	- 20,8
Charges locatives non récupérées	20	- 14,1	- 12,3
Charges sur immeubles	21	- 190,6	- 182,6
<b>Loyers nets</b>		<b>1 257,4</b>	<b>1 257,3</b>
Frais de structure		- 95,2	- 95,3
Frais de développement		- 7,2	- 6,5
Amortissements des biens d'exploitation		- 2,3	- 2,3
<b>Frais de fonctionnement</b>	22	<b>- 104,7</b>	<b>- 104,1</b>
<b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>	23	<b>- 15,8</b>	<b>-</b>
Revenus des autres activités		160,1	155,2
Autres dépenses		- 116,3	- 114,4
<b>Résultat des autres activités</b>	24	<b>43,8</b>	<b>40,8</b>
Revenus des cessions d'actifs de placement		1 527,1	698,7
Valeur comptable des actifs cédés		- 1 413,4	- 738,9
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	25	<b>113,7</b>	<b>- 40,2</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs		1 838,6	86,0
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs		- 136,2	- 2 278,1
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	26	<b>1 702,3</b>	<b>- 2 192,1</b>
<b>Dépréciation des écarts d'acquisition</b>	27	<b>- 2,1</b>	<b>- 35,1</b>
<b>Résultat opérationnel net</b>		<b>2 994,6</b>	<b>- 1 073,5</b>
Résultat des sociétés non consolidées		0,4	- 0,2
<i>Produits financiers</i>		81,2	78,4
<i>Charges financières</i>		- 350,1	- 360,5
Coût de l'endettement financier net	28	- 268,9	- 282,1
Obligations remboursables en actions	28	-	- 6,3
Ajustement de valeur des obligations à option de remboursement en numéraire et actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE)	11	- 23,8	- 188,9
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	29	- 104,6	- 117,3
Actualisation des dettes	30	- 0,9	0,6
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	31	3,5	- 22,3
Intérêts sur créances	31	6,2	8,9
<b>Résultat net avant impôts</b>		<b>2 606,5</b>	<b>- 1 681,1</b>
Impôt sur les sociétés	32	- 121,0	114,5
<b>Résultat net de la période</b>		<b>2 485,5</b>	<b>- 1 566,5</b>
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	33	297,9	- 98,8
<b>Résultat net de la période - Part des Propriétaires de la société mère</b>		<b>2 187,6</b>	<b>- 1 467,8</b>
Nombre moyen d'actions non dilué		91 478 541	85 655 385
Résultat net global - Part des Propriétaires de la société mère		2 187,6	- 1 467,8
<b>Résultat net de la période - Part des Propriétaires de la société mère / action (en €)</b>		<b>23,91</b>	<b>- 17,14</b>
Résultat net global retraité <sup>(2)</sup> - Part des Propriétaires de la société mère		2 211,4	- 1 467,8
Nombre moyen d'actions dilué		92 845 642	91 178 707
<b>Résultat net de la période - Part des Propriétaires de la société mère dilué / action (en €)</b>		<b>23,82</b>	<b>- 16,10</b>

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

(2) Le résultat net de la période est retraité de la juste valeur des ORNANE (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » § 1.13)

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL (en millions d'euros)	Notes	2010	2009
<b>Résultat net de la période</b>		<b>2 485,5</b>	<b>- 1 566,5</b>
Écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères		27,0	- 18,6
Gain/perse sur couverture d'investissement net		12,6	- 4,0
Couverture de flux de trésorerie		0,8	- 2,6
<b>Autres éléments du résultat global</b>	34	<b>40,4</b>	<b>- 25,2</b>
<b>Résultat net global</b>		<b>2 525,9</b>	<b>- 1 591,7</b>
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle		298,0	- 99,1
<b>Résultat net global - Part des Propriétaires de la société mère</b>		<b>2 228,0</b>	<b>- 1 492,6</b>

Le compte de résultat sectoriel est présenté dans les « Notes annexes aux comptes consolidés » section 2 « Information sectorielle ».

## État de situation financière consolidée

(en millions d'euros)	Notes	31 déc. 2010	31 déc. 2009
<b>Actifs non courants</b>		<b>23 177,3</b>	<b>21 363,9</b>
<b>Immeubles de placement</b>	1	<b>21 988,4</b>	<b>20 152,6</b>
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		21 646,5	19 581,0
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>		341,9	571,6
Actifs corporels	2	199,8	185,6
Écarts d'acquisition	3	265,6	220,4
Actifs incorporels	4	170,8	197,4
Prêts et créances	5	251,4	244,9
Impôts différés actifs <sup>(1)</sup>	13	10,0	11,9
Dérivés à la juste valeur	12	89,9	81,5
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6	201,4	269,6
<b>Actifs courants</b>		<b>1 799,8</b>	<b>1 281,8</b>
<b>Immeubles sous promesse ou mandat de vente</b>	1	<b>979,7</b>	<b>396,4</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	7	<b>306,6</b>	<b>323,1</b>
Activité de foncière		283,2	287,8
Autres activités		23,4	35,3
<b>Autres créances</b>	8	<b>429,5</b>	<b>297,5</b>
Créances fiscales		131,0	138,7
Créances sur désinvestissement		78,6	-
Autres créances		152,7	123,2
Charges constatées d'avance		67,2	35,6
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	9	<b>84,0</b>	<b>264,8</b>
Titres monétaires disponibles à la vente		10,1	195,8
Disponibilités		73,9	69,0
<b>Total actifs</b>		<b>24 977,1</b>	<b>22 645,7</b>
<b>Capitaux propres (Part des Propriétaires de la société mère)</b>		<b>11 025,2</b>	<b>11 316,3</b>
Capital		458,7	456,4
Primes d'émission		5 948,2	8 475,7
Obligations Remboursables en Actions		1,8	3,4
Réserves consolidées		2 465,1	3 925,1
Réserves de couverture et de change		- 36,2	- 76,5
Résultat consolidé		2 187,6	- 1 467,8
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>1 345,4</b>	<b>1 119,3</b>
<b>Total capitaux propres</b>		<b>12 370,6</b>	<b>12 435,6</b>
<b>Passif non courant</b>		<b>9 609,1</b>	<b>8 289,0</b>
Part non courante des Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	10	10,4	40,7
Obligations à option de remboursement en numéraire et actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE)	11	780,0	754,4
Part non courante des emprunts et dettes financières	11	7 256,9	6 371,7
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financière	11	59,0	-
Dérivés à la juste valeur	12	278,1	267,6
Impôts différés passifs <sup>(1)</sup>	13	850,5	639,2
Provisions long terme	14	24,9	18,9
Provisions pour engagement de retraite	14	13,6	10,3
Dépôts et cautionnements reçus		180,8	171,1
Dettes fiscales		0,5	3,4
Dettes sur investissements	15	154,4	11,6
<b>Passif courant</b>		<b>2 997,4</b>	<b>1 921,1</b>
Part courante des Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	10	35,6	-
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	16	<b>712,5</b>	<b>671,4</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		118,7	94,5
Dettes sur immobilisations		241,6	208,9
Autres dettes d'exploitation		181,3	174,9
Autres dettes		170,9	193,1
<b>Part courante des emprunts et dettes financières</b>	11	<b>2 102,3</b>	<b>1 125,9</b>
<b>Part courante des emprunts liés à des contrats de location financière</b>	11	<b>3,3</b>	<b>-</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	17	<b>123,6</b>	<b>108,0</b>
<b>Provisions court terme</b>	14	<b>20,1</b>	<b>15,8</b>
<b>Total capitaux propres et passifs</b>		<b>24 977,1</b>	<b>22 645,7</b>

(1) En 2010, les impôts différés actifs et les impôts différés passifs sont compensés lorsqu'ils se trouvent au sein d'un même groupe fiscal. Les chiffres de 2009 ont été retraités en conséquence.

## État des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes	2010	2009
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
<b>Résultat net</b>		<b>2 485,5</b>	<b>-1 566,5</b>
Amortissements et provisions		47,0	50,0
Variations de valeur sur les immeubles		-1 702,3	2 192,1
Variations de valeur sur les instruments financiers		128,4	306,2
Produits/charges d'actualisation		0,9	-0,6
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		7,5	5,8
Autres produits et charges calculés		0,3	0,3
Plus et moins-values sur cessions d'actifs et de filiales <sup>(1)</sup>		-112,6	40,2
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence		-3,5	22,3
Intérêts sur créances		-6,2	-8,9
Dividendes de sociétés non consolidées		-0,3	-
Coût de l'endettement financier net		268,9	288,4
Charge d'impôt		121,0	-114,5
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt</b>		<b>1 234,6</b>	<b>1 214,7</b>
Intérêts sur créances		6,2	8,9
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence		0,3	17,3
Impôt versé		-17,4	-12,0
Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation <sup>(2)</sup>		-1,6	33,0
<b>Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		<b>1 222,1</b>	<b>1 262,0</b>
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>			
<b>Secteur des activités de foncière</b>			
Acquisitions de filiales consolidées	35	-477,9	-88,3
Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers <sup>(2)</sup>		-824,9	-760,6
Paiement de l'exit tax		-2,5	-3,1
Remboursement de financement immobilier		2,1	4,0
Nouveaux financements immobiliers		-1,7	-
Cessions de filiales consolidées	35	-	1,0
Cessions d'immeubles de placement		1 452,4	698,7
<b>Secteurs crédit-bail et crédit court terme</b>		<b>1,3</b>	<b>0,7</b>
Remboursement des prêts en crédit-bail		1,3	0,7
<b>Investissements financiers</b>		<b>-0,7</b>	<b>17,5</b>
Cessions d'immobilisations financières		0,4	0,7
Remboursement d'immobilisations financières		-1,1	16,8
<b>Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		<b>148,1</b>	<b>-130,1</b>
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>			
Augmentation de capital		38,3	30,0
Distribution aux actionnaires de la société mère		-2 565,6	-510,9
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés intégrées		-9,9	-6,7
Nouveaux emprunts et dettes financières		3 001,5	1 862,4
Remboursements emprunts et dettes financières		-1 561,9	-2 104,6
Produits financiers		80,4	99,8
Charges financières		-334,7	-326,4
Autres flux liés aux opérations de financement		-202,8	-42,5
<b>Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>		<b>-1 554,7</b>	<b>-998,9</b>
<b>Variation des liquidités et équivalents au cours de la période</b>		<b>-184,5</b>	<b>132,9</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>		<b>256,4</b>	<b>123,7</b>
<b>Effet des variations de taux de change sur la trésorerie</b>		<b>-1,0</b>	<b>-0,2</b>
<b>Trésorerie à la clôture<sup>(3)</sup></b>	36	<b>70,9</b>	<b>256,4</b>

(1) Cette ligne regroupe les plus et moins-values sur cessions d'actifs immobiliers, d'actifs de placement à court terme, de contrats de crédit-bail et d'actifs d'exploitation.  
(2) La variation des dettes sur investissements a été reclassée de « variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation » aux « décaissements liés aux travaux ». L'année 2009 a été retraitée en conséquence.

(3) La trésorerie correspond aux comptes bancaires et aux comptes courants à durée de moins de trois mois.

Les états financiers sont présentés en millions d'euros, avec arrondi à la centaine de milliers d'euros près. Des écarts d'arrondis peuvent ainsi apparaître entre différents états.

## État de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital	Primes d'émission	Obligations remboursables en actions	Réserves consolidées	Résultats consolidés	Réserves de couverture et de change <sup>(1)</sup>	Total part des Propriétaires de la société mère	Participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Capitaux Propres au 31 décembre 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>- 51,8</b>	<b>12 885,1</b>	<b>1 264,6</b>	<b>14 149,7</b>
Résultat net de la période	-	-	-	-	- 1 467,8	-	- 1 467,8	- 98,8	- 1 566,6
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-	- 24,8	- 24,8	- 0,4	- 25,1
<b>Résultat net global de la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 1 467,8</b>	<b>- 24,8</b>	<b>- 1 492,6</b>	<b>- 99,2</b>	<b>- 1 591,7</b>
Affectation du résultat	-	-	-	- 1 116,0	1 116,0	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2008	-	- 110,1	-	- 224,0	-	-	- 334,1	- 48,1	- 382,2
Options de souscription d'actions et PEE	2,0	24,8	-	-	-	-	26,8	-	26,8
Conversion d'ORA	47,1	1 771,6	- 1 563,1	- 38,8	-	-	216,8	-	216,8
Distribution afférente aux ORA	-	-	-	- 5,4	-	-	- 5,4	-	- 5,4
Coût des paiements en actions	-	-	-	4,7	-	-	4,7	-	4,7
Variation de périmètre et autres mouvements	-	3,0	-	11,2	-	-	14,2	- 1,0	13,2
Reclassement des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	0,7	-	-	0,7	3,0	3,7
<b>Capitaux Propres au 31 décembre 2009</b>	<b>456,4</b>	<b>8 475,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3 925,1</b>	<b>- 1 467,8</b>	<b>- 76,6</b>	<b>11 316,3</b>	<b>1 119,3</b>	<b>12 435,6</b>
Résultat net de la période	-	-	-	-	2 187,6	-	2 187,6	297,9	2 485,5
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-	40,4	40,4	0,2	40,6
<b>Résultat net global de la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 187,6</b>	<b>40,4</b>	<b>2 228,0</b>	<b>298,1</b>	<b>2 526,1</b>
Affectation du résultat	-	-	-	- 1 467,8	1 467,8	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2009	-	- 731,3	-	-	-	-	- 731,3	- 50,7	- 782,0
Distribution exceptionnelle	-	- 1 834,3	-	-	-	-	- 1 834,3	-	- 1 834,3
Options de souscription d'actions et PEE	2,2	36,2	-	-	-	-	38,4	-	38,4
Conversion d'ORA	0,1	1,9	- 1,6	-	-	-	0,4	-	0,4
Coût des paiements en actions	-	-	-	7,4	-	-	7,4	-	7,4
Variation de périmètre et autres mouvements	-	-	-	0,5	-	-	0,5	- 13,2 <sup>(2)</sup>	- 12,8
Reclassement des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	- 8,1	- 8,1
<b>Capitaux Propres au 31 décembre 2010</b>	<b>458,7</b>	<b>5 948,2</b>	<b>1,8</b>	<b>2 465,1</b>	<b>2 187,6</b>	<b>- 36,2</b>	<b>11 025,2</b>	<b>1 345,4</b>	<b>12 370,6</b>

(1) La réserve de change est utilisée pour comptabiliser les différences de change liées à la conversion d'états financiers de filiales étrangères. Elle est aussi utilisée pour enregistrer l'effet de la couverture d'investissement net des opérations à l'étranger.

(2) Concerne principalement le rachat de titres aux actionnaires minoritaires de Rodamco Europe NV.

## Évolution du nombre d'actions composant le capital

	Nombre d'actions
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2009</b>	<b>81 444 653</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	25 919
Levées d'options	370 695
Obligations Remboursables en Actions	9 423 282
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>91 264 549</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	30 579
Levées d'options	438 753
Obligations Remboursables en Actions	12 043
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>91 745 924</b>

## Titres de la société mère Unibail-Rodamco SE détenus par des tiers et faisant l'objet de nantissements

Au 31 décembre 2010 sont nantis 270 984 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre n'est inscrit au nominatif pur.

## NOTES ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

### 1. Principes comptables et méthodes de consolidation

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, le Groupe Unibail-Rodamco a établi les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et applicable à cette date.

Ce référentiel est disponible sur le site [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

Les principes et méthodes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations suivantes d'application obligatoire pour le Groupe :

- Amendement à IAS 27 : États financiers consolidés et individuels
- Amendement à IAS 39 : Instruments financiers : comptabilisation et évaluation – Éléments éligibles à la couverture
- Amendement à IFRS 2 : Transactions intragroupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie
- IFRS 3 Révisée : Regroupements d'entreprises
- Amendement à IFRS 5 : Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées
- IFRIC 9 & amendement à IAS 39 : Réexamen de dérivés incorporés
- IFRIC 12 : Accords de concession de services
- IFRIC 15 : Contrats de construction de programmes immobiliers
- IFRIC 16 : Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger
- IFRIC 17 : Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires
- IFRIC 18 : Transferts d'actifs provenant de clients
- Amélioration des IFRS (avril 2009)

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe à l'exception de l'amendement d'IAS 27 et d'IFRS 3 Révisée, cette dernière modifiant de façon prospective les modalités de comptabilisation des regroupements d'entreprises.

L'amendement d'IAS 27 stipule qu'une variation du pourcentage d'intérêt dans une filiale (sans perte de contrôle) doit être comptabilisée comme une transaction sur capitaux propres. Le Groupe appliquait déjà ce principe comptable dans l'ancien référentiel.

IFRS 3 Révisée introduit un certain nombre de modifications dans la comptabilisation des regroupements d'entreprises qui impactent le montant de l'écart d'acquisition comptabilisé, les résultats de la période d'acquisition, et les futurs résultats reportés (cf. § 1.3 « Regroupements d'entreprises »). Les coûts encourus sont dorénavant comptabilisés en charges de l'exercice. Cette norme révisée a été appliquée pour la comptabilisation de l'acquisition en 2010 du portefeuille de Simon Ivanhoe en Pologne et en France (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2010 » § 3, pour plus de détails sur l'acquisition).

Les normes, interprétations et amendements suivants ont été adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2010, mais avec une date effective ultérieure d'application, et n'ont pas été appliqués par anticipation :

- Amendement à IAS 32 : Classement des droits de souscription émis
- Amendement à IFRIC 14 : Paiements anticipés des exigences de financement minimal
- IFRIC 19 : Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres
- IAS 24 Révisée : Informations relatives aux parties liées
- Amendement à IFRS 1 : Exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les 1<sup>ers</sup> adoptants

Les textes publiés par l'IASB, non encore adoptés par l'Union européenne, sont les suivants :

- Améliorations des IFRS (mai 2010)
- IFRS 9 : Instruments financiers
- Amendement à IFRS 7 : Informations à fournir - Transferts d'actifs financiers
- Amendement à IFRS 1 : Hyperinflation sévère et suppression des dates d'application fermes pour les 1<sup>ers</sup> adoptants
- Amendement à IAS 12 : Impôts différés - Recouvrement des actifs sous-jacents

#### Améliorations des IFRS

L'IASB a publié en mai 2010 la version définitive de son second projet annuel d'améliorations des IFRS, sous la forme d'un document intitulé « Améliorations des IFRS ». À moins qu'une disposition spécifique ne prévoie une autre date, les amendements entreront en vigueur au titre des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, 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.

#### Estimations et hypothèses

Certains montants comptabilisés dans les comptes consolidés reflètent les estimations et les hypothèses émises par la Direction, notamment lors de l'évaluation en juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers, ainsi que pour l'évaluation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles.

Les estimations les plus importantes sont indiquées dans les notes annexes aux états financiers consolidés : pour l'évaluation des immeubles de placement dans le § 1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs » et en section 5 note 1 « Immeubles de placement », pour les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles, respectivement dans les § 1.3 « Regroupements d'entreprises » et § 1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs » et enfin, sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en section 5 note 12 « Instruments de couverture ». Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations. Le patrimoine locatif ainsi que les incorporels liés aux activités de Centres Commerciaux, de Bureaux et de Congrès-Expositions font l'objet d'expertises indépendantes.

Les états de synthèse portent sur les comptes établis selon les normes IFRS au 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009.

### 1.1. Options utilisées dans le cadre de la norme IFRS 1

Dans le cadre de la première application du référentiel IFRS, la norme IFRS 1 prévoit des exemptions de certaines dispositions d'autres normes IFRS. Ces dérogations sont d'application facultative.

Elles portent notamment sur les regroupements d'entreprises, pour lesquels un premier adoptant peut décider de ne pas appliquer rétrospectivement la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » à des regroupements d'entreprises qui sont intervenus avant la date de transition aux IFRS. Cette option a été retenue par Unibail-Rodamco.

Les regroupements d'entreprises réalisés dans le passé ont généré la constatation d'écarts d'évaluation affectés aux actifs immobiliers détenus par les sociétés acquises, ainsi que d'écarts d'acquisition constatés sur Espace Expansion en 1995 et sur Viparis - Porte de Versailles en 2000, amortis respectivement sur 20 et 26 ans. Cependant, conformément à la norme IFRS 1, les écarts d'acquisition correspondant à une activité de prestations relevant d'un droit contractuel sont comptabilisés en tant qu'actif incorporel et amortis sur la durée de vie résiduelle du contrat. Au bilan d'ouverture 2004, l'écart d'acquisition relatif à Viparis - Porte de Versailles a ainsi été reclassé en immobilisation incorporelle (avec constatation d'un impôt différé passif) amortie sur la durée résiduelle du contrat d'exploitation du site.

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

### 1.2. Périmètre et méthodes de consolidation

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

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

- **Contrôle exclusif** : consolidation par intégration globale. Le contrôle est présumé lorsqu'Unibail-Rodamco détient directement ou indirectement un pourcentage de contrôle supérieur à 50 %, sauf s'il est clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle. Il existe aussi si la société mère, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entreprise, dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise et de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'Administration ou de l'organe de décision équivalent.
- **Contrôle conjoint** : consolidation par intégration proportionnelle. Il se justifie par le partage, en vertu d'un accord contractuel, du contrôle d'une activité économique. Il nécessite l'accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières.
- **Influence notable** : consolidation par mise en équivalence. L'influence notable se détermine par le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entreprise détenue, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage supérieur à 20 % des droits de vote dans une entité.

Les comptes consolidés sont établis à partir des comptes individuels de Unibail-Rodamco SE intégrant toutes les filiales significatives contrôlées par celle-ci. Les filiales arrêtant leurs comptes en cours d'année avec

un décalage de plus de trois mois par rapport à Unibail-Rodamco établissent une situation intermédiaire au 31 décembre, leurs résultats étant déterminés sur une base de douze mois.

### 1.3. Regroupements d'entreprises

#### Depuis janvier 2010

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

Les coûts d'acquisition sont comptabilisés en charges.

Conformément à la norme IFRS 3 Révisée, à la date d'acquisition, les actifs identifiables, les passifs repris, les éléments de hors bilan et les passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale de ces éléments, ainsi que leur correction éventuelle en cas d'informations nouvelles, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

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

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

#### Avant janvier 2010

Les principales différences avec les règles qui s'appliquent à présent sont les suivantes :

- les coûts transactionnels directement attribuables à l'acquisition faisaient partie des coûts d'acquisition
- la contrepartie éventuelle était comptabilisée si, et seulement si, i) le Groupe avait une obligation actuelle, ii) une sortie économique était plus probable que non, et iii) une estimation fiable était déterminable.
- les ajustements ultérieurs à la contrepartie éventuelle étaient comptabilisés en écart d'acquisition.

#### Écart d'acquisition

Un écart d'acquisition ne résulte que d'un regroupement d'entreprises et est initialement évalué comme le coût résiduel du regroupement d'entreprises après comptabilisation des actifs identifiables, des passifs repris et des passifs éventuels. Les écarts d'acquisition sont maintenus dans l'état de situation financière à leur coût et font l'objet d'une revue régulière par le Groupe

et de tests de dépréciation au minimum une fois par an ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur. À la date d'acquisition, chaque écart est affecté à une ou plusieurs unités génératrices de trésorerie devant retirer des avantages de l'acquisition.

La valeur recouvrable d'une unité génératrice de trésorerie est calculée selon la méthode la plus appropriée, notamment la méthode des flux de trésorerie actualisés (Discounted Cash Flows) et appliquée globalement à l'échelle de l'unité génératrice de trésorerie, et non au niveau de chaque entité juridique.

Lors de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises, des impôts différés passifs, calculés en fonction de la valeur de l'actif, peuvent être comptabilisés au-delà du montant effectif d'impôt, créant ainsi un écart d'acquisition. Par conséquent, cet écart d'acquisition est justifié par l'optimisation fiscale (impôt sur les sociétés et droit de mutation) attendue sur ces actifs. La dépréciation de cet écart d'acquisition est calculée selon les montants d'optimisation fiscale existant à la date de clôture.

L'écart constaté sur Espace Expansion demeure en écart d'acquisition. Compte tenu des dispositions de la norme IFRS 1, il a cessé d'être amorti au 1<sup>er</sup> janvier 2004, mais fait l'objet d'un test de dépréciation annuel.

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

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

## 1.4. Conversion de devises étrangères

### Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les éléments inclus dans les états financiers de chaque entité du Groupe sont évalués en utilisant la monnaie en cours dans l'environnement économique dans lequel opère l'entité (monnaie fonctionnelle). L'unité des principaux flux de trésorerie de l'entité, tels que les revenus et le financement, est prise en compte pour déterminer la monnaie fonctionnelle. Ainsi, le Groupe utilise la monnaie fonctionnelle plutôt que la monnaie locale pour les entités suivantes :

- l'euro pour les sociétés foncières en République tchèque, Hongrie, Slovaquie et Pologne (en 2010) ;
- l'US dollar en Pologne (en 2009).

Les états financiers consolidés sont présentés en euros, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation du Groupe.

## Transactions et soldes en monnaies étrangères

Les transactions en monnaie étrangère sont converties en euros au cours au comptant du jour de la transaction. Les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères à la clôture sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les écarts de change résultant de ces conversions sont comptabilisés en compte de résultat. Les actifs et passifs non monétaires évalués à leur coût historique en monnaie étrangère sont convertis en utilisant le taux de change à la date de la transaction. Les actifs et passifs non monétaires en monnaie étrangère évalués à la juste valeur sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de l'évaluation de la juste valeur.

Les écarts de change résultant du règlement de transactions en devises ou de la conversion d'éléments monétaires à des cours différents de ceux utilisés lors de leur comptabilisation initiale au cours de l'exercice ou dans les états financiers antérieurs sont comptabilisés en compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils ont été constatés. Les écarts de conversion des actifs et passifs non monétaires évalués à la juste valeur sont comptabilisés dans les gains et pertes de juste valeur.

Les transactions en monnaie étrangère sont converties dans la monnaie fonctionnelle du Groupe au taux de change à la date de transaction. Les gains et pertes de change liés à la conversion de ces transactions sont comptabilisés en compte de résultat. Les gains et pertes de change liés à la conversion des actifs et passifs monétaires en devises étrangères sont également comptabilisés en compte de résultat à l'exception des opérations suivantes qui sont comptabilisées en capitaux propres :

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

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

### Sociétés du Groupe ayant une monnaie fonctionnelle différente de la monnaie de présentation

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

- les actifs et passifs, y compris les écarts d'acquisition et les ajustements de juste valeur résultant de la consolidation, sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture ;
- les produits et charges sont convertis en euros aux taux approchant les taux de change en vigueur aux dates de transaction ;

- tous les écarts de change résultant de ces conversions sont comptabilisés en tant qu'élément séparé des capitaux propres (en réserve de change) ;
- quand une société du Groupe est cédée, les écarts de change accumulés en capitaux propres sont passés en résultat, en produit ou perte de cession.

## 1.5. Méthodes d'évaluation des actifs

### Immeubles de placement (IAS 40)

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

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, les immeubles de placement en cours de construction (IPUC) rentrent dans le champ d'application d'IAS 40 et peuvent être évalués à la juste valeur. Conformément à la méthode de valorisation des immeubles de placement du Groupe, ils sont valorisés à leur valeur de marché par un expert externe. Ceux pour lesquels la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable continuent à être valorisés à leur coût jusqu'à ce qu'il soit possible de déterminer une juste valeur de façon fiable ou jusqu'à un an avant que la construction ne soit achevée.

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

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

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

Pour les immeubles en cours de construction dont la juste valeur peut être déterminée de façon fiable, le différentiel entre la valeur de marché et la valeur au coût a été entièrement comptabilisé en compte de résultat.

Les immeubles en construction évalués au coût regroupent principalement les projets en cours de développement tels que les centres commerciaux Portes de Gascogne à Toulouse-France, Benidorm en Espagne et l'extension de Täby à Stockholm-Suède, ainsi que les bureaux Phare et Majunga à La Défense-France et Courcellor à Levallois-Perret-France.

Les immeubles en construction évalués au coût font l'objet de tests de dépréciation déterminés par rapport à la valeur estimée du projet. La juste valeur du projet est évaluée en interne par les équipes de Développement & Investissements sur la base d'un taux de capitalisation de sortie et des loyers nets prévus à la fin du projet. Lorsque la valeur vénale est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée.

Pour les immeubles évalués à la juste valeur, la valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des conclusions des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. La

valeur brute est diminuée d'une décote afin de tenir compte des frais de cession et des droits d'enregistrement<sup>(1)</sup>. Le taux de la décote varie selon le pays et le statut fiscal de l'actif.

Au 31 décembre 2010, 98 % de la valeur du patrimoine du Groupe ont fait l'objet d'une expertise externe.

Pour les portefeuilles de Centres Commerciaux et Bureaux, la méthodologie utilisée par les experts repose sur l'application de deux méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des deux méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m<sup>2</sup> établis selon les conditions de marché actuelles.

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 (notamment la concession de Porte de Versailles) ou, à défaut, sur 10 ans, avec estimation de la valeur terminale déterminée, selon les cas, par la valeur résiduelle contractuelle pour les concessions ou par la capitalisation des flux de la dernière année. Les valorisations des experts ont pris en compte le résultat net, qui comprend les loyers nets et la marge nette réalisée sur la vente des prestations attachées, ainsi que les revenus nets des parkings. Les travaux d'entretien, de gros entretien, de modernisation, d'aménagement et d'extension, ainsi que les redevances de concession sont pris en compte dans les flux de trésorerie prévisionnels.

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice (N) la variation de valeur de chaque immeuble, déterminée de la façon suivante :

valeur de marché N - [valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisables de l'exercice N].

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

Les immeubles sous promesse ou mandat de vente sont présentés sur une ligne distincte dans l'état de situation financière.

### Immobilisations corporelles (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 bureaux et 35, 25, 20 et 15 ans pour un immeuble de commerces.

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

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

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

### Coût des emprunts liés aux opérations de construction (IAS 23)

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

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

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

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

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur ladite durée. Les durées d'utilité sont examinées chaque année et un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur.

Les immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilité indéterminée ne sont pas amorties. Le caractère indéterminé de la durée est revu chaque année. Ces immobilisations font l'objet de tests de dépréciation annuellement, ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur, en comparant la valeur comptable à la valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. La valeur recouvrable est appréciée à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation continue de l'actif et de sa valeur de sortie à la fin de son utilisation prévue. Les tests de dépréciation sont réalisés en regroupant les immobilisations par unités génératrices de trésorerie. En cas de perte de valeur, une dépréciation est enregistrée en résultat.

Les immobilisations incorporelles constatées sur les entités Viparis font l'objet d'une expertise externe. Si la valeur d'expertise de l'actif incorporel est inférieure à la valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est comptabilisée.

## 1.6. Opérations de location

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

- Le Groupe n'est plus engagé en tant que bailleur dans des activités de crédit-bail immobilier que pour un encours résiduel de 0,6 M€ au 31 décembre 2010.
- Baux à construction : sur la base de l'analyse des contrats existants, et des normes IAS 17 et IAS 40, un bail à construction peut être qualifié soit de contrat de location simple, soit de contrat de location financement, la position retenue étant déterminée contrat par contrat en fonction des risques et avantages transférés au Groupe.

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 et étalées sur la durée du contrat.

Les immeubles construits sur des terrains pris à bail sont comptabilisés selon les principes comptables décrits au § 1.5.

### Traitement comptable des loyers d'immeubles de placement

Les immobilisations données en location dans le cadre d'opérations de location simple sont présentées à l'actif de l'état de situation financière en immeubles de placement. Les revenus locatifs sont enregistrés de manière linéaire sur la durée ferme du bail.

### Comptabilisation des loyers et droits d'entrée

Conformément à la norme IAS 17 et à SIC 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées, à compter de la mise à disposition des locaux au locataire, 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.

## 1.7. Instruments financiers (IAS 32 / IAS 39 / IFRS7)

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers sont définies par la norme IAS 39.

### a) Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

#### • Prêts et créances

Les prêts et créances, acquis ou octroyés, non détenus à des fins de transaction ou non destinés à la vente, sont enregistrés dans l'état de situation financière parmi les « Prêts et créances ». Ils sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils peuvent faire l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation.

#### • Titres disponibles à la vente

Ce sont les actifs financiers non dérivés détenus pour une période indéterminée et que le Groupe peut être amené à céder à tout moment. Ils sont réévalués à leur juste valeur à la date d'arrêté et comptabilisés en titres monétaires disponibles à la vente sous la rubrique « Trésorerie et équivalents de trésorerie ». Les intérêts courus ou acquis des titres à revenu fixe sont enregistrés en résultat sur la base du taux d'intérêt effectif tandis que les variations de juste valeur hors revenus sont présentées en capitaux propres. En cas de cession ou de dépréciation durable de ces actifs financiers, le Groupe constate en résultat ces variations de juste valeur.

#### • Passifs financiers non dérivés

Les passifs financiers non dérivés sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Par ailleurs, la norme IAS 39 permet dans certains cas de comptabiliser dès l'origine les passifs financiers à la juste valeur.

### b) Classification et évaluation des instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

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

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

Unibail-Rodamco développe une stratégie de macro-couverture de sa dette et, à l'exception des dérivés sur devises, a décidé de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée par la norme IAS 39. Tous ces instruments dérivés sont en conséquence comptabilisés à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

Les instruments dérivés qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie dans le référentiel français appliqué en 2004 étaient inscrits au bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 2005 pour leur juste valeur à cette date. Le différentiel constaté (- 1 M€) a été comptabilisé dans les capitaux propres en réserve de couverture et amorti sur la durée de vie résiduelle de ces instruments financiers. Dans le compte de résultat sectoriel, ces amortissements et variations de valeurs n'impactent pas le résultat récurrent et sont présentés dans la colonne « Justes valeurs et cessions ».

Concernant les dérivés sur devises, ils ont pour objet de couvrir les investissements réalisés dans les pays zone euro. En majorité, les swaps de devises et les contrats à terme sont ainsi désignés comme des couvertures d'investissement net. La part de gain ou perte sur ces instruments déterminée comme étant de la couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres (réserve de change). La part inefficace est comptabilisée directement en compte de résultat, en ajustement de valeur des instruments dérivés.

Pour les contrats à terme qui couvrent économiquement des actifs et des passifs monétaires en devises étrangères et pour lesquels le Groupe n'applique pas la comptabilité de couverture, les variations de juste valeur sont constatées en compte de résultat. Les variations de juste valeur et les différences de change afférent aux actifs et passifs monétaires font partie du résultat financier, puisque ces instruments relèvent d'opérations de couverture.

### 1.8. Actualisation des différés de paiement

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

- La dette correspondant au paiement sur quatre ans de l'impôt dû pour l'entrée dans le régime SIIC est actualisée.
- Les dépôts de garantie reçus des locataires ne sont pas actualisés, étant donné l'impact non significatif de l'actualisation.
- Les provisions passives significatives relevant de la norme IAS 37 sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent.
- Les paiements différés sur acquisition de terrains, baux à construction ou actifs sont actualisés jusqu'à la date de paiement.

### 1.9. Impôts

Les sociétés du Groupe sont soumises aux fiscalités locales. Des régimes spécifiques aux sociétés immobilières existent dans certains pays.

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

Toutes les sociétés foncières 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, les sociétés ayant en contrepartie l'obligation de distribuer 85 % de leur résultat récurrent, 50 % de leurs plus-values sur cessions et 100 % de leurs dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC.

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

- un secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat récurrent et les plus-values des cessions ;
- un secteur non fiscalisé qui s'applique aux contrats de crédit-bail signés avant le 1<sup>er</sup> janvier 1991 ;
- un secteur taxable pour les autres opérations.

#### Régime fiscal néerlandais - FBI

Rodamco Europe NV a bénéficié du régime FBI jusqu'au 31 décembre 2009. Ainsi, les sociétés immobilières situées aux Pays-Bas étaient soumises à un taux d'impôt de 0 %. En tant que sociétés relevant du régime FBI, elles avaient pour obligation de distribuer l'intégralité de leur résultat taxable, hors plus-values sur cessions qui pouvaient être imputées en réserves de réinvestissement.

Les critères exigés pour bénéficier du régime FBI portent en partie sur l'activité et l'actionariat. Selon le ministère des Finances néerlandais, Unibail-Rodamco SE ne satisfait pas au test d'activité

et n'est donc pas éligible au régime FBI. Par conséquent, ainsi qu'il a été annoncé dans le communiqué de presse du 11 décembre 2009, Unibail-Rodamco s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas ne soient plus éligibles au régime de transparence fiscale (FBI) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Malgré le peu de différences existant entre le régime FBI et le régime SIIC en France, les autorités fiscales néerlandaises ont considéré que les activités du Groupe le disqualifiaient pour le régime FBI.

Unibail-Rodamco conteste cette position. Cependant, par mesure de prudence, il a été considéré dans les comptes 2010 que les activités aux Pays-Bas seraient taxables à compter de 2010. Au regard des importants déficits fiscaux dont dispose le Groupe aux Pays-Bas, cette hypothèse n'a aucun impact sur le résultat récurrent 2010 ni sur celui des années à venir.

### Impôt sur les sociétés et impôt différé

#### • Impôt sur les sociétés

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

En France, les sociétés qui paient un impôt sur les sociétés sont essentiellement celles de Viparis et les sociétés prestataires de services. Les autres sociétés non éligibles au régime SIIC sont regroupées dans des sous-groupes fiscaux ayant opté pour le régime d'intégration fiscale.

#### • Impôt différé

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

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

### 1.10. Paiements en actions

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

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

Les options ont été valorisées selon un modèle binomial pour celles sans condition de performance et selon un modèle de Monte Carlo pour celles soumises à une condition de performance.

Des actions gratuites ont été attribuées en 2006 et 2007. Leur valeur, calculée sur la base du cours de Bourse du jour de l'attribution et diminuée de 2 années de dividendes estimés, constitue une charge qui a été étalée sur la période d'acquisition des droits de 2 ans.

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

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

### 1.11. Avantages du personnel

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

#### Avantages postérieurs à l'emploi

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

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

Les régimes à prestations définies désignent les régimes pour lesquels l'employeur est engagé formellement ou implicitement sur un montant ou un niveau de prestations et supporte donc le risque à moyen ou long terme. Une provision est enregistrée au passif pour couvrir l'intégralité de ces engagements de retraite. Elle est évaluée régulièrement par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées, qui tient compte d'hypothèses démographiques, des départs anticipés, des augmentations de salaires et de taux d'actualisation et d'inflation. Dans la majorité des sociétés du Groupe, les pensions dues au titre des divers régimes de retraite obligatoires auxquels cotisent les employeurs sont gérées par des organismes extérieurs

spécialisés. Les cotisations définies versées dans le cadre de ces régimes obligatoires sont comptabilisées en compte de résultat de la période.

Les sociétés néerlandaises bénéficient de régimes de retraite à la fois à cotisations définies et à prestations définies. Dans le second cas, les engagements donnent lieu à l'enregistrement d'une provision.

Les indemnités de fin de carrière constituant des prestations définies font l'objet de constitution d'une provision résultant du calcul de la valeur actuelle nette des prestations futures.

### Avantages à long terme

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

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

### 1.12. Information sectorielle

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

#### Par activité

Le Groupe présente son résultat par secteur d'activité : Commerces, Bureaux, Congrès-Expositions et Prestations de services.

Le pôle Congrès-Expositions regroupe l'activité de gestion des sites d'expositions (Viparis), l'activité de location et location-gérance, respectivement des hôtels Méridien Montparnasse et Cnit Hilton, ainsi que l'activité d'organisation de salons (Comexposium), cette dernière étant consolidée par mise en équivalence.

#### Par zone géographique

Les segments géographiques ont été déterminés selon la définition de la région donnée par le Groupe. Une région est définie comme une zone avec plus d'un milliard d'euros d'investissement immobilier et une organisation locale comprenant : la fonction « propriétaire » (sélection et gestion des actifs immobiliers, y compris les projets en développement), la gestion commerciale et la fonction finance.

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

- la France ;
- les Pays-Bas ;
- les pays nordiques, gérés depuis la Suède, regroupant la Suède, le Danemark et la Finlande ;
- l'Espagne ;

- l'Europe centrale, gérée depuis la République tchèque, regroupant la République tchèque, l'Allemagne, la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie ;
- l'Autriche.

### 1.13. Résultat par action

L'indicateur de résultat par action est calculé en divisant le résultat net (part des propriétaires de la société mère) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des options de souscription d'actions et des attributions d'actions gratuites en période d'acquisition, des Obligations Remboursables en Actions (ORA), et des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE).

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons (*warrants*) ou des options sont supposés être affectés au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours moyens mensuels de l'action Unibail-Rodamco pondérée par les volumes échangés. Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

Les ORNANE étant comptabilisées en dette à la juste valeur, l'impact de leur mise à juste valeur est retraité du résultat net pour prendre en compte l'effet dilutif.

### 1.14. Actifs et passifs courants et non courants

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

## 2. Information sectorielle

Compte de résultat consolidé par activité

(en millions d'euros)		2010			2009			
		Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	
COMMERCES	FRANCE	Revenus locatifs	529,9	-	529,9	503,3	-	503,3
		Charges nettes d'exploitation	-49,4	-	-49,4	-49,4	-	-49,4
		<b>Loyers nets</b>	<b>480,5</b>	-	<b>480,5</b>	<b>453,9</b>	-	<b>453,9</b>
		Part des sociétés liées	2,4	4,8	7,1	4,9	-20,0	-15,0
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	9,7	9,7	-	0,1	0,1
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	938,7	938,7	-	-821,9	-821,9
		Dépréciation de l'écart d'acquisition	-	-2,1	-2,1	-	-	-
	<b>Résultat Commerces France</b>	<b>482,9</b>	<b>951,0</b>	<b>1 433,9</b>	<b>458,9</b>	<b>-841,7</b>	<b>-382,8</b>	
	PAYS-BAS	Revenus locatifs	118,2	-	118,2	157,5	-	157,5
		Charges nettes d'exploitation	-13,4	-	-13,4	-15,0	-	-15,0
		<b>Loyers nets</b>	<b>104,8</b>	-	<b>104,8</b>	<b>142,5</b>	-	<b>142,5</b>
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	68,1	68,1	-	5,3	5,3
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	61,3	61,3	-	-102,1	-102,1
	<b>Résultat Commerces Pays-Bas</b>	<b>104,8</b>	<b>129,4</b>	<b>234,2</b>	<b>142,5</b>	<b>-96,8</b>	<b>45,7</b>	
	PAYS NORDIQUES	Revenus locatifs	127,7	-	127,7	118,9	-	118,9
		Charges nettes d'exploitation	-32,8	-	-32,8	-28,7	-	-28,7
		<b>Loyers nets</b>	<b>95,0</b>	-	<b>95,0</b>	<b>90,2</b>	-	<b>90,2</b>
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	-0,4	-0,4	-	1,1	1,1
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	98,8	98,8	-	-235,4	-235,4
	<b>Résultat Commerces Pays nordiques</b>	<b>95,0</b>	<b>98,4</b>	<b>193,4</b>	<b>90,2</b>	<b>-234,3</b>	<b>-144,1</b>	
	ESPAGNE	Revenus locatifs	132,2	-	132,2	130,3	-	130,3
		Charges nettes d'exploitation	-9,1	-	-9,1	-10,5	-	-10,5
		<b>Loyers nets</b>	<b>123,2</b>	-	<b>123,2</b>	<b>119,8</b>	-	<b>119,8</b>
Gains/pertes sur cessions d'immeubles		-	-	-	-	-2,9	-2,9	
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	92,3	92,3	-	-287,5	-287,5		
<b>Résultat Commerces Espagne</b>	<b>123,2</b>	<b>92,3</b>	<b>215,5</b>	<b>119,8</b>	<b>-290,5</b>	<b>-170,7</b>		
EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	95,1	-	95,1	76,2	-	76,2	
	Charges nettes d'exploitation	-4,8	-	-4,8	-3,0	-	-3,0	
	<b>Loyers nets</b>	<b>90,3</b>	-	<b>90,3</b>	<b>73,1</b>	-	<b>73,1</b>	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	-0,3	-0,3	-	-29,7	-29,7	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	81,8	81,8	-	-99,6	-99,6	
	Dépréciation de l'écart d'acquisition	-	-	-	-	-35,1	-35,1	
<b>Résultat Commerces Europe centrale</b>	<b>90,3</b>	<b>81,5</b>	<b>171,8</b>	<b>73,1</b>	<b>-164,4</b>	<b>-91,3</b>		
AUTRICHE	Revenus locatifs	70,3	-	70,3	67,2	-	67,2	
	Charges nettes d'exploitation	-3,0	-	-3,0	-5,1	-	-5,1	
	<b>Loyers nets</b>	<b>67,3</b>	-	<b>67,3</b>	<b>62,1</b>	-	<b>62,1</b>	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	117,8	117,8	-	-41,8	-41,8	
<b>Résultat Commerces Autriche</b>	<b>67,3</b>	<b>117,8</b>	<b>185,1</b>	<b>62,1</b>	<b>-41,8</b>	<b>20,3</b>		
<b>Total résultat Commerces</b>	<b>963,4</b>	<b>1 470,4</b>	<b>2 433,8</b>	<b>946,5</b>	<b>-1 669,5</b>	<b>-723,0</b>		
BUREAUX	FRANCE	Revenus locatifs	181,3	-	181,3	183,9	-	183,9
		Charges nettes d'exploitation	-7,8	-	-7,8	-5,2	-	-5,2
		<b>Loyers nets</b>	<b>173,5</b>	-	<b>173,5</b>	<b>178,7</b>	-	<b>178,7</b>
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	35,1	35,1	-	-7,7	-7,7
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	193,4	193,4	-	-318,3	-318,3
	<b>Résultat Bureaux France</b>	<b>173,5</b>	<b>228,5</b>	<b>402,0</b>	<b>178,7</b>	<b>-326,0</b>	<b>-147,3</b>	
	AUTRES PAYS	Revenus locatifs	39,4	-	39,4	48,1	-	48,1
		Charges nettes d'exploitation	-6,9	-	-6,9	-7,2	-	-7,2
		<b>Loyers nets</b>	<b>32,6</b>	-	<b>32,6</b>	<b>40,9</b>	-	<b>40,9</b>
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	1,5	1,5	-	-6,8	-6,8
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		-	8,3	8,3	-	-67,3	-67,3	
<b>Résultat Bureaux Autres pays</b>	<b>32,6</b>	<b>9,8</b>	<b>42,3</b>	<b>40,9</b>	<b>-74,1</b>	<b>-33,2</b>		
<b>Total résultat Bureaux</b>	<b>206,1</b>	<b>238,2</b>	<b>444,3</b>	<b>219,6</b>	<b>-400,1</b>	<b>-180,6</b>		

(en millions d'euros)			2010			2009		
			Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions	Résultat
CONGRES - EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	179,7	-	179,7	175,3	-	175,3
		Charges nettes d'exploitation	- 102,4	-	- 102,4	- 90,9	-	- 90,9
		<b>Loyers nets</b>	<b>77,3</b>	-	<b>77,3</b>	<b>84,3</b>	-	<b>84,3</b>
		<b>Résultat opérationnel sur sites</b>	<b>42,7</b>	-	<b>42,7</b>	<b>33,8</b>	-	<b>33,8</b>
		<b>Résultat opérationnel hôtels</b>	<b>12,9</b>	-	<b>12,9</b>	<b>11,8</b>	-	<b>11,8</b>
		<b>Résultat opérationnel organisateur de salons</b>	<b>15,3</b>	<b>- 12,7</b>	<b>2,6</b>	<b>7,0</b>	<b>- 5,4</b>	<b>1,7</b>
		Gains/pertes sur valeur et cessions et amortissements	- 12,2	110,0	97,8	- 11,0	- 217,8	- 228,8
		<b>Total résultat Congrès-Expositions</b>	<b>136,1</b>	<b>97,3</b>	<b>233,4</b>	<b>125,9</b>	<b>- 223,1</b>	<b>- 97,2</b>
		Résultat opérationnel autres prestations	13,3	-	13,3	8,4	-	8,4
		Autres produits nets	0,6	-	0,6	9,4	-	9,4
<b>Total du résultat opérationnel et autres produits</b>			<b>1 319,5</b>	<b>1 805,9</b>	<b>3 125,4</b>	<b>1 309,8</b>	<b>- 2 292,8</b>	<b>- 982,9</b>
	Frais généraux	- 97,5	- 15,8	- 113,4	- 97,6	-	- 97,6	
	Frais de développement	- 7,2	-	- 7,2	- 6,5	-	- 6,5	
	Résultat financier	- 268,9	- 129,3	- 398,3	- 282,1	- 311,9	- 594,0	
<b>Résultat avant impôt</b>			<b>945,8</b>	<b>1 660,7</b>	<b>2 606,5</b>	<b>923,6</b>	<b>- 2 604,6</b>	<b>- 1 681,1</b>
	Impôt sur les sociétés	- 9,6	- 111,4	- 121,0	0,6	114,0	114,5	
<b>Résultat net</b>			<b>936,2</b>	<b>1 549,3</b>	<b>2 485,5</b>	<b>924,1</b>	<b>- 2 490,7</b>	<b>- 1 566,5</b>
	Participations ne donnant pas le contrôle	88,3	209,6	297,9	87,9	- 186,7	- 98,8	
<b>Résultat net part des propriétaires de la société mère</b>			<b>847,9</b>	<b>1 339,7</b>	<b>2 187,6</b>	<b>836,3</b>	<b>- 2 304,0</b>	<b>- 1 467,8</b>
Nombre moyen d'actions et d'ORA (en millions)			91,5			91,0		
<b>Résultat net récurrent par action (en euros)</b>			<b>9,27</b>			<b>9,19</b>		
<b>Progression du résultat net récurrent par action</b>			<b>0,87 %</b>			<b>7,11 %</b>		

Le compte de résultat sectoriel est divisé en résultat récurrent et en résultat non-récurrent. Le résultat non-récurrent avant impôt se compose d'une part des variations de valeur sur les immeubles de placement, les dettes et les dérivés, d'autre part du résultat net des cessions et des dépréciations des écarts d'acquisition ainsi que des dépenses directement imputables à un groupement d'entreprises.

L'impôt sur les sociétés est également ventilé en récurrent et non-récurrent.

L'impôt récurrent résulte :

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

Réconciliation entre le résultat sectoriel par activité et l'état du résultat global consolidé (présentation normée EPRA) pour 2010

(en millions d'euros)	Centres commerciaux							Bureaux			C.E. (1)	Non affectable	TOTAL 2010
	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Europe centrale	Autriche	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux	France		
Revenus locatifs	529,9	118,2	127,7	132,2	95,1	70,3	1 073,5	181,3	39,4	220,7	190,2	-	1 484,5
<b>Loyers nets</b>	<b>480,5</b>	<b>104,8</b>	<b>95,0</b>	<b>123,2</b>	<b>90,3</b>	<b>67,3</b>	<b>961,1</b>	<b>173,5</b>	<b>32,6</b>	<b>206,1</b>	<b>90,3</b>	-	<b>1 257,4</b>
Frais de fonctionnement	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-104,7	-104,7
Coûts d'acquisition et coûts liés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-15,8	-15,8
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	108,9	51,2	160,1
Résultat des autres activités	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30,6	13,3	43,8
Résultat des cessions d'actifs	9,7	68,1	-0,4	-	-0,3	-	77,1	35,1	1,5	36,5	0,1	-	113,7
Solde net des ajustements de valeurs	938,7	61,3	98,8	92,3	81,8	117,8	1 390,7	193,4	8,3	201,7	109,9	-	1 702,3
Dépréciation des écarts d'acquisition	-2,1	-	-	-	-	-	-2,1	-	-	-	-	-	-2,1
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>1 426,8</b>	<b>234,2</b>	<b>193,4</b>	<b>215,5</b>	<b>171,8</b>	<b>185,1</b>	<b>2 426,8</b>	<b>402,0</b>	<b>42,3</b>	<b>444,3</b>	<b>230,8</b>	<b>-107,2</b>	<b>2 994,6</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances	7,1	-	-	-	-	-	7,1	-	-	-	2,6	-	9,7
Coût de l'endettement financier net												-268,9	-268,9
Ajustement de valeur des ORNANE												-23,8	-23,8
Ajustement de valeur des instruments dérivés et actualisation des dettes et créances												-105,5	-105,5
Résultats et dividendes de sociétés non consolidées												0,4	0,4
<b>Résultat net avant impôt</b>												-	<b>2 606,5</b>
Impôt sur les sociétés												-121,0	-121,0
<b>Résultat net</b>													<b>2 485,5</b>

(1) Activité Congrès-Expositions.

Réconciliation entre le résultat sectoriel par activité et l'état du résultat global consolidé (présentation normée EPRA) pour 2009

(en millions d'euros)	Centres commerciaux							Bureaux			C.E. <sup>(1)</sup>	Non affectable	TOTAL 2009
	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Europe centrale	Autriche	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux	France		
Revenus locatifs	503,3	157,5	118,9	130,3	76,2	67,2	1 053,4	183,9	48,1	232,0	187,5	-	1 472,9
<b>Loyers nets</b>	<b>453,9</b>	<b>142,5</b>	<b>90,2</b>	<b>119,8</b>	<b>73,1</b>	<b>62,1</b>	<b>941,6</b>	<b>178,7</b>	<b>40,9</b>	<b>219,6</b>	<b>96,1</b>	-	<b>1 257,3</b>
<b>Frais de fonctionnement</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-104,1	-104,1
Revenus des autres activités	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	97,8	57,4	155,2
<b>Résultat des autres activités</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>22,8</b>	<b>18,0</b>	<b>40,8</b>
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>0,1</b>	<b>5,3</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,9</b>	<b>-29,7</b>	-	<b>-26,0</b>	<b>-7,7</b>	<b>-6,8</b>	<b>-14,6</b>	<b>0,4</b>	-	<b>-40,2</b>
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	<b>-821,9</b>	<b>-102,1</b>	<b>-235,4</b>	<b>-287,5</b>	<b>-99,6</b>	<b>-41,8</b>	<b>-1 588,4</b>	<b>-318,3</b>	<b>-67,3</b>	<b>-385,6</b>	<b>-218,1</b>	-	<b>-2 192,1</b>
<b>Dépréciation des écarts d'acquisition</b>	-	-	-	-	-35,1	-	-35,1	-	-	-	-	-	-35,1
<b>Résultat opérationnel net</b>	<b>-367,8</b>	<b>45,7</b>	<b>-144,1</b>	<b>-170,7</b>	<b>-91,3</b>	<b>20,3</b>	<b>-708,0</b>	<b>-147,3</b>	<b>-33,2</b>	<b>-180,5</b>	<b>-98,8</b>	<b>-86,2</b>	<b>-1 073,5</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances	-15,1	-	-	-	-	-	-15,1	-	-	-	1,7	-	-13,4
Coût de l'endettement financier net												-282,1	-282,1
Obligations Remboursables en Actions												-6,3	-6,3
Ajustement de valeur des ORNANE												-188,8	-188,8
Ajustement de valeur des instruments dérivés et actualisation des dettes et créances												-116,8	-116,8
Résultats et dividendes de sociétés non consolidées												-0,1	-0,1
<b>Résultat net avant impôt</b>												-	<b>-1 681,1</b>
Impôt sur les sociétés												114,5	114,5
<b>Résultat net</b>													<b>-1 566,5</b>

(1) Activité Congrès-Expositions.

Au 31 décembre 2010

Éléments de l'état de situation financière par activité

(en millions d'euros)	Centres Commerciaux							Bureaux			Congrès-Expositions <sup>(1)</sup>	Non affecté <sup>(2)</sup>	31 déc. 2010
	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Europe centrale	Autriche	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux	France		
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	9 149,3	1 322,3	1 523,9	1 947,5	1 572,9	1 320,9	16 836,9	2 907,7	383,0	3 290,7	1 518,9	-	21 646,5
Immeubles de placement évalués au coût	60,8	-	38,9	15,0	24,3	-	139,0	202,4	-	202,4	0,5	-	341,9
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	444,3	98,1	302,0	-	54,6	25,3	924,3	-	55,4	55,4	-	-	979,7
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-	150,4	-	150,4	-	49,4	199,8
Écarts d'acquisition	38,4	-	59,1	-	56,7	72,9	227,2	-	-	-	28,2	10,2	265,6
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	166,0	4,8	170,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	201,4	-	201,4
	<b>9 692,9</b>	<b>1 420,4</b>	<b>1 924,0</b>	<b>1 962,5</b>	<b>1 708,5</b>	<b>1 419,1</b>	<b>18 127,4</b>	<b>3 260,5</b>	<b>438,4</b>	<b>3 698,9</b>	<b>1 915,1</b>	<b>64,4</b>	<b>23 805,7</b>
Autres actifs	282,3	82,8	19,0	66,6	216,4	8,2	675,4	133,6	-	133,6	95,7	266,7	1 171,4
<b>Total Actif</b>	<b>9 975,2</b>	<b>1 503,2</b>	<b>1 943,0</b>	<b>2 029,0</b>	<b>1 924,9</b>	<b>1 427,3</b>	<b>18 802,8</b>	<b>3 394,1</b>	<b>438,4</b>	<b>3 832,5</b>	<b>2 010,8</b>	<b>331,1</b>	<b>24 977,1</b>
<b>Total Passif hors capitaux propres</b>	<b>649,1</b>	<b>39,3</b>	<b>308,3</b>	<b>188,4</b>	<b>170,0</b>	<b>182,3</b>	<b>1 537,5</b>	<b>157,8</b>	<b>1,4</b>	<b>159,2</b>	<b>255,8</b>	<b>10 654,1</b>	<b>12 606,5</b>

(1) Sont inclus les hôtels.

(2) Correspond aux immeubles, aux installations techniques et aux équipements de la structure.

Investissements par activité

(en millions d'euros)	Centres Commerciaux							Bureaux			Congrès-Expositions <sup>(1)</sup>	Non affecté <sup>(2)</sup>	31 déc. 2010
	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Europe centrale	Autriche	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux	France		
Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	741,3	13,0	28,5	39,3	519,8	98,0	1 440,0	39,3	5,1	44,4	82,6	-	1 566,9
Investissements sur les actifs corporels au coût	275,6	3,4	15,5	-9,3	5,3	-	290,5	123,0	-	123,0	8,9	13,6	436,0
<b>Total investissements</b>	<b>1 016,9</b>	<b>16,5</b>	<b>44,1</b>	<b>30,1</b>	<b>525,1</b>	<b>98,0</b>	<b>1 730,5</b>	<b>162,3</b>	<b>5,1</b>	<b>167,4</b>	<b>91,4</b>	<b>13,6</b>	<b>2 002,9</b>

(1) Sont inclus les hôtels.

(2) Correspond aux immeubles, aux installations techniques et aux équipements de la structure.

Au 31 décembre 2009

Éléments de l'état de situation financière par activité

(en millions d'euros)	Centres Commerciaux							Bureaux			Congrès-Expositions <sup>(1)</sup> France	Non affecté <sup>(2)</sup>	31 déc. 2009
	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Europe centrale	Autriche	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux			
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	7 751,9	1 823,2	1 546,8	1 779,2	1 002,8	1 099,6	15 003,5	2 867,7	414,9	3 282,6	1 294,9	-	19 581,0
Immeubles de placement évalués au coût	184,5	1,7	22,2	103,2	36,2	30,7	378,5	189,9	-	189,9	3,2	-	571,6
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	332,3	-	-	-	-	332,3	39,2	24,9	64,1	-	-	396,4
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-	135,9	-	135,9	-	49,7	185,6
Écarts d'acquisition	9,0	-	59,1	-	39,7	74,0	181,9	-	-	-	28,2	10,3	220,4
Immobilisations incorporelle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	190,7	6,7	197,4
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	66,1	-	-	-	-	-	66,1	-	-	-	203,4	-	269,6
	<b>8 011,6</b>	<b>2 157,2</b>	<b>1 628,1</b>	<b>1 882,4</b>	<b>1 078,7</b>	<b>1 204,4</b>	<b>15 962,4</b>	<b>3 232,6</b>	<b>439,8</b>	<b>3 672,5</b>	<b>1 720,5</b>	<b>66,7</b>	<b>21 422,0</b>
Autres actifs	248,8	22,9	19,4	43,5	215,9	8,3	558,9	129,4	0,6	129,9	94,1	440,8	1 223,7
<b>Total Actif</b>	<b>8 260,3</b>	<b>2 180,1</b>	<b>1 647,5</b>	<b>1 925,9</b>	<b>1 294,6</b>	<b>1 212,7</b>	<b>16 521,3</b>	<b>3 362,0</b>	<b>440,4</b>	<b>3 802,4</b>	<b>1 814,6</b>	<b>507,5</b>	<b>22 645,7</b>
<b>Total Passif hors capitaux propres</b>	<b>430,7</b>	<b>60,7</b>	<b>272,5</b>	<b>161,7</b>	<b>119,5</b>	<b>141,5</b>	<b>1 186,6</b>	<b>127,7</b>	<b>2,0</b>	<b>129,8</b>	<b>258,1</b>	<b>8 635,6</b>	<b>10 210,1</b>

(1) Sont inclus les hôtels.

(2) Correspond aux immeubles, aux installations techniques et aux équipements de la structure.

## Investissements par activité

(en millions d'euros)	Centres Commerciaux							Bureaux			Congrès-Expositions <sup>(1)</sup> France	Non affecté <sup>(2)</sup>	31 déc. 2009
	France	Pays-Bas	Pays nordiques	Espagne	Europe centrale	Autriche	Total Commerces	France	Autres	Total Bureaux			
Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	223,8	10,2	15,1	18,4	3,9	104,7	376,1	150,3	9,2	159,5	38,9	-	574,5
Investissements sur les actifs corporels au coût	83,4	5,2	9,2	45,0	5,3	1,3	149,4	95,4	7,6	103,0	15,7	5,7	273,9
<b>Total investissements</b>	<b>307,2</b>	<b>15,4</b>	<b>24,3</b>	<b>63,4</b>	<b>9,2</b>	<b>106,0</b>	<b>525,5</b>	<b>245,7</b>	<b>16,8</b>	<b>262,5</b>	<b>54,6</b>	<b>5,7</b>	<b>848,4</b>

(1) Sont inclus les hôtels.

(2) Correspond aux immeubles, aux installations techniques et aux équipements de la structure.

### 3. Périmètre de consolidation

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31 déc. 2010	% contrôle 31 déc. 2010	% d'intérêt 31 déc. 2009
SE Unibail-Rodamco	France	IG	100,00	100,00	100,00
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>					
Immobilienkommanditgesellschaft Dr. Mühlhäuser & Co Einkaufszentrum Magdeburg	Allemagne	IP	49,59	50,00	49,26
KG Schliebe & Co Geschäftszentrum Frankfurter Allee	Allemagne	IP	66,12	66,67	65,68
« ANDRAKA » Beteiligungsverwaltungs GmbH	Autriche	-	dissoute	dissoute	98,52
Donauzentrum Besitz- u. Vermietungs GmbH	Autriche	IG	89,25	90,00	88,67
SCS Infrastruktur GmbH	Autriche	-	dissoute	dissoute	98,52
SCS Liegenschaftsverwertung GmbH	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
SCS Motor City Süd Errichtungsges.mBH	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH & Co. Werbeberatung KG	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
Shopping City Süd Erweiterungsbau Gesellschaft mbH & Co Anlagenvermietung KG	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
Südpark Betriebs und Verwaltungs GmbH	Autriche	IP	49,59	50,00	49,26
Essential Whites SLU	Espagne	IG	52,34	100,00	52,00
Promociones Inmobiliarias Gardiner SLU	Espagne	IG	52,34	100,00	52,00
Proyectos Inmobiliarios Time Blue SLU	Espagne	IG	50,69	100,00	50,35
Unibail-Rodamco Benidorm SL	Espagne	IP	49,59	50,00	86,98
Unibail-Rodamco Garbera SL	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Inversiones SLU	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Ocio SLU	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Proyecto Badajoz SLU	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Steam SLU	Espagne	IG	50,69	100,00	50,35
Unibail-Rodamco Vallsur SL	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
Autopaikat Oy	Finlande	IP	34,01	34,29	33,78
Kiinteistö Oy Vantaanportin Liikekeskus	Finlande	IP	21,22	21,40	21,08
Kiinteistö Oy Vantaanportin Liiketilat	Finlande	IP	59,50	60,00	59,11
SA SFLA	France	IG	100,00	100,00	100,00
SA Société d'Exploitation des Parkings et du Forum des Halles de Paris	France	IG	65,00	65,00	65,00
SARL Bay 1 Bay 2	France	IG	100,00	100,00	-
SARL BEG Investissements	France	IG	100,00	100,00	-
SARL Foncière d'Investissement	France	IG	100,00	100,00	-
SARL Immo-Limo	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SAS Aquarissimo	France	IG	100,00	100,00	-
SAS Askela	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Cipcom	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS des Grandes Bruyères	France	MEQ	10,00	10,00	10,00
SAS La Toison d'Or	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Le Cannel Développement	France	IP	50,00	50,00	-
SAS Le Carrousel du Louvre	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Monpar	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Nice Étoile	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Parimall-Bobigny 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS Parimall-Parly 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS Parimall-Ulis 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS Parimall-Vélizy 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS Parimmo-58 Marceau	France	IG	99,17	100,00	98,52

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode (1)	% d'intérêt 31 déc. 2010	% contrôle 31 déc. 2010	% d'intérêt 31 déc. 2009
SAS Parly 2 Avenir	France	IG	77,75	78,40	77,24
SAS PCE	France	IP	50,00	50,00	-
SAS SALG	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS SFAM	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Société de Lancement de Magasins à l'Usine	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS SP Poissy	France	IP	50,00	50,00	-
SAS Spring Alma	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Spring Valentine	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Spring Vélizy	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Uni-commerces	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Uniwater	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Villeneuve 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI 3borders	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Aéroville	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Berri Washington	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Bordeaux-Bonnac	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Channel City	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Coquelles et Coquelles	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI du CC de Bordeaux Préfecture	France	IG	61,00	61,00	61,00
SCI du CC de Lyon La Part Dieu	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI du CC de Rouen St Sever	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI du CC des Pontôts	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI du Forum des Halles de Paris	France	IG	65,00	65,00	65,00
SCI du Petit Parly 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Eiffel Levallois Commerces	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Elysées Châlons	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Elysées Parly 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Elysées Vauban	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Elysées Vélizy 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Espace Commerce Europe	France	IP	50,00	50,00	50,00
SCI Evry Expansion	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Extension Villeneuve 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Foncière Marceau Saint Sever	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Grand Magasin Sud LPD	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Grigny Gare	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Labex	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Lyon Kléber	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Lyon Les Brotteaux	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Marceau Bussy-Sud	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Marceau Côté Seine	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Marceau Parly 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Marceau Plaisir	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Parlunic 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Pégase	France	IG	53,30	53,30	53,30
SCI Rosny Beauséjour	France	IP	50,00	50,00	50,00
SCI Rosvil	France	-	dissoute	dissoute	60,00
SCI Rouen Bretagne	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Rouen Verrerie	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI SCC de la Défense	France	IG	53,30	53,30	53,30
SCI SCC du Triangle des Gares	France	IG	76,00	100,00	40,00

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31 déc. 2010	% contrôle 31 déc. 2010	% d'intérêt 31 déc. 2009
SCI Sicor	France	IG	73,00	73,00	73,00
SCI Sirmione	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Sogep	France	IP	9,98	9,98	-
SCI Val Commerces	France	IG	50,02	50,02	50,02
SCI Vendôme Boisseuil	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Vendôme Boissy 2	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Vendôme Saint Genis	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Vendôme Villeneuve 2	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI VRG 1	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SCI VRG 3	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SCI VRG 4	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SCI Waskim	France	IG	100,00	100,00	-
SCI Winter	France	IG	50,02	50,02	50,02
SEP Bagnolet	France	IP	35,22	35,22	-
SEP du CC d'Evry 2	France	IP	7,50	7,50	7,50
SEP du CC de Rosny 2	France	IP	26,00	26,00	26,00
SEP Extension Evry 2	France	IP	7,50	7,50	7,50
SEP Galerie Villabé	France	IP	15,00	15,00	-
SEP Première Extension Evry 2	France	IP	7,50	7,50	7,50
SEP Valorisation CC LPD	France	IP	62,02	62,51	61,63
SEP Valorisation CC Parly 2	France	IP	47,45	48,47	47,14
SEP Valorisation CC Saint Sever	France	IP	75,91	76,55	75,42
SEP Valorisation CC Ulis 2	France	IP	38,77	38,92	38,65
SEP Valorisation CC Villeneuve 2	France	IP	52,13	52,57	51,79
SNC Almacie	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC CC Francilia	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Cegep et Cie	France	IG	99,17	100,00	98,52
SNC de Bures-Palaiseau	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC de l'Extension de Rosny	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC du CC de Labège	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Les Docks de Rouen	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Les Passages de l'Etoile	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Maltèse	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Randoli	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Saint Genis Laval	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Vélizy Petit-Clamart	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Vuc	France	IG	100,00	100,00	100,00
EKZ 6 ÖVTE Kft	Hongrie	IP	32,73	33,00	32,51
Euromall Kft	Hongrie	IG	99,17	100,00	98,52
Vezer Center Kft	Hongrie	IG	99,17	100,00	98,52
Oranjevast/Amvest CV	Pays-Bas	MEQ	9,92	10,00	9,85
Unibail-Rodamco Nederland Winkels BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Arkadia Centrum Handlowe	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Rodamco CH1 Sp zoo	Pologne	IP	49,59	50,00	49,26
Wilenska Centrum Handlowe	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Centrum Cerny Most as	République tchèque	IG	99,17	100,00	98,52
Centrum Praha Jih-Chodov sro	République tchèque	IG	99,17	100,00	98,52
Pankrac Shopping Center ks	République tchèque	IP	74,38	75,00	73,89

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode (1)	% d'intérêt 31 déc. 2010	% contrôle 31 déc. 2010	% d'intérêt 31 déc. 2009
Aupark as	Slovaquie	IP	49,59	50,00	49,26
Eurostop KB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Arninge Centrum KB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Centerpool AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Eneby AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Fisketorvet AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Forum Nacka KB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Garage AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Helsingborg KB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Nova Lund KB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Nova Lund 2 AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Nova Lund 3 AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Parkering AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Solna Centrum AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Täby Centrum KB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Tyresö Centrum AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Väsby Centrum AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
<b>BUREAUX</b>					
SA Rodamco France	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS Alba	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Aquabon	France	IG	100,00	100,00	-
SAS Immobilière Château Garnier	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SAS Immobilière Louvre	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Iseult	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Parimmo-18 Bis Hoche	France	-	dissoute	dissoute	98,52
SAS Parimmo-20 Hoche	France	-	dissoute	dissoute	98,52
SAS Unibail Investissements II	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI 3-5 Maiesherbes	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Ariane-Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Bureaux Tour Crédit Lyonnais	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Cnit Développement	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Eiffel Levallois Bureaux	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Gaîté Bureaux	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Galilée-Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Le Sextant	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Marceau Part Dieu	France	IG	99,17	100,00	98,52
SCI Ostraca	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Sept Adenauer	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Tour Triangle	France	IG	50,00	100,00	50,00
SCI Trinity Défense	France	IG	100,00	100,00	-
SCI Village 3 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 4 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 5 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 6 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 7 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Village 8 Défense	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI VRG 2	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SCI Wilson (Puteaux)	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Capital 8	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Gaîté Parkings	France	IG	100,00	100,00	100,00

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode (1)	% d'intérêt 31 déc. 2010	% contrôle 31 déc. 2010	% d'intérêt 31 déc. 2009
SNC Lefoullon	France	IG	100,00	100,00	100,00
Akvest Kantoren CV	Pays-Bas	IG	89,25	90,00	88,67
<b>CONGRÈS-EXPOSITIONS</b>					
SA Comexposium (sous-groupe)	France	MEQ	50,00	50,00	50,00
SA Viparis - Le Palais des Congrès d'Issy	France	IG	47,56	95,12	47,56
SARL Pandore	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Paris Expo Services	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Société d'Exploitation du Palais des Sports	France	IP	50,00	50,00	50,00
SAS Viparis	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Viparis - Le Bourget	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Viparis - Le Palais des Congrès de Paris	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Viparis - Nord Villepinte	France	IG	50,00	100,00	50,00
SAS Viparis - Palais des Congrès de Versailles	France	IG	45,00	90,00	45,00
SAS Viparis - Porte de Versailles	France	IG	50,00	100,00	50,00
SCI Propexpo	France	IG	50,00	50,00	50,00
<b>PRESTATIONS DE SERVICES</b>					
PFAB GmbH	Allemagne	MEQ	22,04	22,22	21,89
Donauzentrum Betriebsführungsges.mBH	Autriche	IG	99,17	100,00	88,67
DX Donauplex Betriebsges.mBH	Autriche	-	dissoute	dissoute	88,67
SCS Immobilienverwaltungs GmbH	Autriche	-	dissoute	dissoute	98,52
Shopping Center Vösendorf Verwaltungsgesellschaft mbH	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
Südpark Holding GmbH	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Beteiligungsverwaltung GmbH	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Invest GmbH	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Spain SAU	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
SARL Cefic Gestion	France	IG	100,00	100,00	-
SARL Sogefic	France	IG	100,00	100,00	-
SARL Sovalec	France	IG	99,59	100,00	99,26
SARL SPSP	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL TC Design	France	IG	100,00	100,00	-
SAS Cnit Restauration	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Espace Expansion	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Rodamco France Management	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS Rodamco Gestion	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS S2B	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SAS Société d'Exploitation Hôtelière du Cnit	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Unibail Management	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Unibail Marketing & Multimédia	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Unibail-Rodamco Développement	France	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Europe Beheer BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Nederland BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Development Nederland BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Management BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Cefic Polska	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Rodamco Europe Sp zoo	Pologne	IG	99,17	100,00	98,52
EKZ 11 sro	République tchèque	IP	74,38	75,00	-
Rodamco Ceska Republica sro	République tchèque	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Metropolis Management LLC	Russie	IG	99,17	100,00	98,52
RF Property Management spol, sro	Slovaquie	IP	49,59	50,00	49,26

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode (1)	% d'intérêt 31 déc. 2010	% contrôle 31 déc. 2010	% d'intérêt 31 déc. 2009
Rodamco Management AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Projekt AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Sverige AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
<b>HOLDINGS INTERMÉDIAIRES ET AUTRES</b>					
Rodamco Deutschland GmbH	Allemagne	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Deutschland GmbH & Co Süd Liegenschafts KG	Allemagne	IG	99,17	100,00	98,52
Zeigalerie Gbr	Allemagne	IG	99,17	100,00	98,52
SCS Werbegesellschaft mbH	Autriche	-	dissoute	dissoute	98,52
Unibail-Rodamco Liegenschaftserwerbs GmbH	Autriche	IG	99,17	100,00	98,52
Arrendamientos Vaguada CB	Espagne	IP	61,95	62,47	61,55
Promociones Unibail-Rodamco Generales SLU	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
Proyectos Inmobiliarios New Visions SLU	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Levante SLU	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Parques Comerciales SLU	Espagne	IG	99,17	100,00	98,52
Rodareal Oy	Finlande	IG	99,17	100,00	98,52
SA Société de Tayninh	France	IG	97,68	97,68	97,68
SA Uni-Expos	France	IG	100,00	100,00	100,00
SA Union Internationale Immobilière	France	IG	99,17	100,00	98,52
SA Viparis Holding	France	IG	50,00	50,00	50,00
SARL Espace Expansion Immobilière	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL Foncière Immobilière	France	IG	100,00	100,00	-
SARL Groupe BEG	France	IG	100,00	100,00	-
SARL Unibail-Rodamco SIF France	France	IG	100,00	100,00	-
SARL Unibail-Rodamco SIF Services	France	IG	100,00	100,00	-
SAS Doria	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS Frankvink Investissements	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS Hoche Poincaré	France	IG	99,17	100,00	98,52
SAS R.E. France Financing	France	IG	99,17	100,00	-
SAS Unibail-Rodamco Participations	France	IG	100,00	100,00	100,00
SAS UR-SIF	France	IG	100,00	100,00	-
SAS Valorexpo	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI 39/41 rue Cambon	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SCI Arali	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SCI du CC d'Euralille S3C Lille	France	IG	60,00	60,00	-
SCI Tayak	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Financière 5 Malesherbes	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Foncière Richelieu Commerce	France	-	dissoute	dissoute	100,00
SARL GSSM Luxembourg Holding	Luxembourg	IG	100,00	100,00	-
SARL WSSM Luxembourg Holding	Luxembourg	IG	100,00	100,00	-
Belindam BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Cijferzwaan BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Deenvink BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Dotterzwaan BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Feldkirchen BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
New Tower Real Estate BV	Pays-Bas	IG	50,69	51,11	50,35
Old Tower Real Estate BV	Pays-Bas	IG	52,34	52,78	52,00
Rodamco Austria BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Central Europe BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Czech BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Deutschland BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52

Liste des sociétés consolidées	Pays	Méthode (1)	% d'intérêt 31 déc. 2010	% contrôle 31 déc. 2010	% d'intérêt 31 déc. 2009
Rodamco España BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Europe Finance BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Europe Finance II BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Europe NV	Pays-Bas	IG	99,17	99,17	98,52
Rodamco Europe Properties BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Hungary BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Nederland Winkels BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Project I BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Retail Deutschland BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Russia BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Turkey BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Romanoff Eastern Europe Property BV	Pays-Bas	IG	79,34	80,00	78,82
Unibail-Rodamco Poland 1 BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco Poland 2 BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Unibail-Rodamco SI BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	-
Vuurvink BV	Pays-Bas	IG	99,17	100,00	98,52
Gdansk Station SM	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Lodz Nord SM	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Polska SM	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Szczecin SM	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Wilenska Station SM	Pologne	IG	100,00	100,00	-
Moravska Obchodni as	République tchèque	IG	64,46	65,00	64,04
Rodamco Pankrac as	République tchèque	IG	99,17	100,00	98,52
Eurostop AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Eurostop Holding AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Fastighetsbolaget Älvringen AB	Suède	IG	99,17	100,00	-
Fastighetsbolaget Grindtorp AB	Suède	IG	99,17	100,00	-
Fastighetsbolaget Helsingborg Östra AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Fastighetsbolaget Helsingborg Västra AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Fjärilen Bostads AB	Suède	-	cédée	cédée	98,52
Haninge Handel Fastighets AB	Suède	IG	99,17	100,00	-
Knölsvanen Bostads AB	Suède	IG	99,17	100,00	-
Piren AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Expand AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Hallunda Centrum HB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Holding AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Invest AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Nacka AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Northern Europe AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Täby AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Rodamco Tumlaren AB	Suède	IG	99,17	100,00	98,52
Solna Torg Fastighets AB	Suède	IG	99,17	100,00	-
Trumpetsvanen Bostads AB	Suède	IG	99,17	100,00	-
Tyresö Hus Fastighets AB	Suède	IG	99,17	100,00	-
Väsby Handel Fastighets AB	Suède	IG	99,17	100,00	-
Väsby Hus Fastighets AB	Suède	IG	99,17	100,00	-

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

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

### En 2009

#### 1. Acquisitions

Le 30 octobre 2009, Unibail-Rodamco a acquis les titres de la société SCI Le Sextant, propriétaire d'un immeuble de bureaux situé à Paris au-dessus de l'Aquaboulevard déjà détenu par le Groupe, pour un prix net de 59 M€.

#### 2. Cessions

##### • Cessions de bureaux

En France, quatre immeubles ont été cédés pour un prix net de 288,6 M€ à un taux de rendement moyen pour l'acquéreur de 6,15 %. Deux d'entre eux (34-36 rue Cambon, Paris et l'immeuble Arali à Clichy), représentant 89 % des cessions, ont été cédés en décembre 2009.

Trois immeubles aux Pays-Bas et un en Suède ont été cédés pour un prix net vendeur de 109,1 M€.

##### • Cessions de centres commerciaux

Unibail-Rodamco a cédé une partie de son portefeuille de Centres Commerciaux en 2009 pour un montant de 324,2 M€. 99 % de ces cessions proviennent d'une partie du portefeuille de commerces de pied d'immeuble néerlandais. Le Groupe poursuit ainsi sa stratégie de concentration sur les centres commerciaux de grande taille.

#### 3. Émission d'Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)

Unibail-Rodamco a annoncé le 29 avril 2009 le règlement-livraison de 3 928 670 obligations à option de remboursement en numéraire et actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) d'une valeur nominale unitaire de 146,36 € (incluant une prime de 30 % par rapport au cours de référence de l'action Unibail-Rodamco) pour un montant total de 575 M€.

L'offre au public a été ouverte du 22 avril au 24 avril 2009 inclus, sur la base d'un prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le numéro 09-104 du 21 avril 2009, constitué du Document de Référence 2008 d'Unibail-Rodamco (déposé auprès de l'AMF le 18 mars 2009 sous le numéro D09-0129) et de la note d'opération (qui comprend le résumé du prospectus).

Ces ORNANE sont admises à la négociation sur le marché Euronext Paris de NYSE Euronext.

#### Principales caractéristiques des ORNANE (pour plus d'informations, se référer à la note d'opération mentionnée ci-dessus) :

- Obligations émises au pair à coupons fixes payables annuellement à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année (taux d'intérêt annuel de 3,50 %) et pour la première fois le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

- Obligations remboursables en totalité au pair et sans prime, le 1<sup>er</sup> janvier 2015.
- En cas de remboursement anticipé, les obligataires auront alors la faculté d'obtenir pour une obligation :
  - (a) l'attribution d'un montant en numéraire égal au montant le plus faible entre (i) la valeur nominale de l'obligation et (ii) la valeur de conversion (moyenne arithmétique ajustée des cours moyens pondérés par les volumes quotidiens de l'action Unibail-Rodamco sur une période de 10 jours de Bourse consécutifs à compter de la date d'exercice incluse)
  - (b) si la valeur de conversion est supérieure à la valeur nominale de l'obligation, l'attribution d'actions nouvelles ou existantes d'Unibail-Rodamco ou une combinaison des deux au gré d'Unibail-Rodamco, correspondant à la différence entre la valeur de conversion et la valeur nominale de l'obligation.

S'agissant d'une dette financière avec un dérivé incorporé et conformément à la norme IAS 39, les ORNANE sont comptabilisées dans leur intégralité à la juste valeur sur une ligne spécifique de l'état de situation financière, et les variations de valeur ultérieures sont inscrites dans l'état de résultat global. Les intérêts courus relatifs aux ORNANE sont présentés dans l'état de situation financière en « Part courante des emprunts et dettes financières ». La charge d'intérêts figure dans l'état du résultat global dans le coût de l'endettement financier net.

#### 4. Transformation en Société Européenne

L'Assemblée Générale des actionnaires réunie le 14 mai 2009 a approuvé la transformation de la société en Société Européenne à Directoire et Conseil de Surveillance en application des dispositions du règlement (CE) n° 2157/2001 et de l'article L. 225-245-1 du Code de commerce français.

#### 5. Conversion d'Obligations Remboursables en Actions

Sur l'année 2009, un total de 9 297 338 obligations remboursables en actions a été converti. Le solde d'ORA non converti au 31 décembre 2009 s'élève à 19 684, donnant droit à 20 077 actions.

#### 6. Sortie du régime néerlandais FBI

Ainsi qu'il a été annoncé dans le communiqué de presse du 11 décembre 2009, le Groupe s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas ne soient plus éligibles au régime de transparence fiscale (FBI) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Unibail-Rodamco continue de bénéficier du régime SIIC en France. Malgré le peu de différences entre les deux régimes, les autorités fiscales néerlandaises ont considéré que les activités du Groupe le disqualifiaient pour le régime FBI.

Unibail-Rodamco conteste cette position. Cependant, par mesure de prudence, il a été considéré dans les comptes 2010 que les activités aux Pays-Bas seraient taxables à compter de 2010. Au regard des importants déficits fiscaux dont dispose le Groupe aux Pays-Bas, cette hypothèse n'a aucun impact sur le résultat récurrent 2010 ni sur les années à venir.

## 7. Abandon de l'activité en Russie

Le Groupe est sorti du projet de centre commercial Métropolis à Moscou en Russie, conformément à sa stratégie de se concentrer dans les grandes villes où il est déjà présent. L'intégralité des coûts relatifs à cet abandon d'activité a été enregistrée dans le résultat de cession de la période pour un montant de 30,4 M€.

## 8. Dépréciation de l'écart d'acquisition de Shopping City Süd

Un groupe d'intégration fiscale a été créé en 2009 en Autriche pour Shopping City Süd, conduisant à la comptabilisation d'un montant d'impôt différé actif de 70,5 M€. L'écart d'acquisition reconnu à la date d'acquisition a été déprécié pour le même montant. Les deux montants ont été comptabilisés en « impôt sur les sociétés » dans le compte de résultat.

### En 2010

#### 1. Cessions

##### • Bureaux

Le Groupe a cédé 8 immeubles de bureaux en 2010, pour un montant total de 462,0 M€ et un résultat net de 36,5 M€ :

- Capital 8-Messine - Paris, cédé au 2<sup>e</sup> trimestre pour 242,1 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 5,6 %

- 18-20 avenue Hoche - Paris, cédé au 1<sup>er</sup> trimestre pour 40 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 5,3 %

- 168 avenue Charles de Gaulle - Neuilly, cédé à la fin de l'année, pour 62,5 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 5,8 %

- 11-15 rue Saint Georges - Paris, cédé à la fin de l'année, pour 74,6 M€ net vendeur, à un taux de rendement net initial de 4,7 %

- Un immeuble de logistique à Madrid en Espagne pour 27,5 M€

- Divers immeubles en Suède, France et aux Pays-Bas pour 15,3 M€.

##### • Centres commerciaux

Dans la continuité de sa politique de concentration sur les grands centres commerciaux, le Groupe a amplifié le rythme des cessions de ses actifs non stratégiques. Aux Pays-Bas, 16 centres commerciaux et 2 portefeuilles de boutiques de pieds d'immeuble ont été cédés et en France, le centre commercial de Limoges Saint-Martial a été cédé au second semestre. Ces cessions représentent un prix de vente net total de 1 065,8 M€ et un résultat de cession net de 77,1 M€.

#### 2. Acquisitions

##### • Centres commerciaux

Le 1<sup>er</sup> juillet, le Groupe a porté sa participation dans la SCI du Triangle des Gares (centre commercial Euralille) de 40 % à 76 % pour une valeur d'actif sous-jacente de 65,5 M€ (part acquise). Cette entité précédemment consolidée en mise en équivalence l'est désormais en intégration globale depuis cette date.

39 M€ ont été investis pour l'acquisition de lots complémentaires dans Garbera et Parquesur en Espagne et Rosny 2 en France.

Dans le cadre du grand projet de restructuration du Forum des Halles à Paris, le Groupe a acquis auprès de la Ville de Paris, le bail à construction pour un montant de 106,6 M€. Le paiement s'effectuera en plusieurs versements jusqu'en 2019. Les valeurs de la dette et de l'actif ont été actualisés pour le même montant.

##### • Bureaux

Le Groupe a acquis un immeuble de bureaux à Nanterre - France pour un montant de 2,8 M€.

##### • Congrès-Expositions

Le hall 7 du Parc des Expositions - Paris Nord Villepinte a été livré en juillet 2010. Ce nouveau hall est loué par VIPARIS pour une durée de 97 ans. Le contrat remplit les critères pour être comptabilisé en location financière. Un actif classé en immeuble de placement a été reconnu pour 58,6 M€ en contrepartie d'une dette financière de même montant.

#### 3. Acquisition du portefeuille Simon Ivanhoe

Le 15 juillet 2010, Unibail-Rodamco a acquis auprès de Simon Ivanhoe un portefeuille d'actifs composé de 2 centres commerciaux en Pologne, Arkadia et Wilenska à Varsovie et en France le centre Bay 1/Bay 2 à l'est de Paris. Ce portefeuille comprenait également des participations dans 3 centres en France, Bel-Est, Villabé et Wasquehal et 5 projets de développement, dont « Les Portes de Gascogne » à Toulouse. Cette acquisition a été traitée comme un regroupement d'entreprises.

Les montants en juste valeur par catégorie d'actifs et de passifs constatés à la date d'acquisition sont présentés ci-dessous :

(en millions d'euros)	Juste valeur à la date d'acquisition
Immeubles de placement	779,4
Actifs corporels et incorporels	0,9
Autres actifs non courants	11,7
Impôts différés actifs	1,5
Autres actifs courants	32,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	82,6
	<b>908,8</b>
Emprunts et dettes financières	325,3
Autres passifs financiers	21,6
Impôts différés passifs	88,8
Autres passifs non courants	7,1
Autres passifs courants	42,7
	<b>485,6</b>
<b>Total des actifs nets à la juste valeur</b>	<b>423,2</b>
Écart d'acquisition	46,4
<b>Total contrepartie</b>	<b>469,6</b>

Le montant de contrepartie de 469,6 M€ pour l'acquisition de 100 % des titres se ventile en 464,6 M€ de trésorerie et 5,0 M€ de contrepartie éventuelle dans le cadre du projet de développement « Portes de Gascogne », à Toulouse. Ce dernier

montant sera dû si le permis de construire est obtenu dans les 3 ans à compter du 15 juillet 2010.

Les coûts relatifs à l'acquisition s'élevaient à 7,2 M€. Ils sont inclus dans le résultat opérationnel de la période et sont présentés sur la ligne « Frais et coûts d'acquisition ».

Depuis la date d'acquisition, le portefeuille Simon Ivanhoe a contribué à hauteur de 24,8 M€ aux revenus locatifs, à 6,3 M€ au résultat récurrent du Groupe et à - 10,4 M€ au résultat non récurrent.

Si l'acquisition avait eu lieu en début d'année, l'impact sur les comptes du Groupe aurait été :

- Revenus locatifs : 53,1 M€
- Résultat récurrent : + 10,6 M€

L'écart d'acquisition de 46,4 M€ est justifié par l'optimisation fiscale attendue sur les actifs en France et en Pologne.

Ce goodwill n'est pas fiscalement déductible.

Les valeurs reconnues dans l'état de situation financière consolidée au 31 décembre 2010 sont fondées sur des estimations disponibles à cette date. Il est possible que des ajustements puissent être comptabilisés dans un délai de 12 mois suivant la date d'acquisition, en accord avec les principes et normes IFRS.

#### 4. Changement du pourcentage d'intérêt sur le projet Benidorm

Conformément à l'accord conclu avec les associés, toutes les autorisations n'ayant pas été obtenues en septembre 2010, le pourcentage d'intérêt de la société Unibail Rodamco Benidorm SL, porteuse du projet, est passé de 89 % à 50 %.

#### 5. Procédure de rachat obligatoire des participations ne donnant pas le contrôle de Rodamco Europe

Les actionnaires minoritaires de Rodamco Europe NV détiennent 0,83 % de cette société au 31 décembre 2010. La procédure de retrait obligatoire soumise à la réglementation néerlandaise, initiée le 14 décembre 2007 devant la Chambre de Commerce de la Cour d'Appel d'Amsterdam, est en cours.

Le 9 mars 2010, la Chambre de Commerce de la Cour d'Appel d'Amsterdam a rendu un jugement provisoire. La Cour a débouté les plaignants de leur demande de fixation du prix de rachat à la valeur de juin 2007. La Cour a nommé trois experts indépendants afin de valoriser Rodamco Europe comme une société indépendante à la date d'aujourd'hui. Leur rapport a été transmis en juillet 2010. Aucune décision n'a été rendue en 2010 (cf. section 12 « Événements postérieurs à la clôture »).

Unibail-Rodamco SE a accepté une offre non sollicitée de rachat de 579 420 actions Rodamco Europe NV avec un prix coupon détaché de 70,65 € par action à effet du 11 juin 2010. Une offre d'acquisition complémentaire de 7 300 titres a été acceptée le 15 juin 2010. Ces transactions portent sur 43,7 % des titres Rodamco Europe NV détenus par des tiers.

À la date du 31 décembre 2010, Unibail-Rodamco SE détient donc 99,17 % des actions de Rodamco Europe NV.

Si de nouvelles offres non sollicitées de rachat d'actions Rodamco Europe NV lui sont faites, Unibail-Rodamco SE se réserve le droit d'accepter ces offres aux termes et conditions qu'elle jugera appropriés.

#### 6. Remboursement de primes d'apport

Grâce au succès de sa stratégie de désinvestissement et à la solidité de son bilan, le Groupe a décidé d'ajuster sa structure financière. L'Assemblée Générale, réunie à titre extraordinaire le 8 septembre 2010, a approuvé la distribution exceptionnelle de 20,00 € par action soit un montant total de 1,8 Md€. Cette distribution prélevée sur les primes d'apport a été payée le 12 octobre 2010.

#### 7. Financement

En 2010, le Groupe a émis deux emprunts obligataires pour un montant total de 1 135 M€ et a signé 650 M€ de prêts bilatéraux à moyen et long terme d'une maturité moyenne de 4,4 ans (cf. section 5 note 11).

### 5. Notes et commentaires

#### 5.1. Notes sur l'actif consolidé

##### Note 1 - Immeubles de placement

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

La reprise des investissements en Europe entamée au 1<sup>er</sup> semestre s'est poursuivie sur l'ensemble de l'année 2010. Les investisseurs ont privilégié les produits de qualité et sécurisés, localisés dans les zones à forte chalandise. Les marchés européens majeurs, France (bureaux et commerces), Autriche/Allemagne, Pologne et Suède en particulier, ont vu leurs volumes d'investissement s'accroître.

Au regard de cette reprise de l'investissement en Europe et du manque d'actifs de qualité disponibles sur le marché, les valorisations des experts font apparaître une compression des taux de capitalisation.

Les experts ont pris en compte les performances opérationnelles des actifs du Groupe et notamment des grands centres pour lesquels la demande des enseignes nationales et internationales augmente.

Les Immeubles de Placement en cours de construction (IPUC) rentrent dans le champ d'application d'IAS 40 depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et sont donc évalués à la juste valeur, excepté ceux pour lesquels la valeur d'expertise ne peut être déterminée de façon fiable.

Les IPUC ont été mis à la juste valeur quand le management considère qu'une part substantielle des incertitudes du projet a été éliminée de telle manière que la juste valeur peut être établie avec fiabilité. Le Groupe utilise une méthodologie

homogène pour déterminer le niveau de risque résiduel, en se concentrant notamment sur les incertitudes subsistant au niveau de la construction et de la commercialisation.

Les IPUC valorisés à la juste valeur ont été expertisés en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés ou la méthode par le rendement (en accord avec les codes de conduite « RICS<sup>(1)</sup> » et « IVSC<sup>(2)</sup> ») selon ce que les experts indépendants ont estimé être le plus approprié. Dans certains cas, les deux méthodes ont été combinées pour valider les paramètres clés des évaluations.

Les IPUC valorisés à la juste valeur sont au 31 décembre 2010 :

- Trois projets de centres commerciaux : en Espagne, Faro del Guadiana à Badajoz et en France Lyon Confluence et So Ouest à Levallois-Perret
- Les bureaux So Ouest à Levallois-Perret, France
- Hotel Lyon Confluence à Lyon, France
- L'extension du centre commercial Alma à Rennes, France.

Ces projets représentent un montant total de 641,3 M€ dans l'état de situation financière consolidée au 31 décembre 2010, dont 431,3 M€ pour les Centres Commerciaux, 197,6 M€ pour les Bureaux et 12,4 M€ pour le pôle Congrès-Expositions. L'impact total de la réévaluation de ces actifs dans l'état de résultat global en 2010 est un gain de 17,3 M€.

Les extensions de Donau Zentrum à Vienne, Autriche ainsi qu'une partie de Buitenmere à Almere, Pays-Bas ont été livrés avec succès respectivement en octobre et septembre 2010 et sont désormais inclus dans le portefeuille d'immeubles de placement. Deux centres commerciaux, les extensions de La Maquinista à Barcelone, Espagne et de Cours Oxygène à Lyon, France ainsi qu'une tour de bureaux Tour Oxygène à Lyon, France, comptabilisés en Immeuble de Placement en Construction en décembre 2009, ont été livrés avec succès au premier semestre 2010.

Au 31 décembre 2010, les IPUC qui restent valorisés au coût sont principalement : en Espagne, Benidorm, en France, les projets de développement Les Portes de Gascogne, Aéroville, Tour Phare, Majunga, Courcellor et en République tchèque, les extensions de Centrum Chodov et Centrum Cerny Most et en Suède, l'extension de Täby et le Mall of Scandinavia.

Ces actifs maintenus au coût ont fait l'objet d'un test de dépréciation au 31 décembre 2010. Une reprise de provision de 12,4 M€ (dont 7,9 M€ suite à des cessions d'actifs aux Pays-Bas) et une dotation de 2,3 M€ ont été comptabilisées.

Comme indiqué en section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation », § 1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs », pour les portefeuilles de Centres Commerciaux et Bureaux, la méthodologie utilisée repose sur l'application de deux méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. Pour le portefeuille du pôle Congrès-Expositions, la méthodologie retenue est principalement axée sur l'actualisation des revenus nets globaux futurs projetés sur la durée de la concession ou du

bail à construction lorsqu'ils existent ou sur 10 ans dans les autres cas, avec estimation de la valeur terminale déterminée, selon les cas, par la valeur résiduelle contractuelle pour les concessions ou par la capitalisation des flux de la dernière année.

#### • Pôle Centres Commerciaux

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits estimés, le taux de rendement moyen au 31 décembre 2010 ressort à 5,7 %, contre 6,1 % fin 2009.

Sur la base du taux de rendement au 31 décembre 2010 de 5,7 %, une augmentation de 25 points de base ferait baisser de - 760 M€ (- 4,1 %) la valeur du patrimoine de centres commerciaux (frais et droits de mutation inclus).

#### • Pôle Bureaux

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits et frais estimés, le taux de rendement moyen du pôle au 31 décembre 2010 a baissé de 40 points de base par rapport à fin 2009 et atteint 6,6 %.

Sur la base du taux de rendement au 31 décembre 2010 de 6,6 %, une variation de + 25 points de base du taux de rendement bureaux ferait baisser de - 132 M€ (- 3,4 %) la valeur totale du patrimoine de bureaux (loués et vacants, frais et droits de mutation inclus).

#### • Pôle Congrès-Expositions

Sur la base des valeurs d'experts, le taux de rendement moyen de Viparis au 31 décembre 2010 (résultat opérationnel récurrent divisé par la valorisation retenue, hors droits estimés et frais de mutation) est de 8,2 % en baisse de 80 points de base par rapport à fin 2009.

Pour plus de précisions sur les paramètres utilisés dans la valorisation des immeubles de placement, se référer à la note sur l'Actif Net Réévalué du Rapport de Gestion au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2010, les soldes des aménagements de loyer et des droits d'entrée étalés sur la durée ferme des baux s'élèvent à 33,9 M€. Ces montants sont déduits des valeurs d'expertises des actifs inscrites au bilan.

(1) RICS : Royal Institute of Chartered Surveyors.

(2) IVSC : International Valuation Standards Committee.

## Variation des immeubles de placement évalués à la juste valeur

Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions <sup>(1)</sup>	Variations du périmètre de consolidation <sup>(2)</sup>	Dépenses capitalisées <sup>(3)</sup>	Cessions <sup>(4)</sup>	Reclassements et transferts de catégories <sup>(5)</sup>	Actualisation <sup>(6)</sup>	Variations de juste valeur	Variations de change	31 déc. 2010
Centres commerciaux	15 003,5	178,8	918,6	342,6	- 653,2	- 455,9	- 22,7	1 388,2	156,5	16 856,6
Bureaux	3 282,6	13,6	-	30,8	- 338,0	74,9	-	177,2	29,9	3 271,1
Congrès-Expositions	1 294,8	58,6	-	24,0	- 0,2	12,1	-	129,6	-	1 518,8
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>19 581,0</b>	<b>250,9</b>	<b>918,6</b>	<b>397,4</b>	<b>- 991,3</b>	<b>- 368,8</b>	<b>- 22,7</b>	<b>1 695,0</b>	<b>186,4</b>	<b>21 646,5</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	396,4	-	-	-	- 396,4	975,4	-	-	-	975,4 <sup>(7)</sup>
<b>Total</b>	<b>19 977,4</b>	<b>250,9</b>	<b>918,6</b>	<b>397,4</b>	<b>- 1 387,7</b>	<b>606,6</b>	<b>- 22,7</b>	<b>1 695,0</b>	<b>186,4</b>	<b>22 622,0</b>

(1) Les principales acquisitions portent : en France, sur le rachat du bail à construction du Forum des Halles (106,6 M€), la comptabilisation en location financière du Hall 7 à Paris Nord Villepinte (58,6 M€), une vente en l'état futur d'achèvement (VEFA) sur la Tour Oxygène (10,8 M€) et Cours Oxygène (33,4 M€) à Lyon, des lots complémentaires à Rosny-sous-Bois (26,2 M€), en Espagne, Parquesur (8,3 M€) et San Sebastian Garbera (3,6 M€), et un immeuble de bureaux à Nanterre, France (2,8 M€).

(2) L'entrée dans le périmètre de consolidation concerne l'acquisition du portefeuille Simon Ivanhoe (766,4 M€) et la consolidation en intégration globale d'Euraille à Lille, France, suite à l'acquisition de 36 % de parts complémentaires.

(3) Les principales dépenses capitalisées sont :

- Centres commerciaux : en France (172,1 M€), principalement Les Quatre Temps à Paris La Défense (34,0 M€), Lyon Part Dieu (27,3 M€), Vélizy 2 à Vélizy Villacoublay (14,4 M€), Parly 2 au Chesnay (11,9 M€) et Le Forum des Halles à Paris (11,3 M€), en Autriche, Donau Zentrum (82,5 M€) et Shopping City Süd (14,7 M€) à Vienne, en Espagne, La Maquinista à Barcelone (11,3 M€) et en Suède, Solna Centrum (7,9 M€)

- Bureaux : principalement le Cnit - Paris La Défense (6,9 M€), Tour Galilée Paris La Défense (5,3 M€), Issy Guynemer (2,8 M€), Tour Oxygène (2,1 M€) à Lyon, tous en France et les bureaux de Solna Centrum (2,3 M€) en Suède

- Congrès-Expositions : en France, Parc des Expositions de la Porte de Versailles (15,3 M€) et le Palais des Congrès de Paris (4,5 M€).

(4) Concerne essentiellement les cessions de petits centres commerciaux aux Pays-Bas (814,8 M€) et en France (170,4 M€) et d'immeubles de bureaux en France (364,9 M€), en Espagne (25,3 M€), aux Pays-Bas (7,7 M€) et en Suède (4,1 M€) (voir la section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices »).

(5) Ont été reclassés d'immeubles de placement évalués au coût en immeubles de placement à la juste valeur le projet de Faro del Guadiana en Espagne, la dernière partie de l'extension d'Almere Buitenmere aux Pays-Bas, en France, So Ouest centre commercial et bureaux à Levallois-Perret et le projet Lyon Confluence.

(6) Le rachat du bail à construction du Forum des Halles pour un montant de 106,6 M€ s'effectuant en plusieurs versements entre 2013 et 2019, la dette correspondante a été actualisée en contrepartie de la valeur de l'actif.

(7) Les immeubles de Centres Commerciaux sous promesse ou mandat de vente en France, Suède, Autriche, Hongrie et aux Pays-Bas s'élèvent à 900,4 M€. Pour les immeubles de bureaux, le montant est de 75,0 M€ et concerne des actifs en Suède et aux Pays-Bas.

Tableau de variation 2009

(en millions d'euros)	31 déc. 2008	Acquisitions	Variations du périmètre de consolidation	Dépenses capitalisées	Cessions	Reclassements et transferts de catégories	Variations de juste valeur	Variations de change	31 déc. 2009
Centres commerciaux	16 337,5	53,5	-	322,5	- 92,7	- 59,8	- 1 537,9	- 19,7	15 003,5
Bureaux	3 871,2	40,2	59,2	60,2	- 391,2	6,5	- 365,0	1,6	3 282,6
Congrès-Expositions	1 493,9	7,5	-	31,4	- 2,5	- 0,1	- 235,4	-	1 294,8
<b>Total immeubles de placement</b>	<b>21 702,7</b>	<b>101,2</b>	<b>59,2</b>	<b>414,1</b>	<b>- 486,4</b>	<b>- 53,4</b>	<b>- 2 138,3</b>	<b>- 18,2</b>	<b>19 581,0</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	215,3	-	-	-	- 215,3	396,4	-	-	396,4
<b>Total</b>	<b>21 918,0</b>	<b>101,2</b>	<b>59,2</b>	<b>414,1</b>	<b>- 701,8</b>	<b>343,0</b>	<b>- 2 138,3</b>	<b>- 18,2</b>	<b>19 977,4</b>

## Variation des immeubles de placement évalués au coût

Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions <sup>(1)</sup>	Variations du périmètre de consolidation <sup>(2)</sup>	Dépenses capitalisées <sup>(3)</sup>	Cessions <sup>(4)</sup>	Reclassements et transferts de catégories <sup>(5)</sup>	Actualisation <sup>(6)</sup>	Dépréciations <sup>(7)</sup>	Variations de change	31 déc. 2010
Valeur brute	614,2	199,1	- 31,7	212,7	- 9,6	- 613,4	- 3,8	-	3,5	371,0
Dépréciation	- 42,6	-	-	-	-	3,4	-	10,1	-	- 29,1
<b>Total immeubles de placement évalués au coût</b>	<b>571,6</b>	<b>199,1</b>	<b>- 31,7</b>	<b>212,7</b>	<b>- 9,6</b>	<b>- 610,0</b>	<b>- 3,8</b>	<b>10,1</b>	<b>3,5</b>	<b>341,9</b>
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	-	-	-	-	4,3	-	-	-	4,3 <sup>(8)</sup>
<b>Total</b>	<b>571,6</b>	<b>199,1</b>	<b>- 31,7</b>	<b>212,7</b>	<b>- 9,6</b>	<b>- 605,7</b>	<b>- 3,8</b>	<b>10,1</b>	<b>3,5</b>	<b>346,2</b>

(1) Les acquisitions portent sur des droits à construire du centre commercial et de l'immeuble de bureaux So Ouest à Levallois-Perret en France pour 175,0 M€, un terrain dans le cadre du projet en développement Majunga pour 34,5 M€ et un remboursement par le vendeur de - 12,0 M€ sur le prix d'acquisition initial du terrain lié au projet Benidorm.

(2) Correspond à hauteur de 12,9 M€ à l'entrée dans le périmètre de consolidation des projets en développement de Simon Ivanhoe et pour - 42,3 M€ au changement de pourcentage d'intérêt de 89 % à 50 % de la société Unibail Rodamco Benidorm SL consolidée selon la méthode proportionnelle et porteuse du projet Benidorm.

(3) Les principales dépenses capitalisées portent sur les projets de centres commerciaux Lyon Confluence (66,1 M€), Roissy CDG Aéroville (6,2 M€) et So Ouest (8,8 M€) à Levallois-Perret en France, Täby Centrum (13,6 M€) en Suède, sur les projets de bureaux Majunga (22,1 M€), So Ouest (59,2 M€) et Phare (5,1 M€) en France et Lyon Confluence Hotel (8,5 M€) en France pour le pôle Congrès-Expositions.

(4) Concerne essentiellement une cession de bureaux aux Pays-Bas.

(5) Correspond principalement au transfert d'actifs vers la catégorie « Immeubles de placements évalués à la juste valeur ». Cf. ci-dessus « Variations des immeubles de placement à la juste valeur » note 5, pour plus de détails.

(6) Correspond principalement à l'actualisation de différés de paiement sur les projets en développement So Ouest à Levallois-Perret, et Majunga en France en contrepartie de la valeur d'actif.

(7) Une reprise de provision pour 12,4 M€ et une dotation pour 2,3 M€ ont été comptabilisées.

(8) Correspond à un terrain sous promesse de vente en Hongrie.

Tableau de variation 2009

(en millions d'euros)	31 déc. 2008	Acquisitions	Dépenses capitalisées	Cessions	Reclassements et transferts de catégories	Dépréciations	Variations de change	31 déc. 2009
Valeur brute	760,9	87,4	166,4	- 24,8	- 341,2	- 34,7	0,3	614,2
Dépréciation	- 23,4	-	-	-	-	- 19,2	-	- 42,6
<b>Total</b>	<b>737,5</b>	<b>87,4</b>	<b>166,4</b>	<b>- 24,8</b>	<b>- 341,2</b>	<b>- 53,9</b>	<b>0,3</b>	<b>571,6</b>

## Note 2 - Actifs corporels

Tableau de variation 2010

Valeur brute (en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions et dépenses capitalisées <sup>(1)</sup>	Variations du périmètre de consolidation <sup>(2)</sup>	Cessions <sup>(3)</sup>	Amortissements	Autres mouvements	31 déc. 2010
Immeubles d'exploitation	168,3	-	-	-	-	-	168,3
Installations techniques, matériel et mobilier	86,6	11,7	1,9	- 5,7	-	- 0,5	94,0
<b>Total</b>	<b>254,9</b>	<b>11,7</b>	<b>1,9</b>	<b>- 5,7</b>	<b>-</b>	<b>- 0,5</b>	<b>262,3</b>

Amortissement / Dépréciation (en millions d'euros)	31 déc. 2009	Dotations	Variations du périmètre de consolidation	Reprises	Amortissements	Autres mouvements	31 déc. 2010
Immeubles d'exploitation	32,4	2,3	-	- 16,8 <sup>(4)</sup>	-	-	18,0
Installations techniques, matériel et mobilier	36,9	11,2	1,2	- 5,2	-	0,4	44,5
<b>Total</b>	<b>69,3</b>	<b>13,5</b>	<b>1,2</b>	<b>- 22,0</b>	<b>-</b>	<b>0,4</b>	<b>62,5</b>

(1) Les principales dépenses capitalisées concernent les entités Viparis pour 9,3 M€.

(2) Correspond à l'entrée des entités prestataires de service de Simon Ivanhoe.

(3) Matériel technique mis au rebut (1,5 M€) ou vendu (4,2 M€).

(4) Une reprise de provision de 16,8 M€ a été constatée sur l'immeuble occupé par le propriétaire sis 7 place Adenauer Paris 16<sup>e</sup> - France conformément à la valeur d'expertise.

Valeur nette (en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions et dépenses capitalisées	Variations du périmètre de consolidation	Cessions	Amortis- sements	Autres mouvements	31 déc. 2010
Immeubles d'exploitation	135,9	-	-	-	14,5	-	150,3
Installations techniques, matériel et mobilier	49,7	11,7	0,7	- 0,5	- 11,2	- 0,9	49,4
<b>Total</b>	<b>185,6</b>	<b>11,7</b>	<b>0,7</b>	<b>- 0,5</b>	<b>3,3</b>	<b>- 0,9</b>	<b>199,8</b>

Tableau de variation 2009

Valeur nette (en millions d'euros)	31 déc. 2008	Acquisitions et dépenses capitalisées	Variations du périmètre de consolidation	Cessions	Amortis- sements	Autres mouvements	31 déc. 2009
Immeubles d'exploitation	155,9	-	-	-	- 20,0	-	135,9
Installations techniques, matériel et mobilier	43,8	18,2	1,9	- 3,5	- 9,8	- 0,9	49,7
<b>Total</b>	<b>199,7</b>	<b>18,2</b>	<b>1,9</b>	<b>- 3,5</b>	<b>- 29,8</b>	<b>- 0,9</b>	<b>185,6</b>

**Note 3 – Écarts d'acquisition**

Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	Entrées dans le périmètre de consolidation <sup>(1)</sup>	Augmen- tation <sup>(2)</sup>	Diminution <sup>(3)</sup>	Dotations <sup>(2)</sup>	31 déc. 2010
Valeur brute	1 820,3	46,4	2,1	- 1,2	-	1 867,6
Dépréciation	- 1 599,9	-	-	-	- 2,1	- 1 602,0
<b>Total</b>	<b>220,4</b>	<b>46,4</b>	<b>2,1</b>	<b>- 1,2</b>	<b>- 2,1</b>	<b>265,6</b>

(1) L'entrée dans le périmètre de consolidation concerne l'acquisition du portefeuille Simon Ivanhoe, justifiée par l'optimisation fiscale sur les actifs tant en France qu'en Pologne.

(2) Suite à l'acquisition de 36 % de parts complémentaires sur la SCI du Triangle des Gares, un écart d'acquisition de 2,1 M€ a été reconnu et immédiatement déprécié.

(3) Le 14 mai 2010, le Groupe a perçu un ajustement du prix d'acquisition de Shopping City Süd à Vienne en Autriche pour 1,2 M€.

Au 31 décembre 2010, les écarts d'acquisition se décomposent ainsi :

- 141,8 M€ correspondent à la valorisation des optimisations d'impôts sur les actifs Rodamco à la date du regroupement, nette des dépréciations constatées en fonction de l'optimisation fiscale existante à fin 2010 ;
- 46,4 M€ représentent l'optimisation fiscale sur les actifs Simon Ivanhoe ;
- le solde est principalement justifié par les écarts d'acquisition comptabilisés lors de l'acquisition de Shopping City Süd à Vienne, Autriche et à la création de Viparis. Ces écarts d'acquisition sont justifiés par l'optimisation fiscale attendue sur ces actifs.

Le test de dépréciation de ces écarts d'acquisition est effectué sur la base des montants d'optimisation fiscale existant à la date du reporting. En 2010, aucune dépréciation n'a été comptabilisée.

Tableau de variation 2009

(en millions d'euros)	31 déc. 2008	Entrées dans le périmètre de consolidation	Augmentation	Dotations	31 déc. 2009
Valeur brute	1 784,9	0,3	35,1	-	1 820,3
Dépréciation	- 1 462,1	-	-	- 137,8	- 1 599,9
<b>Total</b>	<b>322,8</b>	<b>0,3</b>	<b>35,1</b>	<b>- 137,8</b>	<b>220,4</b>

## Note 4 – Actifs incorporels

Tableau de variation 2010

Valeur brute (en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Cessions	Reclassements et autres mouvements	31 déc. 2010
Droits et salons	286,6	-	-	-	-	286,6
Autres actifs incorporels	33,8	1,4	0,7	- 2,8	0,7	33,8
<b>Total</b>	<b>320,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,7</b>	<b>- 2,8</b>	<b>0,7</b>	<b>320,4</b>

Amortissements & dépréciations (en millions d'euros)	31 déc. 2009	Dotations	Entrées dans le périmètre de consolidation	Reprises	Reclassements et autres mouvements	31 déc. 2010
Droits et salons	96,4	24,6	-	-	-	121,0
Autres actifs incorporels	26,5	4,1	0,5	- 2,5	0,1	28,6
<b>Total</b>	<b>122,9</b>	<b>28,7</b>	<b>0,5</b>	<b>- 2,5</b>	<b>0,1</b>	<b>149,6</b>

Valeur nette (en millions d'euros)	31 déc. 2009	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Cessions et reprises	Reclassements et amortisse- ments / dépréciations	31 déc. 2010
Droits et salons	190,2	-	-	-	- 24,6	165,6
Autres actifs incorporels	7,2	1,4	0,2	- 0,2	- 3,4	5,2
<b>Total</b>	<b>197,4</b>	<b>1,4</b>	<b>0,2</b>	<b>- 0,2</b>	<b>- 28,0</b>	<b>170,8</b>

Les principales variations concernent :

- la dépréciation de l'actif incorporel du site de Congrès-Expositions de Paris-Nord Villepinte (- 19,7 M€), suite à l'expertise indépendante ;
- l'amortissement des actifs incorporels des sites de Congrès-Expositions (- 4,9 M€).

Tableau de variation 2009

Valeur nette (en millions d'euros)	31 déc. 2008	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Cessions et reprises	Reclassements et amortisse- ments / dépréciations	31 déc. 2009
Droits et salons	177,1	-	0,9	17,3	- 5,0	190,2
Autres actifs incorporels	9,1	1,4	-	- 0,5	- 2,8	7,2
<b>Total</b>	<b>186,2</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>16,8</b>	<b>- 7,8</b>	<b>197,4</b>

## Note 5 - Prêts et créances

(en millions d'euros)	31 déc. 2010			31 déc. 2009		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Encours financier crédit-bail <sup>(1)</sup>	0,6	-	0,6	2,8	-	2,8
Créances rattachées crédit-bail	1,0	- 0,7	0,3	1,5	- 0,8	0,7
Avances à des sociétés consolidées en proportionnel	33,5	-	33,5	32,2	-	32,2
Titres de participation non consolidés	9,4	- 0,2	9,1	2,8	- 0,2	2,6
Dépôts et cautionnements versés	9,1	-	9,1	7,7	-	7,7
Paiements par avance <sup>(2)</sup>	198,3	-	198,3	198,4	-	198,4
Autres immobilisations financières <sup>(3)</sup>	9,6	- 9,2	0,4	9,6	- 9,2	0,4
<b>Total</b>	<b>261,6</b>	<b>- 10,2</b>	<b>251,4</b>	<b>255,1</b>	<b>- 10,2</b>	<b>244,9</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 ou résiliations).

(2) Correspond au paiement versé à ING pour l'acquisition de 50 % de la société propriétaire du centre commercial Zlote Tarasy situé à Varsovie (Pologne) en 2007. Au 31 décembre 2010, les titres n'avaient pas encore été remis.

(3) Représente essentiellement les prêts aux professionnels de l'immobilier consentis par Omnifinance (société dissoute) et totalement provisionnés.

**Note 6 – Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence**

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Titres mis en équivalence du Groupe Comexposium	51,7	54,7
Prêt accordé au Groupe Comexposium	149,6	148,7
<b>Sous-total investissement dans le Groupe Comexposium</b>	<b>201,4</b>	<b>203,4</b>
Titres mis en équivalence de la SCI du Triangle des Gares	-	49,6
Prêt accordé à la SCI du Triangle des Gares	-	16,5
<b>Sous-total investissement dans la SCI du Triangle des Gares</b>	<b>-</b>	<b>66,1</b>
<b>Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence</b>	<b>201,4</b>	<b>269,6</b>

Suite à l'acquisition de 36 % de parts complémentaires de la SCI du Triangle des Gares le 1<sup>er</sup> juillet 2010, le Groupe détient désormais 76 % du centre commercial Euralille. Précédemment consolidée par mise en équivalence, elle est depuis cette date consolidée en intégration globale.

La valeur des titres mis en équivalence du Groupe Comexposium prend en compte la valeur des actifs incorporels (nets des impôts différés) retenue à la date d'entrée dans le périmètre de consolidation.

Les principaux éléments de la situation financière des sociétés mises en équivalence sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments à 100 % incluant les retraitements de consolidation.

Suite au test de dépréciation sur les actifs incorporels, une dépréciation de 9,1 M€ a été comptabilisée à l'intérieur du sous groupe Comexposium. Une dépréciation de l'écart d'acquisition a également été comptabilisée pour 20,5 M€.

**Groupe Comexposium**

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>	330,1	338,1
Écart d'acquisition <sup>(1)</sup>	191,0	211,5
Autres actifs non courants	10,2	12,9
Actifs courants	124,8	73,7
<b>Total Actif</b>	<b>656,1</b>	<b>636,1</b>
Capitaux propres retraités	127,5	132,6
Impôts différés passif	92,9	96,6
Emprunts externes et dettes auprès des associés	301,8	302,9
Autres passifs non courants	5,3	6,2
Passifs courants	128,7	97,9
<b>Total Passif</b>	<b>656,1</b>	<b>636,1</b>

(1) Les immobilisations incorporelles et l'écart d'acquisition sont présentés nets des dépréciations.

**SCI du Triangle des Gares**

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Immeubles de placement	-	138,7
Actifs courants	-	31,9
<b>Total Actif</b>	<b>-</b>	<b>170,7</b>
Capitaux propres retraités	-	124,2
Emprunts externes et dettes auprès des associés	-	41,4
Autres passifs non courants	-	4,1
Passifs courants	-	1,1
<b>Total Passif</b>	<b>-</b>	<b>170,7</b>

Les principaux éléments du compte de résultat des sociétés mises en équivalence sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments à 100 % incluant les retraitements de consolidation.

**Groupe Comexposium**

(en millions d'euros)	2010	2009
Revenus des autres activités	208,0	195,7
Résultat opérationnel avant frais financiers	5,2	2,8
<b>Résultat net</b>	<b>- 3,4</b>	<b>- 9,8</b>

**SCI du Triangle des Gares**

(en millions d'euros)	2010 <sup>(1)</sup>	2009
Revenus locatifs	7,2	14,3
Mise à juste valeur de l'immeuble de placement	11,9	- 50,0
<b>Résultat net</b>	<b>17,0</b>	<b>- 39,8</b>

(1) Correspond à une période de 6 mois.

### Note 7 – Clients et comptes rattachés

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an, sauf les franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail.

Créances clients (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Créances clients	195,5	205,6
Créances douteuses	52,1	39,9
Franchises et paliers des contrats de location	99,3	109,5
<b>Valeur brute</b>	<b>346,9</b>	<b>355,0</b>
Provisions sur créances douteuses	- 40,4	- 31,9
<b>Valeur nette</b>	<b>306,6</b>	<b>323,1</b>

Détail des créances clients par activité (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Commerces	151,0	155,2
Bureaux	83,1	97,8
Congrès-Expositions	61,1	47,8
Prestations de services	10,0	11,7
Autres	1,5	10,7
<b>Total</b>	<b>306,6</b>	<b>323,1</b>

Dépréciations des créances clients (en millions d'euros)	2010	2009
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>- 31,9</b>	<b>- 29,5</b>
Ajustements liés aux conversions de devises	- 0,7	-
Variation du périmètre de consolidation	- 1,6	- 0,3
Reclassements	- 0,1	2,2
Augmentation	- 13,9	- 18,9
Utilisation et reprise	7,8	14,6
<b>Au 31 décembre</b>	<b>- 40,4</b>	<b>- 31,9</b>

### Note 8 – Autres créances

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an, hors baux à construction.

Créances fiscales (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Taxe sur la valeur ajoutée et autres taxes	124,6	130,3
Impôt sur les sociétés	6,4	8,4
<b>Total</b>	<b>131,0</b>	<b>138,7</b>

Créances sur désinvestissements (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Créances sur désinvestissements <sup>(1)</sup>	78,6	-
<b>Total</b>	<b>78,6</b>	<b>-</b>

Autres créances (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Fournisseurs débiteurs	9,4	18,0
Appels de charges locatives	32,1	26,7
Débiteurs divers <sup>(2)</sup>	94,3	79,7
Créances sur partenaires <sup>(3)</sup>	17,6	0,6
Produits à recevoir sur caps et swaps	1,1	-
<b>Valeur brute</b>	<b>154,5</b>	<b>125,0</b>
Provisions	- 1,8	- 1,8
<b>Valeur Nette</b>	<b>152,7</b>	<b>123,2</b>

Charges constatées d'avance (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Baux à construction : redevances payées à l'origine <sup>(4)</sup>	42,2	17,2
Charges constatées d'avance	24,9	18,4
<b>Total</b>	<b>67,2</b>	<b>35,6</b>

(1) Correspond aux cessions de deux actifs aux Pays-Bas le 31 décembre 2010 pour lesquelles l'encaissement des fonds a eu lieu début janvier 2011.

(2) La variation est essentiellement due à une créance relative au terrain Benidorm et à un paiement d'avance relatif à un projet en développement à Valence, Espagne.

(3) Variation principalement due à une créance sur les actionnaires ne détenant pas le contrôle du Forum des Halles et à 50 % des comptes courants avec Les Portes de Gascogne, entité consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle. Les deux sociétés sont en France.

(4) Dépréciation linéaire sur la durée du contrat. Le solde des charges constatées d'avance est déduit de la valeur d'expertise des immeubles de placement pour l'évaluation de la juste valeur à l'état de situation financière. La variation principale provient du passage en intégration globale d'Euralille.

### Note 9 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Titres monétaires disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	10,1	195,8
Disponibilités bancaires	72,3	67,9
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	1,6	1,1
<b>Total</b>	<b>84,0</b>	<b>264,8</b>

(1) Ce poste se compose de Sicav monétaires (valeurs mobilières de placement). Il n'existe aucune plus ou moins-value latente sur le portefeuille.

Les excédents de trésorerie au 31 décembre 2010 sont limités à 84 M€ grâce à la mise en place courant 2010 d'une centralisation de trésorerie européenne, optimisant l'utilisation des liquidités et leur coût au sein du Groupe.

Le niveau de trésorerie à fin décembre 2009 était principalement dû à des cessions d'immeubles de placement intervenues dans les derniers jours de l'année.

## 5.2. Notes sur le passif consolidé

### Note 10 – Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle

Unibail-Rodamco s'est engagé à racheter les titres de participations ne donnant pas le contrôle des centres commerciaux Donau Zentrum à Vienne en Autriche et Val Commerces à Etrembières en France. Pour ce dernier, l'engagement a été classé en passif courant étant donné que l'actif est classé en « immeubles sous promesse ou mandat de vente ».

### Note 11 – Dettes financières courantes et non courantes

#### • Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)

Conformément à IAS 39, les obligations à option de remboursement en numéraire et actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) d'Unibail-Rodamco sont comptabilisées à la juste valeur.

Les ORNANE sont valorisées pour un montant de 780,0 M€ au 31 décembre 2010, après déduction de 7,8 M€ de frais et prime d'émission. La mise à juste valeur, correspondant au prix de cotation, a généré une perte de 23,8 M€ au 31 décembre 2010, comptabilisée dans le résultat de l'exercice.

#### • Répartition de la dette (dont ORNANE)

Emprunts et dettes financières (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
<b>Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)</b>	<b>800,0</b>	<b>768,0</b>
Juste valeur de la dette	780,0	754,4
Intérêts courus	20,0	13,6
<b>Emprunts obligataires et EMTN</b>	<b>4 337,7</b>	<b>3 429,4</b>
Dettes principales	4 311,0	3 425,0
Intérêts courus	61,7	32,5
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 19,8	- 10,9
Mise à juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	- 18,2	- 26,8
Mise à juste valeur de la dette (couverture de la juste valeur)	3,0	9,6
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>3 709,4</b>	<b>2 814,0</b>
Dettes principales	3 699,0	2 796,5
Intérêts courus sur emprunts	4,3	17,0
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 8,5	- 10,9
Découverts bancaires	11,2	6,8
Intérêts courus sur découverts bancaires	2,0	1,6
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	1,9	1,7
Mise à juste valeur de la dette <sup>(1)</sup>	- 0,5	1,3
<b>Obligations Remboursables en Actions <sup>(2)</sup></b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>
<b>Autres dettes financières</b>	<b>1 291,9</b>	<b>1 240,2</b>
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	653,5	560,0
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	0,2	0,2
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	638,2	680,0
<b>Emprunts liés à des contrats de location financière</b>	<b>62,3</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>10 201,5</b>	<b>8 252,0</b>

(1) La dette à taux fixe de Rodamco a été mise à valeur de marché lors de son entrée dans le périmètre de consolidation.

(2) En 2010, 10 007 ORA ont été converties. Fin 2010, il reste 9 677 ORA non converties, donnant droit à 11 902 actions.

Aucun emprunt n'est soumis à une clause de remboursement anticipé fondée sur les notations de la société, hors circonstances exceptionnelles telles qu'un changement de contrôle.

Une part significative des emprunts bancaires et des lignes de crédit contient des obligations contractuelles telles que les ratios d'endettement ou de couverture des intérêts.

Le niveau actuel de ces ratios est très largement en deçà de ces obligations contractuelles (cf. note sur les ressources financières).

La dette financière nominale d'Unibail-Rodamco est constituée au 31 décembre 2010 de :

- 4 311 M€ d'émissions obligataires dont 2 811 M€ émis sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) d'Unibail-Rodamco, et 1 500 M€ sous le programme EMTN de Rodamco Europe
- 575 M€ d'ORNANE
- 654 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie et Euro Commercial Paper
- 3 712 M€ de crédits bancaires dont 2 575 M€ de prêts bancaires, 1 124 M€ de prêts hypothécaires et 13 M€ de découverts bancaires.

La durée restant à courir de la dette financière est ventilée dans le tableau suivant par échéance :

Durée restant à courir (en millions d'euros)	Courant		Non courant		Total 31 déc. 2010
	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans		
<b>Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)</b>	<b>20,0</b>	<b>780,0</b>	-		<b>800,0</b>
Juste valeur de la dette	-	780,0	-		780,0
Intérêts courus	20,0	-	-		20,0
<b>Emprunts obligataires et EMTN</b>	<b>1 038,6</b>	<b>1 728,1</b>	<b>1 571,0</b>		<b>4 337,7</b>
Dette principale	1 000,0	1 740,0	1 571,0		4 311,0
Intérêts courus	61,7	-	-		61,7
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 19,8	-	-		- 19,8
Mise à juste valeur de la dette	- 6,3	- 11,9	-		- 18,2
Mise à juste valeur de la dette (couverture de la juste valeur)	3,0	-	-		3,0
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>389,8</b>	<b>2 990,7</b>	<b>328,9</b>		<b>3 709,4</b>
Dette principale	378,3	2 991,8	328,9		3 699,0
Intérêts courus sur emprunts	4,3	-	-		4,3
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 8,5	-	-		- 8,5
Découverts bancaires	11,2	-	-		11,2
Intérêts courus sur découverts bancaires	2,0	-	-		2,0
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	1,9	-	-		1,9
Mise à juste valeur de la dette	0,6	- 1,1	-		- 0,5
<b>Obligations Remboursables en Actions</b>	<b>0,2</b>	-	-		<b>0,2</b>
<b>Autres dettes financières</b>	<b>653,7</b>	<b>387,1</b>	<b>251,1</b>		<b>1 291,9</b>
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	653,5	-	-		653,5
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	0,2	-	-		0,2
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	-	387,1	251,1		638,2
<b>Emprunts liés à des contrats de location financière</b>	<b>3,3</b>	<b>13,5</b>	<b>45,5</b>		<b>62,3</b>
<b>Total</b>	<b>2 105,6</b>	<b>5 899,4</b>	<b>2 196,5</b>		<b>10 201,5</b>

Les besoins de financement d'Unibail-Rodamco ont été assurés en 2010 par :

- 650 M€ de prêts bilatéraux à moyen et long terme d'une maturité moyenne de 4,4 ans
- Deux émissions obligataires pour un montant total de 1 135 M€, aux conditions suivantes :
  - (i). en mars 2010 : émission obligataire de 500 M€, portée à 635 M€ en avril 2010 avec un coupon de 3,375 % et une maturité de 5 ans à l'émission
  - (ii). en novembre 2010 : émission obligataire de 500 M€ avec un coupon de 3,875 % et une maturité de 10 ans à l'émission
- Cinq placements privés pour un montant total de 251 M€
- Des ressources financières additionnelles ont été obtenues sur les marchés court terme. L'encours moyen des émissions court terme au cours de l'année 2010 a été de 461,5 M€ (avec une maturité allant jusqu'à trois mois), composé de 434,1 M€ de billets de trésorerie et de 27,4 M€ d'*Euro Commercial Paper*.

Échéances de la dette principale courante

(en millions d'euros)	Courant			Total 31 déc. 2010
	Moins d'un mois	1 à 3 mois	3 à 12 mois	
Emprunts obligataires et EMTN	-	-	1 000,0	1 000,0
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1,1	62,9	314,3	378,3
Autres dettes financières	467,0	186,5	-	653,5
Emprunts liés à des contrats de location financière	-	-	3,3	3,3
<b>Total</b>	<b>468,1</b>	<b>249,4</b>	<b>1 317,6</b>	<b>2 035,1</b>

Au 31 décembre 2010, la maturité moyenne de l'endettement d'Unibail-Rodamco s'établit à 4,3 années (4,5 années au 31 décembre 2009), après affectation des lignes de crédit confirmées non utilisées.

Les remboursements d'emprunts (hors remboursement en 2011 des papiers court terme pour un montant de 654 M€) d'Unibail-Rodamco dans les prochaines années sont couverts par les lignes de crédit non utilisées : le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée au 31 décembre 2010 et devant être remboursée ou s'amortissant au cours de l'année 2011 est de 1 378 M€ (y compris deux émissions de 500 M€ arrivant à maturité en avril et en octobre 2011) à comparer avec 2 983 M€ de lignes de crédit non utilisées au 31 décembre 2010.

### • Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN (hors ORNANE)

Dates d'émission	Taux	Encours au 31 déc. 2010 (M€)	Échéance
Octobre 2004	Taux fixe 4,375 %	500	Octobre 2014
Octobre 2004	Taux fixe 4 %	500	Octobre 2011
Décembre 2005	Taux fixe 3,75 %	500	Décembre 2012
Avril 2006	Taux fixe 4,125 %	500	Avril 2011
Juillet 2008	Swap de/à Maturité Constante 10 ans Euro + 0,74 %	105	Juillet 2013
Juillet 2009	Taux fixe 4,22 % (2 ans) puis lié à l'inflation européenne (mini à 3,2 %, maxi à 3,2 % + inflation)	70	Juillet 2019
Août 2009	Taux fixe 5 % (3 ans) puis Swap de/à Maturité Constante 10 ans	50	Août 2019
Août 2009	(mini à 5 % et maxi à 7,5 %)	50	Août 2019
Septembre 2009	Taux fixe 4,8 %	150	Novembre 2017
Septembre 2009	Taux fixe 4,625 %	500	Septembre 2016
Mars-Mai 2010	Taux fixe 3,375 %	635	Mars 2015
Mai 2010	Coupons structurés liés au Swap de/à Maturité Constante 10 ans	50	Mai 2020
Juin 2010	Coupons structurés liés au Swap de/à Maturité Constante 10 ans	50	Juin 2020
Septembre 2010	Taux fixe 3,35 %	50	Septembre 2018
Septembre 2010	Taux fixe 3,35 %	60	Septembre 2018
Novembre 2010	Taux fixe 4,17 %	41	Septembre 2030
Novembre 2010	Taux fixe 3,875 %	500	Novembre 2020
<b>Total</b>		<b>4 311</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 2010) comportent une restriction sur le montant d'endettement au niveau de ses filiales, qui ne peut dépasser 30 % du total des actifs du Groupe. Au 31 décembre 2010, ce seuil est respecté.

La valeur de marché de la dette à taux fixe et de la dette indexée d'Unibail-Rodamco est présentée ci-dessous. Le solde de la dette est constitué de dettes à taux variable dont la valeur dans l'état de situation financière est égale à leur montant nominal augmenté des coupons courus.

(en millions d'euros)	31 déc. 2010		31 déc. 2009	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
<b>Dettes à long terme</b>				
Emprunts à taux fixe & indexés, titres du marché interbancaire et de créances négociables	5 812,0 <sup>(1)</sup>	5 959,7	4 803,5	4 933,3

(1) Dont ORNANE à valeur de marché dans les comptes (cf. § sur les ORNANE).

### Note 12 - Instruments de couverture

Les instruments dérivés détenus par le Groupe sont valorisés à leur juste valeur et enregistrés dans l'état de situation financière, au 31 décembre 2010, à hauteur de 89,9 M€ à l'actif et 278,1 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'intérêt à la clôture 2010. 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 99,8 M€ en 2010, incluant 51,6 M€ d'annulation de *swaps* et *collars*.

Concernant les dérivés de couverture de juste valeur, un gain de 41,2 M€ a été comptabilisé en autres intérêts financiers et une perte du même montant a été comptabilisée sur la même ligne de résultat pour l'élément couvert.

Concernant les instruments de couverture d'investissement net, une perte de 53,6 M€ a été comptabilisée en capitaux propres.

Les instruments de couverture des flux de trésorerie ont généré un gain de 4,2 M€ comptabilisé dans l'état du résultat global, ainsi qu'un gain de 2,8 M€ comptabilisé en capitaux propres.

## Note 13 – Impôts différés

Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009 (retraité) <sup>(1)</sup>	Augmen- tation	Diminu- tion	Reclasse- ments	Écarts de conversion	Variations du périmètre de consolidation	31 déc. 2010
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>- 704,9</b>	<b>- 126,7</b>	<b>8,6</b>	<b>2,9</b>	<b>- 21,6</b>	<b>- 99,2</b>	<b>- 940,9</b>
Impôts différés sur immeubles de placement	- 639,5	- 126,7	0,1	2,9	- 21,6	- 99,2	- 884,0
Impôts différés sur incorporels	- 65,4	-	8,5	-	-	-	- 56,9
<b>Autres impôts différés passifs</b>	<b>65,7</b>	<b>18,9</b>	<b>- 6,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>10,4</b>	<b>90,4</b>
Report de déficit fiscal <sup>(1)</sup>	64,9	17,0	- 6,0	-	1,4	-	77,3
Autres	0,8	1,9	- 0,4	0,4	-	10,4	13,1
<b>Total Impôts différés passifs</b>	<b>- 639,2</b>	<b>- 107,8</b>	<b>2,2</b>	<b>3,3</b>	<b>- 20,2</b>	<b>- 88,8</b>	<b>- 850,5</b>
<b>Impôts différés actifs</b>							
Autres impôts différés actifs	-	-	- 0,9	-	-	1,2	0,3
Report de déficit fiscal	11,9	0,8	-	- 3,3	-	0,3	9,7
<b>Total Impôts différés actifs</b>	<b>11,9</b>	<b>0,8</b>	<b>- 0,9</b>	<b>- 3,3</b>	<b>-</b>	<b>1,5</b>	<b>10,0</b>

(1) En 2010, les impôts différés actifs et les impôts différés passifs au sein d'un même groupe fiscal sont compensés. Les chiffres de 2009 ont été retraités en conséquence.

Les impôts différés passifs sur immeubles correspondent aux pays n'ayant pas de régime fiscal spécifique aux sociétés foncières comparable à celui de la France (SIIC), qui permet de bénéficier d'exonérations fiscales sur le résultat courant et les plus-values de cession. L'augmentation des impôts différés passifs sur immeubles de placement s'explique principalement par la hausse de valeur des actifs hors de France.

L'entrée dans le périmètre de consolidation correspond aux impôts différés constatés à la date d'entrée des entités Simon Ivanhoe.

Tableau de variation 2009

(en millions d'euros)	31 déc. 2008	Augmenta- tion	Diminution	Reclasse- ments	Écarts de conversion	Variations du périmètre de consolidation	31 déc. 2009
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>- 909,6</b>	<b>- 10,7</b>	<b>210,0</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>- 0,3</b>	<b>- 704,9</b>
Impôts différés sur immeubles de placement	- 848,7	- 4,8	208,3	2,4	3,3	-	- 639,5
Impôts différés sur incorporels	- 60,9	- 5,9	1,7	-	-	- 0,3	- 65,4
<b>Autres impôts différés passifs</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>	<b>22,0</b>	<b>7,8</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>31,1</b>
Report de déficit fiscal	3,7	-	18,6	8,0	-	-	30,3
Autres	- 2,5	-	3,4	- 0,2	-	0,1	0,8
<b>Total Impôts différés passifs</b>	<b>- 908,4</b>	<b>- 10,7</b>	<b>232,0</b>	<b>10,2</b>	<b>3,3</b>	<b>- 0,2</b>	<b>- 673,8</b>
<b>Impôts différés actifs</b>							
Autres impôts différés actifs	-	5,8	-	- 2,9	-	-	2,9
Report de déficit fiscal	52,4	5,0	- 6,7	- 7,3	0,2	-	43,6
<b>Total Impôts différés actifs</b>	<b>52,4</b>	<b>10,8</b>	<b>- 6,7</b>	<b>- 10,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>46,5</b>

## Impôts différés actifs non comptabilisés

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Différences temporaires immeubles de placement	44,1	85,0
Report de déficit fiscal non activé <sup>(1)</sup>	192,0	105,3
<b>Total des impôts différés actifs non activés</b>	<b>236,1</b>	<b>190,3</b>

(1) Ce montant ne comprend pas les déficits fiscaux aux Pays-Bas.

Les différences temporaires et les déficits fiscaux concernent principalement l'activité immobilière en Allemagne (63,9 M€) et en Espagne (63,2 M€), ainsi que des déficits générés par le résultat financier de sociétés françaises SIIC (65,3 M€). Il n'y a pas eu d'impôt différé actif comptabilisé, la probabilité qu'il y ait dans le futur des bénéfices imposables pour absorber ces différences temporaires n'étant pas établie.

Le Groupe s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas ne soient plus éligibles au régime FBI à compter de 2010 (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » § 1.9 « Impôts »). Le Groupe conteste cette position. Au 31 décembre 2010, un impôt différé passif a été comptabilisé sur les immeubles de placement aux Pays-Bas à hauteur de 5,1 M€. Un impôt différé actif sur déficits fiscaux a été comptabilisé pour un même montant. Les deux montants ont été compensés. Étant donné le niveau d'incertitude, aucun autre impôt différé actif lié aux importants déficits fiscaux aux Pays-Bas n'a été reconnu.

**Note 14 – Provisions**

## Tableau de variation 2010

(en millions d'euros)	31 déc. 2009	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Actuali- sation	Autres mouve- ments <sup>(3)</sup>	31 déc. 2010
<b>Provisions long terme</b>	<b>18,9</b>	<b>5,5</b>	<b>- 6,7</b>	<b>- 1,6</b>	<b>0,3</b>	<b>8,4</b>	<b>24,9</b>
Provisions pour charges	0,7	-	- 0,2	- 0,4	-	- 0,1	-
Provisions pour litiges <sup>(1)</sup>	16,3	4,9	- 6,0	- 0,2	0,3	5,1	20,4
Autres provisions	2,0	0,6	- 0,4	- 1,0	-	3,4	4,5
<b>Provisions pour engagements de retraite</b>	<b>10,3</b>	<b>3,4</b>	<b>- 0,1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>13,6</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>15,8</b>	<b>15,2</b>	<b>- 3,5</b>	<b>- 3,4</b>	<b>-</b>	<b>- 4,1</b>	<b>20,1</b>
Provisions pour litiges <sup>(2)</sup>	8,8	10,8	- 1,6	- 1,6	-	- 1,6	15,0
Autres provisions	7,0	4,4	- 1,9	- 1,8	-	- 2,5	5,1
<b>Total</b>	<b>45,0</b>	<b>24,1</b>	<b>- 10,3</b>	<b>- 5,0</b>	<b>0,3</b>	<b>4,4</b>	<b>58,6</b>

(1) Des provisions long terme ont été comptabilisées sur deux nouveaux litiges identifiés relatifs à des projets de développement abandonnés pour 2,5 M€ et sur un risque fiscal pour 1,5 M€. Des provisions existantes ont été utilisées pour un litige fiscal à hauteur de 2,8 M€ et pour un différend sur loyers pour 2,7 M€.

(2) Des provisions court terme pour litiges ont été dotées pour 6,6 M€ concernant des différends sur l'indexation des loyers en France et pour 2,4 M€ concernant des différends sur les charges locatives.

(3) Les autres mouvements concernent principalement le reclassement de plusieurs provisions entre long terme et court terme, en fonction de l'appréciation actuelle de leur date de résolution probable, ainsi que le reclassement en provisions de montants comptabilisés dans les charges à payer au 31 décembre 2009.

En Autriche, un locataire a obtenu une décision de justice limitant le nombre de mètres carrés pouvant être loués à une certaine catégorie de commerçants du centre commercial sans son consentement. Les risques relatifs à cette procédure ont été pris en compte dans le calcul de la juste valeur de l'immeuble de placement.

## Tableau de variation 2009

(en millions d'euros)	31 déc. 2008	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Actuali- sation	Autres mouve- ments	31 déc. 2009
<b>Provisions long terme</b>	<b>38,4</b>	<b>2,9</b>	<b>- 5,5</b>	<b>- 14,8</b>	<b>- 0,9</b>	<b>- 1,1</b>	<b>18,9</b>
Provisions pour charges	0,8	-	-	-	-	- 0,2	0,7
Provisions pour litiges	31,1	0,9	- 4,9	- 9,3	- 0,9	- 0,6	16,3
Autres provisions	6,5	2,0	- 0,6	- 5,5	-	- 0,4	2,0
<b>Provisions pour engagements de retraite</b>	<b>9,4</b>	<b>0,4</b>	<b>- 0,6</b>	<b>- 0,1</b>	<b>-</b>	<b>1,2</b>	<b>10,3</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>13,2</b>	<b>4,8</b>	<b>- 2,7</b>	<b>- 0,2</b>	<b>-</b>	<b>0,8</b>	<b>15,8</b>
Provisions pour litiges	3,9	3,4	- 0,1	-	-	1,6	8,8
Autres provisions	9,3	1,3	- 2,6	- 0,2	-	- 0,9	7,0
<b>Total</b>	<b>61,0</b>	<b>8,1</b>	<b>- 8,8</b>	<b>- 15,1</b>	<b>- 0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>45,0</b>

**Note 15 – Dettes sur investissements**

Au 31 décembre 2010, les dettes non courantes sur investissement comprennent principalement :

- le rachat du bail à construction du Forum des Halles pour un montant actualisé de 83,4 M€
- la part non courante (35,9 M€) du différé de paiement lié à l'acquisition en avril 2010 des droits à construire pour le projet So Ouest à Levallois-Perret en France
- la part de différé de paiement (22,4 M€) sur l'acquisition du terrain du projet Majunga à La Défense.

**Note 16 – Dettes fournisseurs et autres dettes**

Dettes fournisseurs par activité (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Commerces	44,4	32,7
Bureaux	5,3	5,5
Congrès-Expositions	54,2	41,5
Prestations de services	2,8	3,3
Autres	12,0	11,6
<b>Total</b>	<b>118,7</b>	<b>94,5</b>

Autres dettes d'exploitation (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Clients créditeurs <sup>(1)</sup>	43,3	48,1
Dettes vis-à-vis des partenaires	4,3	1,0
Créditeurs divers	133,8	125,8
<b>Total</b>	<b>181,3</b>	<b>174,9</b>

Autres dettes (en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Produits constatés d'avance <sup>(2)</sup>	170,9	193,1
<b>Total</b>	<b>170,9</b>	<b>193,1</b>

(1) Ce poste comprend notamment les indemnités d'éviction.

(2) Principalement les loyers reçus d'avance.

**Note 17 – Dettes fiscales et sociales**

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Dettes fiscales	0,5	3,4
<b>Total non courant</b>	<b>0,5</b>	<b>3,4</b>
Dettes sociales	36,6	34,2
Taxe sur la Valeur Ajoutée	72,7	67,7
Impôt sur les sociétés	7,5	3,8
Autres dettes fiscales	6,8	2,3
<b>Total courant</b>	<b>123,6</b>	<b>108,0</b>

**5.3. Notes sur l'état du résultat global consolidé****Note 18 – Revenus locatifs**

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (ex : indemnités d'occupation, droits d'entrée, recettes des parkings) facturés pour les immeubles de Bureaux et les Centres Commerciaux au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

Pour le pôle Congrès-Expositions est comptabilisé en revenus locatifs le chiffre d'affaires généré par la location des espaces et par la fourniture de prestations associées obligatoires.

Les charges refacturées aux locataires ne sont pas intégrées dans les revenus locatifs, mais sont présentées en moins des charges locatives.

**Note 19 – Charges du foncier**

Les charges du foncier correspondent aux redevances versées (ou amortissement des versements initiaux) lorsque le terrain fait l'objet d'un bail à construction ou d'une concession. Cela s'applique principalement aux Centres Commerciaux, notamment le Forum des Halles et le Carrousel du Louvre en France, ainsi qu'aux gestionnaires des sites de Congrès-Expositions français du Bourget et de la Porte de Versailles.

**Note 20 – Charges locatives non récupérées**

Ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.

**Note 21 – 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 22 – 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 23 – Coûts d'acquisition et coûts liés**

Ce sont les coûts encourus lors de regroupements d'entreprises comptabilisés en charges à partir de janvier 2010.

Au cours de l'année 2010, ils correspondent aux coûts encourus (7,2 M€) et aux coûts subséquents de restructuration (6,2 M€) suite à l'acquisition du portefeuille Simon Ivanhoe et à des coûts encourus suite au rachat de parts supplémentaires sur l'actif Euralille (2,4 M€).

**Note 24 – Résultat des autres activités**

Les revenus des autres activités regroupent :

- les revenus des prestations de services perçus par les sociétés du pôle Congrès-Expositions,
- les honoraires de gestion et de services immobiliers fournis aux bureaux et aux centres commerciaux, facturés par les sociétés prestataires de services, dans le cadre de la gestion immobilière pour le compte de propriétaires hors Groupe Unibail-Rodamco,
- les honoraires facturés pour la commercialisation ou pour la maîtrise d'ouvrage déléguée et le conseil en réalisation promotion. Ces honoraires sont immobilisés en consolidation dans les sociétés propriétaires. La marge interne réalisée sur ces opérations de commercialisation et de construction ou de rénovation est éliminée,
- les produits des autres activités de prestations de services perçus principalement par Unibail Marketing & Multimédia en France,
- le chiffre d'affaires de l'activité résiduelle de crédit-bail, constitué des redevances nettes des amortissements financiers.

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

**Note 25 – Résultat des cessions d'actifs**

Les revenus des cessions d'actifs correspondent au prix de vente encaissé net des frais de cession. La valeur comptable des actifs cédés correspond à la juste valeur enregistrée dans l'état de situation financière de clôture de l'exercice précédent, augmentée des travaux et dépenses capitalisées sur la période et corrigée de la reprise du solde d'étalements de franchises et paliers de loyer. Cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2010 » § 1, pour plus de détails sur les principales cessions de la période.

**Note 26 – Solde net des ajustements de valeurs**

Ce poste enregistre les variations de juste valeur constatées sur les immeubles de placement, ainsi que les dépréciations comptabilisées sur les incorporels.

(en millions d'euros)	2010	2009
Commerces	1 390,7	- 1 588,4
Bureaux	201,7	- 385,6
Congrès-Expositions	110,0	- 218,1
<b>Total</b>	<b>1 702,3</b>	<b>- 2 192,1</b>

**Note 27 – Dépréciation des écarts d'acquisition**

Suite à l'acquisition de 36 % de parts supplémentaires de la SCI du Triangle des Gares, un écart d'acquisition de 2,1 M€ a été constaté et immédiatement intégralement déprécié.

**Note 28 – Coût de l'endettement financier net**

(en millions d'euros)	2010	2009
Opérations sur titres	0,6	0,7
Autres intérêts financiers <sup>(1)</sup>	18,2	20,5
Produits d'intérêts sur caps et swaps	60,3	57,1
Gains de change	2,2	-
<b>Total produits financiers</b>	<b>81,2</b>	<b>78,4</b>
Opérations sur titres	- 2,4	- 5,2
Rémunération des obligations	- 186,5	- 138,9
Intérêts et frais sur emprunts	- 63,1	- 93,5
Intérêts sur avances des associés	- 24,8	- 30,1
Autres intérêts financiers	- 5,6	- 4,5
Charges d'intérêts sur caps et swaps	- 102,8	- 119,2
Pertes de change	-	- 0,1
<b>Sous-total charges financières</b>	<b>- 385,2</b>	<b>- 391,5</b>
Frais financiers immobilisés	35,1	31,0
<b>Total charges financières</b>	<b>- 350,1</b>	<b>- 360,5</b>
Obligations Remboursables en Actions	-	- 6,3
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>- 268,9</b>	<b>- 288,4</b>

(1) Les autres produits financiers portent sur l'avance versée dans le cadre de l'acquisition de 50 % des titres de la société détenant le centre commercial Zlote Tarasy et des bureaux adjacents à Varsovie en Pologne (cf. note 5 « Prêts et créances »).

**Note 29 – Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes**

Au cours de l'exercice 2010, les variations de juste valeur des dérivés (caps et swaps) ont généré une perte de 48,2 M€.

La dépréciation des réserves de couverture a généré un gain de 2,1 M€.

La dépréciation de la juste valeur de la dette constatée à l'entrée de Rodamco s'est élevée à 6,9 M€.

Les dérivés cassés en 2010 ont généré une perte de 51,6 M€.

En 2009, les variations de juste valeur des dérivés (caps et swaps) ont engendré une perte de 96,2 M€.

La dépréciation des réserves de couverture a généré un gain de 1,6 M€.

La dépréciation de la juste valeur de la dette constatée à l'entrée de Rodamco s'est élevée à 10,5 M€.

Les dérivés cassés en 2009 ont généré une perte de 12,1 M€.

**Note 30 – Actualisation de la dette**

Ce poste concerne l'actualisation des provisions long terme et des passifs, suivant leurs échéances.

**Note 31 – Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances**

Ce poste se ventile de la façon suivante :

(en millions d'euros)	Activités récurrentes	Juste valeur des immeubles de placement	Résultat global
Quote-part du résultat mis en équivalence de la SCI du Triangle des Gares <sup>(1)</sup>	2,0	4,8	6,8
Quote-part du résultat mis en équivalence du Groupe Comexposium	9,4	- 12,7	- 3,3
<b>Total quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>	<b>11,4</b>	<b>- 7,9</b>	<b>3,5</b>
Intérêts sur le prêt accordé à la SCI du Triangle des Gares <sup>(1)</sup>	0,4	-	0,4
Intérêts sur le prêt accordé au Groupe Comexposium	5,9	-	5,9
<b>Total intérêts sur créances</b>	<b>6,2</b>	<b>-</b>	<b>6,2</b>

(1) Correspond à une période de 6 mois.

**Note 32 – Impôt sur les sociétés**

(en millions d'euros)	2010	2009
Impôt différé sur :		
- Mise à juste valeur des immeubles de placement et dépréciation des immobilisations incorporelles	- 118,1	199,3
- Dépréciation d'écart d'acquisition justifié par des impôts	-	- 102,7
- Résultat non-récurrent	8,6	17,4
- Résultat récurrent	- 13,7	- 3,2
Dotation / reprise nette de provision pour risque fiscal	2,2	3,7
<b>Total impôt</b>	<b>- 121,0</b>	<b>114,5</b>
<b>Dont impôt à payer</b>	<b>- 17,4</b>	<b>- 12,0</b>

Réconciliation du taux d'impôt effectif	%	2010
Résultat avant impôt et dépréciation de l'écart d'acquisition		2 605,1
Impôt calculé en utilisant le taux moyen	31,4 %	- 818,0
Impact des produits exemptés d'impôt (dont effet des régimes FBI et SIIC)	- 23,4 %	610,2
Impact des charges exemptées d'impôt	-	- 1,2
Impact des provisions fiscales	-	- 0,5
Impact des reports de déficits fiscaux non activés <sup>(2)</sup>	- 3,2 %	83,5
Impact des variations de change sur l'impôt	- 0,1 %	2,4
Autres	- 0,1 %	2,6
	<b>4,6 % <sup>(1)</sup></b>	<b>- 121,0</b>

(1) Le très faible taux de 4,6 % s'explique principalement par les profits exemptés d'impôt en France en application du régime SIIC.

(2) Correspond en grande partie à l'impact des déficits fiscaux non activés aux Pays-Bas (cf. note 13 « Impôts différés »).

### Note 33 – Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle

Pour 2010, ce poste est principalement composé des intérêts des actionnaires ne détenant pas le contrôle dans :

- i) le Groupe Rodamco Europe (10,2 M€)
- ii) des centres commerciaux en Espagne, La Maquinista et Habaneras (22,8 M€)
- iii) plusieurs centres commerciaux en France (191,2 M€, principalement Les Quatre Temps pour 125,3 M€, le Forum des Halles pour 44,0 M€ et Val Commerce pour 8,1 M€)
- iv) les entités du pôle Congrès-Expositions (73,7 M€). Ce montant tient compte de la déduction de 4,4 M€, correspondant à l'appropriation par Unibail-Rodamco du dividende inégalitaire conventionnel prévu entre les partenaires.

### Note 34 – Autres éléments du résultat global

Pour 2010, les autres éléments du résultat global comprennent :

- i) 27 M€ d'écarts de change résultant de la conversion des états financiers des filiales étrangères, principalement la Suède et le Danemark.
- ii) 12,6 M€ de couverture d'investissement net comprenant la variation de valeur des dérivés et l'écart de conversion sur les prêts qualifiés de couverture d'investissement net.
- iii) 0,8 M€ de dépréciation de réserves de couverture liées aux dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie.

### 5.4. Notes sur l'état des flux de trésorerie consolidés

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. L'impact de l'annulation des swaps sur les flux de trésorerie est présenté sur la ligne « Autres flux liés aux opérations de financement ».

Les intérêts sur créances encaissés sur les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence sont classés en flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

Le 10 mai 2010, une distribution de 731,2 M€, soit 8 € par action, a été versée au titre de l'exercice 2009 (Décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2010). Cette distribution a été prélevée sur les comptes de primes d'apport.

Le 12 octobre 2010 a été effectuée une distribution exceptionnelle de 1 834,3 M€, soit 20 € par action, prélevée sur le poste « primes d'apport », conformément à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire d'Unibail-Rodamco SE réunie extraordinairement le 8 septembre 2010 (cf. section 4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices – En 2010 » § 6).

En 2009, 318,1 M€ ont été payés en janvier et avril au titre d'acomptes sur dividendes relatifs au résultat 2008, aux actions en circulation et aux Obligations Remboursables en Actions (ORA). Au 15 juillet 2009, conformément à l'Assemblée Générale du 14 mai 2009, une distribution totale de 193,1 M€ a été versée au titre des ORA et des actions en circulation au 30 juin 2009.

### Note 35 – Décomposition des acquisitions et cessions de filiales consolidées

(en millions d'euros)	2010	2009
Prix d'acquisition des titres	- 545,8	- 88,5
Trésorerie et comptes courants acquis	68,0	0,2
<b>Acquisitions nettes de la trésorerie acquise <sup>(1)</sup></b>	<b>- 477,9</b>	<b>- 88,3</b>
Prix net de cession des titres	-	1,0
Trésorerie et comptes courants cédés	-	-
<b>Cessions nettes de la trésorerie cédée</b>	<b>-</b>	<b>1,0</b>

(1) En 2010, ce montant concerne principalement l'acquisition d'une partie des actions détenues par les actionnaires n'ayant pas le contrôle de Rodamco Europe NV pour 41,5 M€, les actions du portefeuille Simon Ivanhoe pour un montant net de la trésorerie de 377 M€, l'acquisition de 36 % de parts supplémentaires d'Eurallie en France pour 60,5 M€ et un ajustement du prix d'acquisition de Shopping City Süd à Vienne en Autriche pour 1,2 M€.

### Note 36 – Rapprochement de la trésorerie de l'état des flux de trésorerie avec la trésorerie de l'état de situation financière

(en millions d'euros)	2010	2009
Titres monétaires disponibles à la vente	10,1	195,8
Disponibilités bancaires	73,9	69,0
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	- 1,9	- 1,7
Découverts bancaires	- 11,2	- 6,8
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>70,9</b>	<b>256,4</b>

## 6. Instruments financiers

### Valeur comptable des instruments financiers par catégorie en application de l'IAS 39

P&C : Prêts et Créances

AdV : Actifs financiers disponibles à la Vente

AJVpR : Actifs en Juste Valeur par Résultat

DaCA : Dettes au Coût Amorti

PJVpR : Passifs en Juste Valeur par Résultat

31 décembre 2010

(en millions d'euros)	Catégories en application de IAS 39	Valeur comptable 31 déc. 2010	Montants à l'état de situation financière selon IAS39			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
<b>Actifs</b>						
Prêts	P&C	251,4	251,4	-	-	295,8
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	89,9	-	- 1,2	91,1	89,9
Clients et créances rattachées <sup>(1)</sup>	P&C	207,3	207,3	-	-	207,3
Créance sur cession d'actifs	P&C	78,6	78,6	-	-	78,6
Autres créances <sup>(2)</sup>	P&C	120,5	120,5	-	-	120,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AdV	84,0	-	10,1	73,9	84,0
		<b>831,7</b>	<b>657,8</b>	<b>8,9</b>	<b>165,0</b>	<b>876,1</b>
<b>Passifs</b>						
Dettes financières (hors ORNANE)	DaCA	9 359,2	9 070,2	-	289,0	9 506,9
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)	DaCA	780,0	-	-	780,0	780,0
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	278,1	-	72,9	205,2	278,1
Dépôts de garantie	DaCA	180,8	180,8	-	-	180,8
Dettes sur investissements - Part non courante	DaCA	154,4	154,4	-	-	154,4
Fournisseurs et autres dettes courantes <sup>(3)</sup>	DaCA	530,6	530,6	-	-	530,6
		<b>11 283,1</b>	<b>9 936,0</b>	<b>72,9</b>	<b>1 274,2</b>	<b>11 430,8</b>

31 décembre 2009

(en millions d'euros)	Catégories en application de IAS 39	Valeur comptable 31 déc. 2009	Montants à l'état de situation financière selon IAS39			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
<b>Actifs</b>						
Prêts	P&C	244,9	244,9	-	-	270,6
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	81,5	-	- 4,3	85,8	81,5
Clients et créances rattachées <sup>(1)</sup>	P&C	213,6	213,6	-	-	213,6
Autres créances <sup>(2)</sup>	P&C	96,5	96,5	-	-	96,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AdV	264,8	-	195,8	69,0	264,8
		<b>901,3</b>	<b>555,0</b>	<b>191,5</b>	<b>154,8</b>	<b>927,0</b>
<b>Passifs</b>						
Dettes financières (hors ORNANE)	DaCA	7 497,6	7 202,0	-	295,6	7 627,3
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE)	DaCA	754,4	-	-	754,4	754,4
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	267,6	-	19,1	248,5	267,6
Dépôts de garantie	DaCA	171,1	171,1	-	-	171,1
Fournisseurs et autres dettes courantes <sup>(3)</sup>	DaCA	466,2	466,2	-	-	466,2
		<b>9 157,0</b>	<b>7 839,4</b>	<b>19,1</b>	<b>1 298,5</b>	<b>9 286,8</b>

(1) Hors franchises et paliers.

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

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

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

### Ventilation par niveau des actifs et passifs financiers à la juste valeur

Ce tableau présente les instruments financiers à la juste valeur ventilés par niveau :

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

(en millions d'euros)	Évaluation de la juste valeur au 31 décembre 2010			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs</b>				
<i>Juste valeur par le résultat</i>				
Dérivés	91,1	-	91,1	-
<i>Juste valeur par les capitaux propres</i>				
Dérivés	- 1,2	-	- 1,2	-
Titres monétaires disponibles à la vente	10,1	10,1	-	-
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>10,1</b>	<b>89,9</b>	<b>-</b>
<b>Passifs</b>				
<i>Juste valeur par le résultat</i>				
Dettes financières (hors ORNANE)	289,0	-	289,0	-
ORNANE	780,0	780,0	-	-
Dérivés	205,2	-	205,2	-
<i>Juste valeur par les capitaux propres</i>				
Dérivés	72,9	-	72,9	-
<b>Total</b>	<b>1 347,1</b>	<b>780,0</b>	<b>567,1</b>	<b>-</b>

### Gains/pertes nets par catégorie

2010 (en millions d'euros)	Intérêts	Plus et moins-values réalisées	Évaluation ultérieure			Gains/pertes nets
			À juste valeur	Conversion de devises	Provisions/reprises de provisions	
Prêts et créances	16,4	-	-	-	-	16,4
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	0,6	-	-	0,6
Instruments financiers en juste valeur par résultat	-	- 42,5	-	-	-	- 42,5
Dettes au coût amorti	- 280,8	-	-	-	-	- 280,8
	<b>- 264,3</b>	<b>- 42,5</b>	<b>0,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 306,2</b>
Charges capitalisées						35,1
Autres						2,2
<b>Charges financières nettes</b>						<b>- 268,9</b>

2009 (en millions d'euros)	Intérêts	Plus et moins-values réalisées	Évaluation ultérieure			Gains/pertes nets
			À juste valeur	Conversion de devises	Provisions/reprises de provisions	
Prêts et créances	15,6	-	-	-	-	15,6
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	0,7	-	-	0,7
Instruments financiers en juste valeur par résultat	-	- 62,1	-	-	-	- 62,1
Dettes au coût amorti	- 273,5	-	-	-	-	- 273,5
	<b>- 258,0</b>	<b>- 62,1</b>	<b>0,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 319,3</b>
Charges capitalisées						31,0
Autres						- 0,1
<b>Charges financières nettes</b>						<b>- 288,4</b>

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

## Risque de crédit

Le risque de crédit concerne la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que l'exposition au crédit relative aux clients locataires. Le risque de crédit est géré au niveau du Groupe. Le Groupe module le niveau de risque de crédit qu'il supporte en limitant son exposition à chaque partie contractante individuelle, ou à des groupes de parties contractantes, ainsi qu'aux secteurs géographiques et aux secteurs d'activité. De tels risques font l'objet de revues au moins annuelles, et souvent plus fréquentes. Le Groupe applique des procédures qui permettent de s'assurer que les clients qui souscrivent des contrats de location possèdent un historique de crédit acceptable.

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

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

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

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

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

Le Groupe applique les règles suivantes pour déterminer les provisions sur créances douteuses :

- 50 % des créances échues de plus de 3 mois (après déduction des dépôts de garantie éventuels et garanties bancaires)
- 100 % des créances échues de plus de 6 mois.

## Risque de marché

### a/ Risque de liquidité

Le tableau suivant indique les obligations contractuelles du Groupe concernant le paiement des intérêts, le remboursement des dettes financières hors instruments dérivés et les instruments dérivés avec justes valeurs positives et négatives. Les montants en devises étrangères ont été convertis au taux de clôture. Les paiements des intérêts à taux variables ont été calculés sur la base des derniers taux d'intérêt publiés le 31 décembre 2010. Les lignes tirées au 31 décembre 2010 sont considérées comme tirées jusqu'à leur échéance.

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.

(en millions d'euros)	Valeur comptable <sup>(1)</sup>	Moins d'un an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
	31 déc. 2010	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
<b>Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit :</b>							
Emprunts obligataires et EMTN	- 4 886,0	- 195,5	- 1 000,0	- 531,2	- 2 315,0	- 226,9	- 1 571,0
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit	- 4 990,7	- 96,1	- 1 031,6	- 174,8	- 3 378,9	- 915,9 <sup>(2)</sup>	- 580,1
<b>Instruments financiers dérivés :</b>							
<b><i>Instruments financiers dérivés au passif :</i></b>							
Dérivés de change et de taux d'intérêt relatifs à la couverture des investissements nets	- 72,7	- 0,2	- 73,7	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt sans relation de couverture	- 201,8	- 74,5	-	- 215,2	-	- 27,3	-
Dérivés de change et de taux d'intérêt relatifs à la couverture des investissements à la juste valeur	- 3,6	11,4	- 6,5	-	-	-	-
<b><i>Instruments financiers dérivés à l'actif :</i></b>							
Dérivés de change relatifs à la couverture des flux de trésorerie	16,3	- 0,3	-	- 0,2	17,5	-	-
Dérivés de taux d'intérêt sans relation de couverture	73,6	13,3	-	- 104,9	-	- 10,7	-

(1) Correspond au montant principal de dette (cf. note 11 « Dettes financières courantes et non courantes »).

(2) Ce montant inclut, pour 882,1 M€, les intérêts sur comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle des entités Viparis, dont l'échéance est en 2107.

Unibail-Rodamco est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financements. Ainsi, les emprunts obligataires représentent, au 31 décembre 2010, 47 % du nominal des dettes financières, les emprunts auprès des établissements de crédit et découverts bancaires 40 %, les « *commercial papers* » et billets de trésorerie 7 % et les obligations convertibles 6 %.

Le programme de billets de trésorerie est adossé à des lignes de crédit confirmées. Ces lignes de crédit permettent de se prémunir contre une absence momentanée ou plus durable de prêteurs sur le marché à court ou moyen terme. Elles sont obtenues auprès d'établissements financiers internationaux de première renommée.

Au 31 décembre 2010, le montant total de ces lignes de crédit s'élève à 2 983 M€.

## b/ Risque de contrepartie

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

## c/ Risque de taux d'intérêt

Unibail-Rodamco est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt sur ses emprunts à taux variable, qui financent la politique d'investissement et maintiennent la liquidité financière nécessaire. La politique de gestion du risque de taux d'intérêt d'Unibail-Rodamco a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, Unibail-Rodamco emprunte à taux variable et utilise des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) pour couvrir le risque de taux d'intérêt. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de couvrir son risque de taux d'intérêt. Il centralise et gère lui-même l'ensemble des opérations traitées.

### • Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette d'Unibail-Rodamco s'établit à 3,9 % sur l'année 2010 (4,0 % en 2009). Ce niveau de coût moyen de la dette s'explique par le niveau de marge des emprunts en place, par le faible niveau des taux d'intérêt en 2010, par les instruments de couverture en place et par le coût de portage des lignes de crédit non tirées.

### • Opérations de couverture du risque de taux d'intérêt

Au cours de l'année 2010, Unibail-Rodamco a profité des faibles taux d'intérêt pour renforcer son portefeuille de couverture, en

particulier pour couvrir la dette levée suite à la distribution de 1,8 Md€, et pour gérer son exposition globale à moyen et long terme.

- En 2010, Unibail-Rodamco a conclu des swaps à départ décalé pour couvrir par anticipation les années 2011 à 2018 (4 000 M€ de swaps au taux moyen de 2,39 % et pour diverses échéances, ont été contractés pendant cette période).

- 1 250 M€ de *collars* commençant en 2010 ou en janvier 2011 et couvrant des périodes de 4 ans ont été mis en place.

- Enfin, Unibail-Rodamco a mis en place 200 M€ de *caps* pour couvrir les années 2013 à 2017, financés par la vente de *caps* sur l'inflation.

- Par ailleurs, compte tenu de son exposition au taux d'intérêt au 31 décembre 2009, le Groupe a décidé d'annuler, en janvier 2010, 1,6 Md€ de *swaps* et de *collars*. Depuis le 30 juin 2010, des annulations complémentaires ont été effectuées (1,2 Md€ sur le second semestre 2010, 1 Md€ en janvier 2011) pour ajuster l'exposition globale du Groupe à long terme (en particulier suite à l'émission obligataire de novembre 2010 conservée à taux fixe).

### • Mesure du risque de taux d'intérêt

(en millions d'euros)	Encours au 31 décembre 2010	
	Taux fixe	Taux variable <sup>(1)</sup>
Passifs financiers	- 5 448,4	- 3 803,1
Actifs financiers	73,5	10,6
<b>Passifs financiers nets avant gestion du risque</b>	<b>- 5 374,9</b>	<b>- 3 792,6</b>
Couverture affectée	1 288,7	- 1 295,0
<b>Passifs financiers nets après micro-couverture<sup>(2)</sup></b>	<b>- 4 086,2</b>	<b>- 5 087,6</b>
Couverture par des swaps de taux <sup>(3)</sup>	-	1 469,8
<b>Dettes nettes non couvertes par des swaps</b>	<b>-</b>	<b>- 3 617,8</b>
Couverture optionnelle (caps et floors)	-	1 506,0
<b>Solde de couverture</b>	<b>-</b>	<b>- 2 111,8</b>

(1) Inclut la dette indexée.

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

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

Au 31 décembre 2010, l'endettement financier nominal net s'élève à 9 167,5 M€, en excluant les comptes courants d'associés et après prise en compte d'excédents de trésorerie (84 M€).

La dette financière nominale nette au 31 décembre 2010 est couverte à hauteur de 77 % contre une hausse des taux d'intérêt et ce à travers :

- la dette à taux fixe ;

- les couvertures mises en place dans le cadre de la politique de macro-couverture du Groupe. Les couvertures débutant en 2011 ont déjà été contractées. Elles diminueront significativement l'exposition du Groupe à l'évolution des taux d'intérêt en 2011.

	Actifs financiers		Passifs financiers		Exposition nette	
	Taux fixe	Taux Variable	Taux fixe	Taux Variable	Taux fixe	Taux Variable
Moins d'un an	73,5	10,6	- 1 308,1	- 736,7	- 1 234,6	- 726,1
1 à 2 ans	-	-	- 784,5	- 1 319,3	- 784,5	- 1 319,3
2 à 3 ans	-	-	- 20,6	- 1 044,2	- 20,6	- 1 044,2
3 à 4 ans	-	-	- 589,8	- 174,9	- 589,8	- 174,9
4 à 5 ans	-	-	- 1 262,1	- 111,4	- 1 262,1	- 111,4
Plus de 5 ans	-	-	- 1 483,3	- 416,7	- 1 483,3	- 416,7
<b>Total</b>	<b>73,5</b>	<b>10,6</b>	<b>- 5 448,4</b>	<b>- 3 803,1</b>	<b>- 5 374,9</b>	<b>- 3 792,6</b>

Le Groupe ne développe pas une stratégie de micro couverture affectée, afin de décorréliser sa gestion du risque de liquidité et du risque de taux. En conséquence, la maturité des instruments de dette et de couverture peut être déconnectée et les instruments dérivés déjà en place permettent de couvrir une partie de la dette à taux fixe arrivant à échéance dans les années à venir.

Sur la base de la dette au 31 décembre 2010 (et prenant en compte les restructurations de couverture réalisées début janvier 2011), une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Libor) de 0,5 % (50 points de base) au cours de 2011 aurait un impact négatif estimé de 5,5 M€ sur le résultat net récurrent. Une hausse supplémentaire de 0,5 % aurait un impact négatif additionnel de 8,6 M€ sur ce même résultat. A contrario, une baisse des taux d'intérêt de 0,5 % (50 points de base) entraînerait une baisse des frais financiers estimée à 2,3 M€ et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent pour l'année 2011.

#### d/ Gestion du risque de change

Concernant le risque de change, le Groupe cherche à limiter son exposition nette à un niveau acceptable en levant des dettes dans les mêmes devises, en utilisant des instruments dérivés et en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme.

##### • Mesure du risque de change

Le Groupe exerce des activités et possède des investissements dans des pays hors de la zone euro, principalement en Suède. Lorsqu'ils sont convertis en euros, les revenus et les valeurs des investissements nets du Groupe peuvent être sensibles aux fluctuations des taux de change contre l'euro. Dès que possible, le Groupe cherche à régler ses dépenses en devises avec des revenus issus des mêmes devises, réduisant ainsi naturellement la volatilité de ses revenus et des valorisations de ses investissements nets en devises. Les risques de conversion sont couverts soit en finançant les investissements en devises par le biais d'endettement dans ces mêmes devises, soit en utilisant des produits dérivés afin d'obtenir une couverture équivalente. Le risque de change durant la période de construction des projets en développement est couvert le plus tôt possible après la signature du contrat de construction. Les autres actifs et passifs monétaires détenus en devises autres que l'euro sont gérés de manière à assurer un niveau d'exposition nette acceptable en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme lorsque nécessaire.

##### • Principaux actifs et passifs en monnaies étrangères au 31 décembre 2010 (en millions d'euros)

Monnaies	Actifs	Passifs	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après couverture
SEK	1 712,6	502,2	1 210,4	762,3	448,1
DKK	310,2	62,1	248,1	127,2	121,0
HUF	0,4	-	0,4	-	0,4
CZK	-	148,5	- 148,5	- 157,5	9,0
PLN	20,3	0,3	20,0	-	20,0
<b>Total</b>	<b>2 043,5</b>	<b>713,0</b>	<b>1 330,5</b>	<b>732,0</b>	<b>598,5</b>

L'exposition principale en devise est en couronne suédoise (SEK). Une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR aurait un impact négatif de 41 M€ sur les capitaux propres. La sensibilité du résultat récurrent 2011<sup>(1)</sup> à une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR est limitée à 1,2 M€, suite à la mise en place en janvier 2011 d'opérations de change à terme.

## 7. Gestion du capital-risque

Les objectifs du Groupe en terme de gestion du capital consistent à assurer la continuité de son exploitation, la rentabilité des capitaux des actionnaires et la fiabilité des relations avec les partenaires et à maintenir une structure capitalistique optimale dans le but de limiter le coût des fonds mobilisés.

Afin de maintenir ou d'ajuster la structure des fonds mobilisés, le Groupe peut souscrire de nouvelles dettes ou rembourser celles existantes, ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires (sous réserve du statut fiscal SIIC en France), effectuer un remboursement en capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, racheter des actions existantes ou céder des actifs afin de réduire l'endettement.

Le Groupe communique son « ratio d'endettement » qui représente la dette financière nominale nette exprimée en pourcentage de la juste valeur du portefeuille immobilier (droits inclus). Au 31 décembre 2010, la dette financière nette s'élève à 9 167 M€, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (84 M€). La juste valeur du portefeuille immobilier d'Unibail-Rodamco (droits inclus) s'élève à la même date à 24 532 M€. Au 31 décembre 2010, le ratio d'endettement s'élève ainsi à 37 %, contre 32 % au 31 décembre 2009. Ce niveau résulte de la distribution de 1,8 Md€ suite aux cessions réalisées en 2010 et de l'augmentation de la valeur des actifs.

(1) La sensibilité est mesurée en appliquant une variation du taux de change aux revenus nets en SEK (loyers nets - charges financières - impôts), en se basant sur un taux de change EUR/SEK de 9,1283.

## 8. Engagements de financement et de garanties

L'ensemble des engagements significatifs sont mentionnés ci-dessous. Il n'existe aucun engagement complexe.

### Engagements donnés

Engagements hors bilan donnés (en millions d'euros)	Principales caractéristiques	Échéances	31 déc. 2010	31 déc. 2009
<b>1) Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé</b>			<b>94,0</b>	<b>103,5</b>
Engagements de prise de participations	- promesses d'achat et compléments de prix <sup>(1)</sup>	2011+	94,0	101,5
Engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques	- garanties de passif		-	2,0
<b>2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe</b>			<b>1 139,4</b>	<b>880,9</b>
Garanties financières données	- hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers <sup>(2)</sup>	2011 à 2023	1 139,4	880,9
<b>3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>			<b>1 058,3</b>	<b>725,1</b>
Engagements donnés liés au développement de l'activité	- immeubles en construction : engagements résiduels sur marchés de travaux et VEFA <sup>(3)</sup>	2011 à 2016	737,8	484,4
	- engagements résiduels sur autres marchés de travaux	2011 et 2012	23,1	34,4
	- engagements sous conditions suspensives <sup>(4)</sup>	2011 à 2014	104,5	-
Engagements liés à l'exécution de contrats d'exploitation	- engagement de réalisation de travaux <sup>(5)</sup>	2011 à 2026	166,8	177,6
	- location d'éléments d'exploitation	2011 à 2048	15,1	17,9
	- autres		11,0	10,8
<b>Total des engagements donnés</b>			<b>2 291,7</b>	<b>1 709,6</b>

(1) Concerne le centre commercial et de loisirs Aupark à Bratislava, Slovaquie pour 82,8 M€. Suite à l'acquisition par le Groupe, en 2006, d'une participation de 50 % dans ce centre, le vendeur bénéficie d'options de vente de participations de 40 % plus 10 % à Unibail-Rodamco. Le même vendeur bénéficie également d'une option de vente au Groupe d'un terrain sis à Aupark Bratislava, estimé à 3,1 M€.

Le Groupe a pris l'engagement d'acquiescer des lots de commerces supplémentaires à La Défense en France pour 8,1 M€.

(2) Solde à la date de clôture des emprunts et des lignes de crédit garantis par des hypothèques. Le montant brut des hypothèques souscrites, hors remboursements ultérieurs des emprunts et lignes de crédit non utilisées, s'élevait à 1 438,9 M€ au 31 décembre 2010 (1 255,5 M€ au 31 décembre 2009).

(3) Engagements liés à des projets de construction de nouveaux centres commerciaux et immeubles de bureaux ou d'extension de centres commerciaux existants, en particulier les bureaux Majunga à La Défense, les bureaux et commerces So Ouest à Levallois-Perret, les commerces Forum des Halles à Paris et les commerces et l'hôtel Confluence à Lyon, tous en France, ainsi que Mall of Scandinavia à Stockholm (négociations en cours pour le renouvellement de l'engagement précédent) et Täby Centrum à Täby, Suède. L'augmentation des engagements sur les immeubles en construction découle du nouveau projet des Forum des Halles et de la montée des projets Majunga et Täby Centrum, partiellement compensée par l'achèvement en 2010 des projets Tour et Cours Oxygène à Lyon, France, par l'avancement d'autres, tels que Lyon Confluence et les bureaux So Ouest et par la cession des projets Buitenmere à Almere et Markthal à Rotterdam aux Pays-Bas.

(4) Principalement des engagements pour l'acquisition de terrains pour les projets de Fuente de San Luis à Valence en Espagne et Majunga à La Défense en France.

(5) Engagement de réaliser des travaux de maintenance et d'amélioration dans le cadre de la concession du Parc des Expositions de la Porte de Versailles, Paris, France.

### Autres engagements donnés liés au périmètre du Groupe

- Engagement à acquiescer les participations ne donnant pas le contrôle dans Rodamco Europe NV

Les actionnaires ne détenant pas le contrôle possèdent encore 0,83 % de Rodamco Europe NV. La procédure de rachat obligatoire définie par la loi néerlandaise, initiée le 14 décembre 2007 devant la Section Commerce de la Cour d'Appel d'Amsterdam, est toujours en cours. Le 1<sup>er</sup> février 2011, la Cour a décidé de demander à un groupe d'experts d'actualiser leur rapport de juillet 2010 sur la valeur des actions de Rodamco Europe, étant donné l'augmentation de l'actif net réévalué par action au cours de 2010. Une décision définitive pourrait être rendue au deuxième trimestre 2011.

- Dans le cadre de l'acquisition en 2006 de 50,02 % de la société Val Commerces (centre commercial à Etrembières, France), Unibail-Rodamco SE a consenti au partenaire ne détenant pas le contrôle 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 ne détenant

pas le contrôle, 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.

Toutefois, en décembre 2010, Unibail-Rodamco SE a signalé au partenaire ne détenant pas le contrôle son intention de céder la totalité de ses intérêts dans les sociétés SCI Val Commerces et SCI Winter. Le partenaire ayant fait connaître son intention d'exercer son droit de premier refus, cette cession devrait avoir lieu au premier semestre 2011.

- Un engagement a été donné par Unibail-Rodamco SE pour le paiement d'un complément de prix dans l'hypothèse où une autorisation d'extension du centre commercial français de Chelles 2 serait obtenue d'ici à 2012. Le montant de l'indemnité est plafonné à 121,96 € par mètre carré de surface contractuelle GLA (surface brute à louer), indexé sur l'ICC (indice du coût de la construction).
- Pour plusieurs acquisitions récentes d'immeubles en France, Unibail-Rodamco s'est engagé auprès de l'administration

<sup>(1)</sup> L'engagement du Groupe concernant l'option de vente du partenaire ne détenant pas le contrôle est inclus dans l'état de situation financière consolidé au passif.

fiscale française à conserver ces actifs pendant au moins cinq ans, dans le cadre du régime fiscal SIIIC.

- Dans le cadre des accords entre la CCIP et Unibail-Rodamco pour créer Viparis et Comexposium, Unibail-Rodamco s'est engagé à conserver ses titres dans les entités communes jusqu'en 2013. La CCIP bénéficie d'un droit de première offre et d'un droit de sortie conjointe.

### Autres engagements donnés liés aux activités opérationnelles

- La SCI Aéroville, filiale du Groupe, s'est engagée à signer un bail à construction avec Aéroports de Paris, France, sous diverses conditions suspensives.

- Dans le cadre du projet de restructuration du Forum des Halles, la SCI du Forum des Halles de Paris, filiale à 65 % du Groupe, s'est engagée à verser un complément de prix conditionnel à la Ville de Paris en 2019.
- La SCI Propexpo, filiale à 50 % du Groupe, s'est engagée sur l'affectation de l'Espace Champerret à Paris, France, à l'activité d'expositions jusqu'en 2066.
- Le Groupe s'est engagé jusqu'en 2028 à acheter à la direction et aux employés du Groupe Comexposium, consolidé par mise en équivalence, les actions de préférence qu'ils pourraient détenir dans Comexposium SA, à la suite du plan d'options de souscription d'actions du Groupe Comexposium. La CCIP est aussi partie prenante dans cet engagement.

### Engagements reçus

Engagements hors bilan reçus (en millions d'euros)	Principales caractéristiques	Échéances	31 déc. 2010	31 déc. 2009
<b>1) Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé</b>			<b>78,9</b>	<b>343,2</b>
Engagements de prise de participations	- promesses de vente <sup>(1)</sup>	2013+	69,4	80,6
Engagements reçus dans le cadre d'opérations spécifiques	- garanties de passif <sup>(2)</sup>	2010 à 2016	9,6	262,6
<b>2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe</b>			<b>2 983,0</b>	<b>3 478,0</b>
Garanties financières reçues	- accords de refinancement obtenus, non utilisés <sup>(3)</sup>	2011 à 2015	2 983,0	3 478,0
<b>3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>			<b>408,7</b>	<b>375,8</b>
Autres engagements contractuels reçus et liés à l'activité	- garanties bancaires sur travaux et autres	2013	21,1	27,3
	- autres	2011 à 2026	48,4	11,7
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues	- cautions reçues dans le cadre de la loi Hoguet	2010	73,2	69,8
	- cautions reçues des locataires	2010 à 2022	241,8	249,9
	- cautions reçues de fournisseurs sur travaux	2011 à 2014	24,2	17,1
<b>Total des engagements reçus</b>			<b>3 470,6</b>	<b>4 196,9</b>

(1) 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, Slovaquie, telles que décrites précédemment dans les « engagements donnés liés au périmètre du Groupe », le Groupe bénéficie d'une option d'achat de 40 % additionnels à partir de 2013, étendant ainsi sa participation à 90 %. Cet engagement reçu s'élève à 66,3 M€. Le Groupe bénéficie également d'une option d'achat auprès de ce même vendeur d'un terrain sis à Aupark Bratislava, estimé à 3,1 M€.

(2) Les garanties de passif de 250 M€ que le Groupe avait reçues lors de l'acquisition en 1999 de sociétés du Groupe Vivendi sont arrivées à échéance au 31 décembre 2010.

(3) Ces accords sont généralement assortis de conditions de respect de ratios en fonction des fonds propres réévalués, de la valeur du patrimoine du Groupe et de l'endettement. Certaines lignes de crédit font également l'objet d'une clause de remboursement anticipé (total ou partiel) en cas de changement de contrôle ou de cessions réduisant le patrimoine sous un certain seuil. Hors événement exceptionnel, sur la base des hypothèses les plus récentes, ces seuils portant sur ces ratios ne sont pas susceptibles d'être atteints sur l'exercice en cours.

### Autres engagements reçus liés au périmètre du Groupe

- Dans le cadre des accords entre la CCIP et Unibail-Rodamco pour créer Viparis et Comexposium, la CCIP s'est engagée à conserver ses titres dans les entités communes jusqu'en 2013. Unibail-Rodamco bénéficie d'un droit de première offre et d'un droit de sortie conjointe. Enfin, la CCIP a accordé à la SCI Propexpo, filiale à 50 % du Groupe, un droit d'acquisition préférentiel sur ses droits immobiliers dans les zones du Palais des Congrès de Paris et du Parc des Expositions de Paris-Nord Villepinte en France.

### Engagements sur contrats de location simple

#### Description générale des principales dispositions des contrats de location simple

En France, dans le cadre des activités commerciales, ce sont les articles L. 145-1 à L. 145-60 du Code du 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 des loyers commerciaux (ILC) ou du coût de la construction (ICC). Le loyer peut être progressif ou constant et peut comporter des franchises ou des paliers, mais est en tout état de cause déterminé dès la signature du bail et pour sa durée. L'ensemble des charges, y compris impôts fonciers et 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 2010, seulement 1,8 % 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 2010, 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
2011	931,9	185,1	1 117,0
2012	709,0	160,3	869,4
2013	535,5	129,5	665,0
2014	362,6	103,3	465,9
2015	258,8	88,7	347,5
2016	179,5	59,1	238,6
2017	134,9	49,6	184,5
2018	107,8	41,2	149,0
2019	80,2	19,8	99,9
2020	57,3	4,9	62,2
2021	40,9	3,8	44,7
Au-delà	209,5	14,6	224,1
<b>Total</b>	<b>3 607,8</b>	<b>859,9</b>	<b>4 467,7</b>

Concernant le pôle Congrès-Expositions, les loyers futurs minimaux à recevoir à échéance à moins d'un an s'élèvent à 86,8 M€ et ceux à échéance à plus d'un an à 9,0 M€.

## 9. Rémunération et avantages consentis au personnel

### 9.1. Frais de personnel

Charges de personnel (en millions d'euros)	2010	2009
Frais de personnel siège	90,7	94,2
Frais de personnel – activité prestations de services	21,3	23,6
Frais de personnel – activité gestion des sites de Congrès-Expositions	30,6	30,8
Avantages accordés au personnel <sup>(1)</sup>	7,4	5,9
<b>Total</b>	<b>150,0</b>	<b>154,4</b>

<sup>(1)</sup> Charges comptabilisées en contrepartie des capitaux propres et liées au Plan d'Épargne Entreprise, aux options de souscription d'actions et aux attributions d'actions gratuites.

### Plan d'intéressement et de participation

Le personnel faisant partie de l'Unité Économique et Sociale (UES) constituée entre Unibail Management, Espace Expansion et Unibail Marketing & Multimedia, ainsi que le personnel d'Unibail-Rodamco SE et de l'Unité Économique et Sociale comprenant Rodamco France Management et Rodamco Gestion, bénéficient d'accords de participation et d'intéressement mis en place en 2002 et renouvelés en 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)	2010	2009
Participation	2,0	1,2
Intéressement	-	1,5

### 9.2. Effectifs

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

Régions	2010	2009
France <sup>(1)</sup>	1 050	1 080
Pays-Bas	93	119
Pays nordiques	134	172
Espagne	148	135
Europe centrale	100	107
Autriche	91	105
<b>Total</b>	<b>1 616</b>	<b>1 717</b>

<sup>(1)</sup> Dont Viparis : 404 / 432

### 9.3. Avantages accordés au personnel

#### Plans de retraite

La plupart des plans de retraite du Groupe sont des plans à contributions définies. Les sociétés néerlandaises du Groupe bénéficient à la fois de régimes à cotisations définies et de régimes à prestations définies.

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Valeur actuarielle des obligations	40,5	36,5
Juste valeur des actifs de couverture	- 30,1	- 29,1
<b>Situation financière des plans</b>	<b>10,4</b>	<b>7,4</b>

(en millions d'euros)	2010	2009
Provision en début d'exercice	7,4	6,5
Cotisations versées par le Groupe	- 0,8	0,9
Charges comptabilisées :	3,8	-
<i>Gains / pertes actuariels</i>	3,1	- 1,3
<i>Coût des services rendus</i>	0,7	1,0
<i>Intérêts sur la dette actuarielle</i>	1,8	1,6
<i>Rendements attendus des actifs de couverture</i>	- 1,3	- 1,2
<i>Versement</i>	- 0,5	-
<b>Provision en fin d'exercice</b>	<b>10,4</b>	<b>7,4</b>

Principales hypothèses actuarielles utilisées :

	31 déc. 2010	31 déc. 2009
Taux d'actualisation	4,60 %	5,00 %
Rendement attendu sur les actifs financiers	4,25 %	4,30 %
Augmentation des salaires attendue	3,25 %	3,25 %
Inflation attendue	2,25 %	2,25 %
Revalorisation des pensions attendue	2,25 % / 3,25 %	2,25 % / 3,25 %

### Plan d'Épargne Entreprise

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

La charge totale liée aux souscriptions (abondement et écart entre le prix de souscription et le cours de l'action au jour de l'augmentation de capital) s'est élevée à 1,5 M€ en 2010 contre 0,7 M€ en 2009.

### Options de souscription d'actions

Il existe actuellement quatre plans d'options de souscription d'actions consenties aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Plan autorisé en 2003 (plan n° 3) : sont concernées les options attribuées en 2003, 2004 et 2005. Ces options de souscription d'actions ont une durée de vie de 7 ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la 4<sup>e</sup> année suivant la date d'attribution par le Conseil d'Administration. Deux plans de souscription d'actions ont

été adoptés : un plan non conditionnel et un plan soumis à condition de performance. Ce dernier est principalement destiné aux mandataires sociaux et membres du Comité Exécutif. Le droit de lever les options est subordonné au fait que la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco soit strictement supérieure en pourcentage à celle de l'indice de référence EPRA sur la période de référence. Au 31 décembre 2010, il reste 128 002 options non exercées au titre du plan non conditionnel et 72 961 au titre du plan avec condition de performance.

- Plan autorisé en 2006 (plan n° 4) : sont concernées les options attribuées en 2006, qui sont toutes soumises à condition de performance. Ces options ont une durée de vie de 7 ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la 4<sup>e</sup> année suivant la date d'attribution. Les conditions de performance sont identiques à celles du plan de 2003. Au 31 décembre 2010, 372 471 des options attribuées n'ont pas été exercées.
- Plan autorisé en 2007 (plan n° 5) : sont concernées les options attribuées en 2007, 2008 et 2009 qui sont toutes soumises à condition de performance. Ces options ont une durée de vie de 7 ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la 4<sup>e</sup> année suivant la date d'attribution. Les conditions de performance sont identiques à celles du plan de 2003. Au 31 décembre 2010, 2 213 477 des options attribuées n'ont pas été exercées.
- Plan autorisé en 2010 (plan n° 6) : 778 800 options ont été attribuées le 10 mars 2010, qui sont toutes soumises à condition de performance. Ces options ont une durée de vie de 7 ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la 4<sup>e</sup> année suivant la date d'attribution. Les conditions de performance sont identiques à celles du plan de 2003. Au 31 décembre 2010, 862 760 des options attribuées n'ont pas été exercées.

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

Plan	Période d'exercice	Prix de souscription ajusté (€) <sup>(1)</sup>	Nombre d'options attribuées	Ajustements en nombre d'options <sup>(1)</sup>	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles	Dont plan classique	Dont plan à performance
Plan 2000 (n° 2)	2002	du 09/10/2004 au 08/10/2010	37,82	394 000	90 303	4 074	480 229	-	-
Plan 2003 (n° 3)	2003	du 15/10/2007 au 14/10/2010	43,71	434 500	123 349	-	557 849	-	-
	2004	du 13/10/2008 au 12/10/2011	62,39	308 000	99 522	16 865	361 916	28 741	28 741
	2005	du 14/12/2009 au 13/12/2012	88,10	404 500	44 552	80 800	196 030	172 222	99 261
Plan 2006 (n° 4)	2006	du 11/10/2010 au 10/10/2013	131,03	365 500	71 518	60 697	3 850	372 471	-
Plan 2007 (n° 5)	2007	du 11/10/2011 au 11/10/2014	146,32	653 700	114 689	188 727	-	579 662	-
	2008	du 23/10/2012 au 23/10/2015	105,69	860 450	168 327	175 394	-	853 383	-
	2009	du 13/03/2013 au 12/03/2016	80,66	735 450	154 703	109 721	-	780 432	-
Plan 2010 (n° 6)	2010	du 10/03/2014 au 09/03/2017	122,74	778 800	153 428	69 468	-	862 760	-
<b>Total</b>			<b>4 934 900</b>	<b>1 020 391</b>	<b>705 746</b>	<b>1 599 874</b>	<b>3 649 671</b>	<b>128 002</b>	<b>3 521 669</b>

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

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

	2010		2009	
	Nombre	Prix moyen pondéré (€)	Nombre	Prix moyen pondéré (€)
En circulation en début de période	2 982 831	124,94	2 673 220	127,06
Attribuées sur la période	778 800	122,74	735 450	97,47
Ajustées sur la période	667 990	111,05	61 716	123,03
Annulées pendant la période	- 341 197	111,94	- 116 860	133,54
Exercées pendant la période	- 438 753	79,80	- 370 695	65,62
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options	-	136,39	-	117,94
En circulation à la fin de la période	3 649 671	112,24	2 982 831	124,94
Dont exerçables à la fin de la période	573 434 <sup>(1)</sup>	114,70	582 720	88,32

(1) Pour 445 432 options, le droit d'exercice est subordonné à la réalisation de la condition de performance suivante : la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco devra être strictement supérieure en pourcentage à la performance de l'indice de référence EPRA sur la période de référence.

Les attributions d'options de souscription d'actions sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2 (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » § 1.10). La charge constatée au compte de résultat au titre des options de souscription d'actions s'élève à 6,5 M€ en 2010 et à 4,3 M€ en 2009.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2010 avec condition de performance ont été valorisées à 8,67 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 148,32 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 154,10 €, une période d'acquisition des droits de 4 ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 24,2 %, un dividende représentant 6,4 % de la valeur de l'action, un taux d'intérêt sans risque de 1,8 % et une volatilité de l'index EPRA à 31,0 % avec une corrélation EPRA / Unibail-Rodamco de 85,9 %.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2009 avec condition de performance ont été valorisées à 6,50 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en

compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 99,42 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 98,79 €, une période d'acquisition des droits de 4 ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 23,3 %, un dividende représentant 8 % de la valeur de l'action, un taux d'intérêt sans risque de 2,8 % et une volatilité de l'index EPRA à 18,5 % avec une corrélation EPRA / Unibail-Rodamco de 84,5 %.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2008 avec condition de performance ont été valorisées à 8,50 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 130,27 €, un cours de l'action à la date d'attribution de 113,88 €, une période d'acquisition des droits de 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 initial 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 initial 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.

## 10. Transactions avec les parties liées

Les états financiers consolidés comprennent l'ensemble des sociétés figurant dans le périmètre (cf. section 3 « Périmètre de consolidation »).

La société mère est la société Unibail-Rodamco SE.

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

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

(en millions d'euros)	31 déc. 2010	31 déc. 2009
<b>Groupe Comexposium</b>		
Prêt accordé	149,6	148,7
Intérêts comptabilisés	5,9	8,0
Loyers et honoraires facturés <sup>(1)</sup>	52,8	49,3
<b>SCI du Triangle des Gares</b>		
Prêt accordé	-	16,5
Intérêts comptabilisés	0,4 <sup>(3)</sup>	0,9
Honoraires facturés <sup>(2)</sup>	0,4 <sup>(3)</sup>	0,8

(1) Correspond aux loyers et honoraires facturés par les entités de Viparis à Comexposium, ainsi qu'au loyer facturé par l'entité Wilson pour le siège de Comexposium.

(2) Correspond aux honoraires de gestion d'actifs et de gestion immobilière facturés par le Groupe.

(3) Correspond à une période de 6 mois.

Toutes ces opérations sont consenties à des prix de marché. Aucune transaction entre parties liées n'a influé significativement sur la situation financière ou les résultats.

## Transactions avec les autres parties liées

### • Rémunération du Directoire :

(en euros) Versée en :	2010	2009
Revenu fixe	2 909 174	2 610 109
Prime variable	1 284 426	1 297 595
Autres avantages <sup>(1)</sup>	421 585	416 225
<b>Total<sup>(2)</sup></b>	<b>4 615 185</b>	<b>4 323 929</b>

(1) Principalement véhicules de fonction et système de retraite.

(2) Les montants indiqués correspondent aux périodes durant lesquelles les bénéficiaires étaient membres du Directoire.

En 2010, les membres du Directoire se sont vus attribuer un total de 165 000 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à condition de performance.

Au titre des performances 2010, les membres du Directoire recevront en 2011 une rémunération variable globale de 2 586 524 €.

### • Rémunération du Conseil de Surveillance : 809 961 €.

**Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes de direction : néant.**

**Opérations conclues avec des membres des organes de direction : néant.**

## 11. Relations avec les Commissaires aux Comptes

Les Commissaires aux Comptes sont :

- Ernst & Young Audit

Date de début du 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

Leur mandat de commissariat aux comptes expirera à l'AGO qui statuera sur la clôture des comptes de l'année 2010.

### Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leurs réseaux relatifs aux exercices 2010 et 2009 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		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Commissariat aux Comptes												
Audit statutaire, certification, révision des états financiers de la Société et du Groupe												
Émetteur <sup>(1)</sup>	0,4	0,5	18 %	19 %	0,4	0,4	41 %	33 %	-	-	-	-
Filiales intégralement consolidées	1,8	1,8	72 %	72 %	0,6	0,7	56 %	56 %	-	0,1	-	69 %
Autres missions et services directement liés à la mission de commissariat aux comptes												
Émetteur <sup>(1)</sup>	0,1	0,1	4 %	5 %	0,0	0,1	3 %	5 %	-	-	-	-
Filiales intégralement consolidées	0,2	0,1	7 %	3 %	-	0,1	-	6 %	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	-	<b>0,1</b>	-	<b>69 %</b>
Autres services rendus par le réseau à des filiales intégralement consolidées												
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	-	31 %
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>31 %</b>
<b>Total</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>-</b>	<b>0,1</b>	<b>-</b>	<b>100 %</b>

(1) L'émetteur désigne la société mère.

En ce qui concerne les filiales consolidées par les méthodes d'intégration proportionnelle ou de mise en équivalence, les honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leurs réseaux relatifs à l'exercice 2010 pour l'audit statutaire, la certification et la révision des états financiers de ces sociétés s'élèvent à 0,6 M€, dont 0,3 M€ pour Ernst & Young, 0,2 M€ pour Deloitte Marque & Gendrot et 0,1 M€ pour d'Autres.

## 12. Événements postérieurs à la clôture

### Acquisition

Le 7 janvier 2011, Unibail-Rodamco a acquis auprès du Groupe STARMAN le fonds de commerce de l'hôtel Méridien-Montparnasse à Paris. Déjà propriétaire des murs, le Groupe a donc maintenant la pleine propriété de cet hôtel dont la gestion a été donnée à Accor-Pullman dans le cadre d'un contrat en location gérance.

### Cessions

Solna hôtel en Suède a été vendu le 28 janvier 2011 pour un prix de cession net de 22,5 M€.

Le 4 février 2011, le Groupe a cédé 50 % de sa participation dans le centre commercial d'Etrembière (superficie de 19 000 m<sup>2</sup>) pour un prix de cession net de 36,3 M€.

### Procédure de rachat obligatoire des participations ne donnant pas le contrôle de Rodamco Europe

Le 1<sup>er</sup> février 2011, la Chambre de Commerce de la Cour d'Appel d'Amsterdam a décidé de nommer un groupe d'experts pour mettre à jour leur rapport de juillet 2010, statuant sur la valeur des actions de Rodamco Europe suite aux différentes hausses ayant impacté l'Actif Net Réévalué par action en 2010. Un jugement définitif est attendu pour le deuxième trimestre 2011.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2010

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 2010, 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 de l'annexe des comptes consolidés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la Société a appliquées au cours de l'exercice 2010, et notamment l'application des normes IFRS3 révisée - Regroupements d'entreprises - et IAS 27 révisée - États financiers consolidés et individuels.

## II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

### Estimations comptables

- Comme indiqué dans la note 1.5 de l'annexe, le patrimoine immobilier fait l'objet de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants. Nous nous sommes assurés que la détermination de la juste valeur des immeubles de placement telle que présentée dans le bilan et dans la note 5.1 de l'annexe était effectuée sur la base des dites expertises. Par ailleurs, pour les immeubles en construction dont la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable, nous avons apprécié le caractère raisonnable des données et des hypothèses retenues par votre Société pour réaliser le test de dépréciation de ces actifs maintenus au coût. Nous nous sommes assurés que les éventuelles dépréciations issues de ces tests avaient été constatées.
- Comme précisé dans la note 1.5 de l'annexe, le Groupe Unibail-Rodamco réalise sur une base annuelle de tests de dépréciation de ses immobilisations incorporelles, pour la plupart fondée sur des expertises externes. 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, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 11 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE MARQUE & GENDROT  
Joël Assayah

ERNST & YOUNG AUDIT  
Bernard Heller



## COMPTES SOCIAUX

I. BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT	199
II. ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX	202
III. COMMENTAIRES CHIFFRES ET TABLEAUX ANNEXE (EN MILLIERS D'EUROS)	206
IV. ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE	220
V. AUTRES INFORMATIONS	223
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	225
RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	226

**I - COMPTES SOCIAUX**

Bilan au 31 décembre

ACTIF (en milliers d'euros)	Net 2009	Brut 2010	Amortissement- Dépréciation	Net 2010
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>22 570</b>	<b>22 570</b>		<b>22 570</b>
Mali de confusion	22 570	22 570		22 570
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>756 619</b>	<b>863 951</b>	<b>122 787</b>	<b>741 164</b>
Terrains	192 904	189 964		189 964
Constructions	526 152	641 571	122 713	518 858
Autres immobilisations corporelles	184	405	74	331
Immobilisations en cours	37 379	32 011		32 011
<b>Immobilisations financières</b>	<b>7 951 542</b>	<b>13 133 962</b>	<b>1 893 059</b>	<b>11 240 903</b>
Participations	7 440 573	10 056 813	1 893 059	8 163 754
Prêts	510 859	3 077 037		3 077 037
<b>Autres immobilisations financières</b>	<b>110</b>	<b>112</b>		<b>112</b>
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>8 730 731</b>	<b>14 020 483</b>	<b>2 015 846</b>	<b>12 004 637</b>
<b>Avances et acomptes</b>	<b>393</b>	<b>417</b>		<b>417</b>
<b>Créances</b>	<b>4 216 943</b>	<b>5 477 591</b>	<b>3 372</b>	<b>5 474 219</b>
Clients et comptes rattachés	29 954	33 402	1 931	31 471
Autres créances	4 186 989	5 444 189	1 441	5 442 748
<b>Trésorerie</b>	<b>130 135</b>	<b>26 961</b>		<b>26 961</b>
Valeurs mobilières de placement	125 883	6 093		6 093
Disponibilités	4 252	20 868		20 868
<b>Charges constatées d'avance</b>	<b>7 274</b>	<b>97 526</b>		<b>97 526</b>
<b>Total actif circulant</b>	<b>4 354 745</b>	<b>5 602 495</b>	<b>3 372</b>	<b>5 599 123</b>
Charges à répartir	19 814	27 357		27 357
Écart de conversion actif	2 192	3 380		3 380
<b>Total général</b>	<b>13 107 482</b>	<b>19 653 715</b>	<b>2 019 218</b>	<b>17 634 497</b>

PASSIF (en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Capitaux propres</b>	<b>8 143 116</b>	<b>6 953 920</b>
Capital social ou individuel	456 323	458 730
Primes d'émission, de fusion, d'apport	8 475 907	5 948 225
Réserve légale	40 722	40 722
Réserves réglementées		
Autres réserves	3 805	3 805
Report à nouveau		- 833 641
Acompte sur dividendes		
Résultat de l'exercice	- 833 641	1 336 079
<b>Autres fonds propres</b>	<b>3 870</b>	<b>1 902</b>
Obligations remboursables en actions	3 870	1 902
<b>Provisions</b>	<b>37 775</b>	<b>47 227</b>
<b>Dettes</b>	<b>4 922 721</b>	<b>10 591 172</b>
Dettes auprès des actionnaires		
Emprunts obligataires convertibles	588 619	594 960
Autres emprunts obligataires	1 441 523	2 851 901
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 118 504	1 436 499
Emprunts et dettes financières divers	1 659 186	5 586 173
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	10 060	22 705
Dettes fiscales et sociales	7 568	13 474
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	30 235	15 460
Autres dettes	59 647	59 081
Produits constatés d'avance	7 379	10 919
Écart de conversion passif		40 276
<b>Total général</b>	<b>13 107 482</b>	<b>17 634 497</b>

## Compte de Résultat au 31 décembre

COMPTE DE RÉSULTAT (en milliers d'euros)	2009	2010
Production vendue de services	51 739	81 045
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>51 739</b>	<b>81 045</b>
Reprises sur amortissements et dépréciations, transferts de charges	27 255	20 226
Autres produits	1 836	1 721
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>80 830</b>	<b>102 992</b>
Autres achats et charges externes	40 289	43 480
Impôts, taxes et versements assimilés	5 244	4 363
Salaires et traitements	3 949	7 413
Charges sociales	2 063	2 658
Dotations d'exploitation aux amortissements sur immobilisations	15 351	28 902
Dotations d'exploitation aux dépréciations sur immobilisations	1 169	1 075
Dotations d'exploitation aux dépréciations sur actif circulant	471	292
Dotations d'exploitation aux provisions	2 311	129
Autres charges d'exploitation	2 047	1 215
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>72 894</b>	<b>89 527</b>
<b>1 - Résultat d'exploitation</b>	<b>7 936</b>	<b>13 465</b>
Produits financiers de participations	510 671	740 470
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	21 018	119 559
Autres intérêts et produits assimilés	138 416	158 268
Reprises sur dépréciations et transferts de charges	1 338	752 826
Différences positives de change	-	10 499
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	561	422
<b>Total des produits financiers</b>	<b>672 004</b>	<b>1 782 044</b>
Dotations financières aux amortissements et dépréciations	1 241 530	71 916
Intérêts et charges assimilées	289 946	455 508
Différences négatives de change	58	4 990
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
<b>Total des charges financières</b>	<b>1 531 534</b>	<b>532 414</b>
<b>2 - Résultat financier</b>	<b>- 859 530 (*)</b>	<b>1 249 630</b>
<b>3 - Résultat courant avant impôts</b>	<b>- 851 594</b>	<b>1 263 095</b>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	3 088	1 478
Produits exceptionnels sur opérations en capital	31 619	550 950
Reprises sur dépréciations et transferts de charges	6 611	4 040
<b>Total des produits exceptionnels</b>	<b>41 318</b>	<b>556 468</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	94	54
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	21 520	481 484
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	1 751	1 945
<b>Total des charges exceptionnelles</b>	<b>23 365</b>	<b>483 483</b>
<b>4 - Résultat exceptionnel</b>	<b>17 953 (*)</b>	<b>72 985</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices		
<b>Total des produits</b>	<b>794 152</b>	<b>2 441 504</b>
<b>Total des charges</b>	<b>1 627 793</b>	<b>1 105 424</b>
<b>5 - Bénéfice ou perte</b>	<b>- 833 641</b>	<b>1 336 080</b>

(\*) À des fins de comparaison, les soultes relatives aux caps et swaps annulés en 2009 ont été reclassées en résultat financier.

## Ventilation bilan et compte de résultat par établissement

ACTIF (en milliers d'euros)	Siège	Établissement NL	Total
Immobilisations incorporelles	22 570		22 570
Immobilisations corporelles	500 988	240 176	741 164
Immobilisations financières	3 954 471	7 286 432	11 240 903
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>4 478 029</b>	<b>7 526 608</b>	<b>12 004 637</b>
Créances	4 798 747	675 889	5 474 636
Trésorerie	25 490	1 471	26 961
Charges constatées d'avance	97 526		97 526
<b>Total actif circulant</b>	<b>4 921 763</b>	<b>677 360</b>	<b>5 599 123</b>
Charges à répartir	27 348	9	27 357
Écart de conversion actif	3 380		3 380
<b>Total général</b>	<b>9 430 520</b>	<b>8 203 977</b>	<b>17 634 497</b>

PASSIF (en milliers d'euros)	Siège	Établissement NL	Total
Capitaux propres	6 953 920		6 953 920
Autres fonds propres		1 902	1 902
Provisions	46 782	445	47 227
Dettes	10 337 146	254 026	10 591 172
Écart de conversion passif	40 276		40 276
<b>Total général</b>	<b>17 378 124</b>	<b>256 373</b>	<b>17 634 497</b>

Compte de résultat	Siège	Établissement NL	Total
Chiffre d'affaires	60 885	20 160	81 045
Autres produits et transfert de charges	19 009	2 938	21 947
Total des produits d'exploitation	79 894	23 098	102 992
Total des charges d'exploitation	71 638	17 889	89 527
<b>1 - Résultat d'exploitation</b>	<b>8 256</b>	<b>5 209</b>	<b>13 465</b>
Total des produits financiers	696 777	1 085 267	1 782 044
Total des charges financières	521 847	10 567	532 414
<b>2 - Résultat financier</b>	<b>174 930</b>	<b>1 074 700</b>	<b>1 249 630</b>
<b>3 - Résultat courant avant impôts</b>	<b>183 186</b>	<b>1 079 909</b>	<b>1 263 095</b>
Total des produits exceptionnels	551 108	5 360	556 468
Total des charges exceptionnelles	478 901	4 583	483 484
<b>4 - Résultat exceptionnel</b>	<b>72 207</b>	<b>777</b>	<b>72 984</b>
Impôts sur les sociétés	0	0	0
Total des produits	1 327 779	1 113 725	2 441 504
Total des charges	1 072 386	33 039	1 105 425
<b>5 - Bénéfice ou perte</b>	<b>255 393</b>	<b>1 080 686</b>	<b>1 336 079</b>

## II - ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

Unibail-Rodamco est cotée à la Bourse de Paris depuis 1972, membre du CAC 40 depuis le 18 juin 2007, d'Euronext 100, de l'indice AEX et de l'indice Euro Stoxx-50 depuis février 2010. La société a opté pour le régime SIIC à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2003.

### II-1 - Règles et méthodes comptables

#### II-1-1. Référentiel :

Les comptes sont présentés selon les dispositions applicables au plan comptable général français et du Code de commerce.

#### II-2 - Méthodes d'évaluation

Les règles comptables en matière de définition, de comptabilisation, d'évaluation, d'amortissement et de dépréciation des actifs (CRC n°2004-06 du 23 novembre 2004 et n°2002-10 du 12 décembre 2002) sont en application depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

#### II-2-1. Immobilisations incorporelles

##### • Valeur brute

Les éléments incorporels sont évalués à leur coût d'acquisition ou à leur coût de production.

Les malis techniques de fusion ou confusion sont enregistrés dans ce poste.

##### • Amortissements ou dépréciation

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue.

Les malis de fusion ou confusion sont dépréciés si la juste valeur de l'actif est inférieure à la valeur de l'actif immobilisé augmentée du mali technique.

#### II-2-2. Immobilisations corporelles

##### Immobilisations en crédit-bail

##### • Valeur brute

Elle comprend principalement le coût du terrain et des constructions, ainsi que les frais d'acquisition.

##### • Amortissements

Les frais d'acquisition sont amortis immédiatement sans utiliser la possibilité d'étalement.

L'amortissement comptable des immeubles est pratiqué sur des durées de 15 à 30 ans, selon la nature des biens.

##### • Provisions « article 64 »

Conformément à la réglementation des SICOMI applicable aux dossiers produits avant 1991, une provision complémentaire est constituée de façon à couvrir le risque de moins-value dans le cas où le preneur exerce l'option d'achat qui lui est consentie. Le cumul des amortissements et provisions « article 64 » assure l'amortissement complet du bien sûr la durée du contrat.

#### Immobilisations en location simple

##### • Décomposition des immeubles en composants

Les immobilisations sont détaillées en décomposant l'actif immobilier par composants significatifs ayant leur propre utilisation et rythme de renouvellement.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2005, conformément à l'Avis N°2003 E du 9 juillet 2003, la Société a retenu l'option de calculer les amortissements selon la méthode de réallocation des valeurs comptables. Cette méthode est « rétrospective » au niveau de la reconstitution des composants et « prospective » quant au calcul des amortissements, de sorte qu'elle n'a eu aucun impact sur la situation nette d'ouverture. Cette ventilation est appliquée aux valeurs brutes et aux amortissements précédemment constatés. Un nouveau plan d'amortissement est recalculé par composant selon ces nouvelles bases et en reprenant comme durée d'amortissement la durée restant à courir. Cette durée restant à courir correspond à la durée d'utilité diminuée de la vétusté déjà prise en compte.

Les quatre composants retenus, conformément à la recommandation de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières, ont été le gros œuvre, l'étanchéité façade, les équipements techniques et les aménagements finitions respectivement amortis sur les durées mentionnées au paragraphe « amortissements des constructions et agencements ».

##### • Valeur brute

Depuis le 01/01/2005, elle correspond au coût d'acquisition ou de construction (prix d'achat et frais accessoires). Pour les actifs acquis ou construits entre 1997 et 2004, elle inclut également les frais financiers de la période de construction. Antérieurement à l'exercice 1996, les frais d'acquisition et les frais financiers étaient constatés en charges et n'étaient donc pas intégrés dans la valeur brute des immeubles.

##### • Amortissements des constructions et agencements

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue :

#### Bureaux

■ Gros œuvre	60 ans
■ Façade étanchéité	30 ans
■ Équipements techniques	20 ans
■ Agencements et aménagements divers	15 ans

#### Commerces

■ Gros œuvre	35 ans
■ Façade étanchéité	25 ans
■ Équipements techniques	20 ans
■ Agencements et aménagements divers	15 ans

#### Congrès

■ Gros œuvre	40 ans
■ Façade étanchéité	40 ans
■ Équipements techniques	30 ans
■ Agencements et aménagements divers	10 ans

Pour l'ensemble immobilier du Cnit comprenant les 3 secteurs d'activités « Bureaux, Commerces et Congrès », les durées d'amortissement du secteur « Bureaux » ont été retenues.

Les actifs hollandais ont été ventilés par composants, et les durées d'amortissement du secteur « commerces » ont été retenues.

### Dépréciation des immobilisations corporelles

#### • Sur le crédit-bail

Lorsque le client est défaillant et que la valeur vénale de l'immeuble est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation est constituée.

#### • Sur le patrimoine

La méthode d'évaluation, homogène pour les expertises externes et internes, se résume ainsi :

Les immeubles font l'objet à la clôture de chaque exercice d'une évaluation en valeur de marché. Cette évaluation, frais et droits d'acquisition compris, est confiée à des experts indépendants.

Les éventuelles dépréciations sur immeubles sont déterminées en comparant la valeur nette comptable et la valeur d'expertise nette des droits de mutation (« valeur hors droits »).

Une dépréciation ainsi constituée n'est susceptible d'être reprise que lorsque la valeur nette comptable nette de dépréciation redevient inférieure à la valeur d'expertise.

### II-2-3. Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont inscrites au bilan pour leur coût d'acquisition. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à ce coût d'acquisition, une dépréciation est constatée. La valeur d'inventaire est déterminée par rapport à la valeur vénale des titres qui prend en particulier en compte les plus-values latentes sur les immeubles détenus par les filiales, ces immeubles étant évalués à la clôture de chaque exercice tel qu'il est indiqué ci-dessus.

### II-2-4. Frais d'acquisition et droit de mutation

Depuis 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.

### II-2-5. Clients et comptes rattachés

Les créances impayées tant en crédit-bail qu'en locatif, dès lors qu'elles présentent un risque de non-recouvrement, sont inscrites au compte clients douteux.

Les dépréciations sont déterminées, au cas par cas, en prenant en compte l'ancienneté de la créance, le type de procédure engagée et son avancement, ainsi que les garanties obtenues.

### Franchises et paliers

Lorsqu'un bail comporte des clauses d'aménagements du loyer, tels des franchises ou des paliers, et si l'effet global des aménagements consentis est supérieur à 150 K€, l'effet est

étalé sur la durée ferme du bail et comptabilisé dans un sous-compte client. 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.

### II-2-6. Comptes de régularisation

#### Frais d'émission d'emprunts obligataires

Les frais d'émission des emprunts et d'EMTN émis à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1999 sont étalés sur la durée des emprunts.

Jusqu'en 2004, les primes d'emprunts obligataires sont étalées en mode linéaire sur la durée de l'emprunt, les primes payées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 sont étalées sur une base actuarielle.

#### II-2-7. Provisions

Conformément au règlement 2000-06 du Comité de la réglementation comptable relatif aux passifs, les provisions sont définies comme des passifs dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise ; un passif représentant une obligation à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

#### II-2-8. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées à leur coût historique. À la clôture de l'exercice, la valeur figurant au bilan est comparée au dernier prix de rachat connu. Une provision pour dépréciation est constituée si le prix de rachat est inférieur à la valeur inscrite au bilan.

#### II-2-9. Produits locatifs

##### Calcul des loyers variables

L'estimation du différentiel pouvant résulter de la comparaison entre les loyers variables appelés et les loyers variables probables donne lieu à la constitution d'une provision dans les comptes de l'exercice, seules les tendances négatives sont retenues.

#### Refacturation des gros travaux

La partie des travaux immobilisés refacturée aux locataires est comptabilisée en transfert de charges sur une période de trois ans correspondant à la durée ferme moyenne des baux.

#### II-2-10. Opérations en devises

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de comptabilisation. Les dettes et créances en devises sont converties et comptabilisées au bilan sur la base du cours de change à la clôture. Les écarts constatés sont comptabilisés en écarts de conversion actif ou passif.

Les pertes latentes font l'objet de provisions pour risques et charges.

## II-3 - Autres principes comptables

### II-3-1. Coûts financiers liés aux opérations de construction

Les frais financiers liés à des opérations de construction ou de restructuration lourde sont comptabilisés en charge.

### II-3-2. Instruments financiers à terme

Les principes comptables appliqués sont essentiellement fonction de l'intention avec laquelle les opérations sont effectuées.

Unibail-Rodamco utilise divers instruments de taux tels que les swaps, les caps, les floors, et les collars en couverture et gestion du risque global de taux.

Les primes payées à la signature d'un contrat couvrant plus que l'exercice en cours sont étalées 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 et d'instruments de couverture, la soule dégagée, correspondant au différentiel entre la valeur de marché et la valeur comptable, est comptabilisée directement en compte de résultat.

Les swaps de devises sont évalués à leur valeur de marché. Les pertes latentes sont provisionnées. Les gains latents ne sont pas pris en compte. La provision est constituée en application du principe de prudence (Code de commerce article L. 123-20). Elle n'entre pas dans le champ d'application du règlement CRC n° 2000-06 sur les passifs, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2002 étant liée à un instrument financier.

### II-3-3. Impôts

#### Régime fiscal français - SIIC

Toutes les sociétés françaises qui sont éligibles au statut fiscal SIIC ont opté pour ce régime. Le résultat récurrent et les plus-values sur cessions sont exemptés d'impôt, mais les sociétés ont pour obligation de distribuer 85 % de leur résultat récurrent, 50 % de leurs plus-values sur cessions et 100 % de leurs dividendes reçus des filiales, elles-mêmes soumises au régime SIIC.

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

- un secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat récurrent et les plus-values des cessions ;
- un secteur non fiscalisé qui s'applique aux contrats de crédit-bail signés avant le 1<sup>er</sup> janvier 1991 ;
- un secteur taxable pour les autres opérations.

#### Régime fiscal hollandais - FBI

Le Groupe s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas notamment celles de l'Établissement stable d'Unibail-Rodamco SE ne soient plus éligibles au régime de transparence fiscale (FBI) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010.

#### II-3-4. Actions auto-détenues

Les actions auto-détenues sont classées lors du rachat : soit en immobilisations financières ou soit dans un sous-compte « actions propres » du compte valeurs mobilières de placement, lorsque les actions sont achetées en vue de les attribuer aux salariés. Au 31 décembre 2010, la Société ne détient pas d'actions propres.

## II-4 - Principaux événements des 2 derniers exercices et comparabilité

La comparaison entre les exercices 2009 et 2010 est affectée par les événements et opérations résumés ci-après :

#### Principaux événements 2009 :

- Avril 2009, émission d'Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE) pour 575 M€. L'ORNANE a les caractéristiques suivantes :
  - coupon de 3,50 % ;
  - maturité de 5,7 ans à l'émission ;
  - prix d'exercice de 146,36 € à l'émission, correspond à une prime d'émission de 30 % ;
  - lors de la conversion, le minimum entre le cours de l'action et la valeur nominale est payé en numéraire et la valeur optionnelle est payée en action, limitant ainsi l'impact dilutif pour le Groupe.
- Le 14 mai 2009, l'Assemblée Générale Extraordinaire a approuvé la transformation de société anonyme de droit français à directoire et conseil de surveillance en société anonyme européenne (Societas Europaea ou SE) à directoire et conseil de surveillance.
- Le 2 juillet 2009, la Société a vendu l'ensemble immobilier sis à Paris 2<sup>e</sup>, 12 rue du Mail.
- Le 11 septembre 2009, acquisition par l'Établissement Stable hollandais de 2 actifs immobiliers sis à Amsterdam et Leidschendam.
- Le 23 septembre 2009, émission d'EMTN (Euro Medium Term Notes) pour 500 M€.
- Le 24 septembre 2009, la dissolution et absorption (TUP) de la SAS Liberty fait ressortir un boni de 3,8 M€ enregistré en produit exceptionnel.
- Le 30 octobre 2009, acquisition de la SCI Le Sextant, propriétaire d'un actif immobilier sis Paris 15<sup>e</sup>, 2bis-2ter rue Louis Armand.
- Le 30 décembre 2009, acquisition par l'Établissement Stable hollandais de 2 actifs immobiliers sis à Eindhoven et Zoetermeer.
- En 2009, 9297338 obligations remboursables en actions (ORA) ont été converties en 9423282 nouvelles actions.

- Compte tenu des baisses de valeur des actifs immobiliers, une dépréciation complémentaire de 1 198 M€ des titres de Rodamco Europe NV a été constatée.
- La baisse de valeur des actifs immobiliers a un impact négatif sur le résultat d'Unibail-Rodamco SE. La Société a décidé de revenir à un versement annuel de la distribution et confirme sa politique de distribution de 85 à 95 % de son résultat récurrent consolidé. Cette distribution se fera sur décision de l'Assemblée Générale des actionnaires par prélèvement sur les primes d'émission ou de fusion.

### Principaux évènements 2010 :

- Compte tenu de l'exposition au taux d'intérêt au 31 décembre 2009, 1 600 M€ de swaps et de tunnels ont été cassés en janvier 2010. Des annulations complémentaires ont été effectuées au cours du second semestre 2010 pour 1 000 M€. L'impact négatif de ces opérations sur le compte de résultat de la Société est de 169 M€.
- À effet du 1<sup>er</sup> janvier 2010, un nouveau groupe fiscal a été mis en place intégrant l'Établissement Stable néerlandais d'Unibail-Rodamco SE ainsi que toutes les sociétés du groupe fiscalement domiciliées aux Pays-Bas.
- Le 1<sup>er</sup> février 2010, Dow Jones a annoncé l'entrée du titre Unibail-Rodamco SE dans son indice EuroStoxx-50, à effet du 8 février 2010.
- Le 11 mars 2010, émission d'EMTN (Euro Medium Term Notes) pour 500 M€ portée à 635 M€ en mai 2010.
- En avril 2010, afin de financer la société Rodamco Europe France Financing, à qui ont été transférés les prêts que Rodamco Europe NV et ses filiales hollandaises avaient accordés aux filiales du Groupe en euros et en devises pour un montant total de 1 908,5 M€, Unibail-Rodamco SE a accordé des prêts à Rodamco Europe France Financing mirorants les prêts transférés (mêmes nominaux, mêmes devises et mêmes maturités).

Pour se refinancer, Unibail-Rodamco SE a bénéficié d'un prêt de même montant accordé par Rodamco Europe NV.

Par ailleurs, 600 M€ de swaps de devises ont été contractés pour couvrir le risque de change.

- Unibail-Rodamco SE a accepté une offre non sollicitée de rachat de 579 420 actions Rodamco Europe NV avec un prix coupon détaché de 70,65 € par action à effet du 11 juin 2010. Une offre d'acquisition complémentaire de 7 300 titres a été acceptée le 15 juin 2010. Ces transactions portent sur 43,7 % des titres Rodamco Europe NV détenus par des tiers. À la date du 31 décembre 2010, Unibail-Rodamco SE détient donc 99,17 % des actions de Rodamco Europe NV. Si de nouvelles offres non sollicitées de rachat d'actions Rodamco Europe NV lui sont faites, Unibail-Rodamco SE se réserve le droit d'accepter ces offres aux termes et conditions qu'elle jugera appropriés.
- Courant juin 2010, afin d'optimiser la gestion de trésorerie, le Groupe Unibail-Rodamco a mis en place une centralisation de trésorerie de type 'notionnel' au niveau Européen par

l'intermédiaire de la Bank Mendes Gans. Cette centralisation de trésorerie permet d'utiliser quotidiennement les liquidités disponibles en France, Autriche, Espagne, Suède, Danemark, Finlande, Pays-Bas et République tchèque. Les soldes des comptes en devises sont contre-valorisés quotidiennement en euros par Bank Mendes Gans afin d'obtenir une position nette globale en euros et ainsi permettre la compensation des positions débitrices et créditrices du Groupe.

- Le 30 juin 2010, la dissolution et absorption (TUP) de la SCI 39-41 rue Cambon fait ressortir un boni de 9,4 M€ enregistré en produit exceptionnel.
- Le 15 juillet 2010, Unibail-Rodamco SE a acquis auprès de Simon Ivanhoe les titres de la Société Simon Ivanohé BV. Cette société détient elle-même un portefeuille de titres de sociétés détenant 2 centres commerciaux en Pologne, Arkadia et Wilenska à Varsovie et en France le centre Bay 1 / Bay 2 à l'est de Paris. Ce portefeuille comprenait également des participations dans 3 centres en France, Bel-Est, Villabé et Wasquehal et 5 projets de développement, dont « Les Portes de Gascogne » à Toulouse.

Cette acquisition de titres s'est faite pour un montant de 469,6 M€.

Le 26 octobre 2010, Unibail-Rodamco SE a cédé ces titres à la filiale Unibail-Rodamco SIF.

- L'Assemblée Générale Ordinaire du 8 septembre 2010 a décidé une distribution exceptionnelle sous forme de remboursement de primes d'apport de 20 € par action. Le paiement a été effectué le 12 octobre 2010. Cette distribution a été financée par tirage sur les lignes de crédits non utilisées.
- Le 5 novembre 2010, émission d'EMTN (Euro Medium Term Notes) pour 500 M€.
- Le 20 décembre 2010, les dissolutions et absorptions (TUP) des sociétés SAS Immobilière Château Garnier et Immo Limo ont généré des bonis respectivement de 39,8 M€ et 11,6 M€, enregistrés en produits exceptionnels.

### Évènements postérieurs à la clôture :

- En janvier 2011, des swaps et des tunnels ont été cassés pour un montant global de 1 050 M€ pour ajuster l'exposition globale au taux d'intérêt. Ces opérations ont généré une perte de 61,7 M€.
- Le 1<sup>er</sup> février 2011, la Chambre de Commerce de la Cour d'Appel d'Amsterdam a décidé de nommer un groupe d'experts pour mettre à jour leur rapport de juillet 2010, statuant sur la valeur des actions de Rodamco Europe suite aux différentes hausses ayant impacté l'Actif Net Réévalué par action en 2010. Un jugement définitif sur la procédure de « squeeze out » des minoritaires de Rodamco Europe NV est attendu pour le deuxième trimestre 2011.
- Le 4 février 2011, Unibail-Rodamco SE a cédé ses participations de 50 % dans les sociétés SCI Val Commerces et SCI Winter, propriétaires du centre commercial d'Étrembière pour un prix de cession net de 38,5 M€.

**III - COMMENTAIRES CHIFFRES ET TABLEAUX ANNEXES (EN MILLIERS D'EUROS)****III-1 - Bilan****III-1-1. Actif****• Immobilisations incorporelles**

(en milliers d'euros)	2009	2010
<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 2010, la valeur d'expertise de l'actif détenu justifie l'absence de dépréciation.

**• Immobilisations corporelles**

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Location simple</b>		
Net	753 551	738 730
Brut	802 836	821 516 <sup>(*)</sup>
Amortissements	- 85 484	- 113 637
Dépréciations	- 1 180	- 1 160
Immobilisations en cours	37 379	32 011
<b>Crédit-bail</b>		
Net	2 883	2 104
Brut	12 138	10 020
Amortissements	- 9 255	- 7 916
Dépréciations	0	
<b>Matériel de transport</b>		
Net	53	217
Brut	68	251
Amortissements	- 15	- 34
<b>Mobilier</b>		
Net	132	113
Brut	153	153
Amortissements	- 21	- 40
	<b>756 619</b>	<b>741 164</b>

(\*) Les principaux événements intervenus au cours de l'exercice sur les immobilisations corporelles sont :

- mises en service en mars, juin et décembre sur l'ensemble immobilier du Cnit pour 23,8 M€ dont une partie figurait en immobilisation en cours fin 2009 ;

- mises en service relatives à l'ensemble immobilier Gaité (0,2 M€) et à celui du Méridien (0,3 M€) ;

- l'établissement stable basé en Hollande a cédé au cours de l'exercice deux de ses actifs situés en Hollande : Leidsestraat 53 et Leidsestraat 20-22 pour une valeur dans les livres de 4 M€.

## Mouvements des Immobilisations corporelles brutes 2010 (en milliers d'euros)

IMMOBILISATIONS	Valeur brute des immobilisations début d'exercice	Augmentation par dissolution par confusion de patrimoine	Acquisitions Créations	Virement de poste à poste	Diminution par apport ou cession à des tiers ou mises hors service	Valeur brute des immobilisations fin d'exercice
<b>Opérations de crédit-bail</b>						
<b>Immobilisations en service</b>						
En propriété directe	12 138				- 2 119	10 019
<b>Total crédit-bail</b>	<b>12 138</b>				<b>- 2 119</b>	<b>10 019</b>
<b>Immeubles locatifs</b>						
Immeubles locatifs en service						
Terrain	191 888		7		- 2 765	189 130
Gros œuvre	329 662		23	2 558	- 705	331 538
Façade étanchéité	86 091		8	2 315	- 332	88 082
Équipements techniques	110 175		7	10 523	- 176	120 529
Agencement et amgts divers	85 020		2	7 559	- 343	92 238
Immeubles locatifs en cours	37 379		17 586	- 22 954		32 011
Avances et acomptes						
<b>Total immeubles locatifs</b>	<b>840 215</b>		<b>17 633</b>	<b>1</b>	<b>- 4 321</b>	<b>853 528</b>
<b>Mobilier et matériel</b>	<b>221</b>		<b>183</b>			<b>404</b>
<b>Total général</b>	<b>852 574</b>		<b>17 816</b>	<b>1</b>	<b>- 6 440</b>	<b>863 951</b>

## Variations des amortissements 2010 (en milliers d'euros)

IMMOBILISATIONS AMORTISSEMENTS	Montant des amortissements début d'exercice	Augmentation par dissolution par confusion de patrimoine	Dotations de l'exercice	Virement de poste à poste	Diminution 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	9 255		422		- 1 761	7 916
Immobilisations en cours						
<b>Total crédit-bail</b>	<b>9 255</b>		<b>422</b>		<b>- 1 761</b>	<b>7 916</b>
<b>Immeubles locatifs</b>						
Immeubles locatifs en service						
Gros œuvre	57 749		9 822		- 28	67 543
Façade étanchéité	8 361		5 109		- 23	13 447
Équipements techniques	11 455		6 813		- 21	18 247
Agencement et amgts divers	7 919		6 622		- 140	14 401
<b>Total immeubles locatifs</b>	<b>85 484</b>		<b>28 366</b>		<b>- 212</b>	<b>113 638</b>
<b>Mobilier et matériel</b>	<b>36</b>		<b>37</b>			<b>73</b>
<b>Total général</b>	<b>94 775</b>		<b>28 825</b>		<b>- 1 973</b>	<b>121 627</b>

## Analyse des dépréciations au 31 décembre 2010

(en milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Virement de poste à poste	Montant fin d'exercice
			Disponible	Utilisé		
<b>Location simple</b>						
Dépréciations d'immeubles	1 180	1 075	- 1 095			1 160
<b>Crédit-bail</b>						
Dépréciations sur terrain						
Dépréciations sur construction						
<b>Total</b>	<b>1 180</b>	<b>1 075</b>	<b>- 1 095</b>			<b>1 160</b>

Seuls les actifs hollandais ont fait l'objet d'une dépréciation sur l'exercice 2010, suite à l'expertise du patrimoine, immeuble par immeuble.

## Immobilisations financières

(en milliers d'euros)	2009	2010
Participations filiales du groupe	10 032 484	10 056 714 <sup>(1)</sup>
Dépréciation sur les participations filiales du Groupe	- 2 592 010	- 1 893 059 <sup>(2)</sup>
Autres participations	99	99
	<b>7 440 573</b>	<b>8 163 754</b>

(1) La variation des participations des filiales du Groupe provient essentiellement :  
de la sortie, suite à leur dissolution, des sociétés :

- SCI 39-41 rue Cambon pour 7,3 M€,
- SAS Immobilière Château Garnier pour 7,4 M€,
- Immo Limo pour 2,8 M€ ;

de l'augmentation de capital d'Unibail Participations pour 0,2 M€ ;  
de l'acquisition de 586720 actions Rodamco Europe NV pour 41,5 M€.

(2) L'OPÉ avec Rodamco Europe NV ayant été faite avec une parité d'échange prenant en compte une prime de 23 % sur l'actif net des 2 sociétés, l'écart d'acquisition a été immédiatement déprécié à l'entrée en 2007, générant une provision sur les titres Rodamco Europe NV de 980,6 M€.

Suite aux baisses des valeurs d'actifs immobilisés détenus par Rodamco Europe NV et ses filiales, une provision complémentaire sur les titres de Rodamco Europe NV de 354 M€ a été comptabilisée au 31.12.2008, et une provision supplémentaire de 1 198 M€ a été enregistrée au 31.12.2009.

Une reprise sur provision de 725,6 M€ a été comptabilisée au 31.12.2010 suite aux augmentations des valeurs d'actifs.

## Prêts

(en milliers d'euros)	2009	2010
Prêts aux filiales	507 669	3 061 991
Prêts clients	761	614
Intérêts courus	2 429	14 432
	<b>510 859</b>	<b>3 077 037</b>

La variation de prêts aux filiales du Groupe provient essentiellement :

- de prêts accordés à la société Rodamco Europe France Financing pour un montant global de 1 826 M€ dont des prêts en devises pour 5 822,8 millions de forints hongrois (HUF), 4 807,8 millions de couronnes suédoises (SEK), 2 708,8 millions de couronnes tchèques (CZK) et 10 millions de zlotys polonais (PLN) ;
- de prêts accordés aux filiales étrangères en EUR pour un montant global de 691,3 M€ ;
- de prêts accordés aux filiales étrangères en devises pour 787 MCZK et 3 651,2 MHUF ;
- à l'échéance d'un prêt de 12 M€ qui avait été accordé à la société SEHC.

Les prêts au 31 décembre 2010 sont remboursables aux échéances suivantes :

- 178,8 M€ en 2011
- 435,7 M€ en 2012
- 320,9 M€ en 2013
- 456,0 M€ en 2014
- 1 022,3 M€ en 2015
- 329,9 M€ en 2016
- 49,1 M€ en 2017
- 247,1 M€ en 2018
- 22,0 M€ en 2020

## Autres immobilisations financières

(En milliers d'euros)	2009	2010
Dépôts et cautionnements	110	112
	<b>110</b>	<b>112</b>

## Créances

## Clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Location simple</b>		
Net	24 927	23 551
Brut	25 838	24 757
Dépréciations	- 911	- 1 206
<b>Crédit-bail</b>		
Net	558	283
Brut	1 347	1 008
Dépréciations	- 789	- 725
<b>Clients divers</b>	<b>4 469</b>	<b>7 637</b>
	<b>29 954</b>	<b>31 471</b>

Les créances clients sont à échéance à 1 an au plus sauf les franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail dont la part à plus d'un an s'élève à 7,5 M€.

(en milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant fin d'exercice
			Disponible	Utilisé	
<b>Location simple</b>					
Dépréciations pour créances douteuses	911	416	- 73	- 49	1 205
<b>Crédit-bail</b>					
Dépréciations pour créances douteuses	789		- 63		726
<b>Total</b>	<b>1 700</b>	<b>416</b>	<b>- 136</b>	<b>- 49</b>	<b>1 931</b>

## Autres Créances en valeur nette

(en milliers d'euros)	2009	2010
Personnel	10	169
État impôts et taxes	12 040	4 997
Comptes courants filiales	4 011 409	5 146 913 <sup>(1)</sup>
Remontées de résultats filiales	132 306	244 487 <sup>(2)</sup>
Charges locatives récupérables et gérance d'immeubles	20 089	30 475
Fournisseurs	647	3 297
Débiteurs divers locatif	1 808	1 877
Débiteurs divers crédit-bail	8	8
Débiteurs divers siège	3	20
Produits à recevoir sur swap	8 644	10 480
Produits à recevoir sur cap	0	0
Produits à recevoir sur floor		
Divers	25	25
	<b>4 186 989</b>	<b>5 442 748</b>

(1) Le poste comptes courants de filiales correspond essentiellement aux avances de trésorerie accordées aux sociétés du Groupe, principalement les sociétés suivantes :

- Uni-Commerces pour 1 143 M€
- Rodamco Europe NV pour 671 M€
- Unibail-Rodamco SIF pour 468 M€
- SA Rodamco-France pour 292 M€
- SCI Ariane pour 217 M€
- SNC Capital 8 pour 192 M€
- Randoli pour 179 M€
- Spring Vélizy pour 127 M€
- Financière 5 Malesherbes pour 118 M€,
- Eiffel Levallois Bureaux pour 108 M€
- Docks de Rouen pour 103 M€
- Les Passages de l'Etoile pour 101 M€
- Eiffel Levallois Commerces pour 97 M€

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008, Unibail-Rodamco ne facture plus d'intérêts sur les comptes courants des Sci et Snc directement détenues.

(2) Les principales remontées de résultat sont SNC Capital 8 pour 153,5 M€ (suite à la cession de l'actif), SNC Financière 5 Malesherbes pour 22,5 M€, SCI Ariane pour 13 M€, Galillée Défense pour 11 M€ et SCI 70 Wilson pour 10,7 M€.

## Valeurs mobilières de placement

(en milliers d'euros)	2009	2010
Autres valeurs mobilières	125 880	6 090 <sup>(*)</sup>
Créances rattachées		
Actions	3	3
	<b>125 883</b>	<b>6 093</b>

(\*) La Société a acheté les valeurs mobilières de placement fin décembre 2010 et a revendu l'intégralité en janvier 2011. Les valeurs mobilières de placement ont été vendues et rachetées aux cours du 31 décembre 2010.

## Charges constatées d'avance

(en milliers d'euros)	2009	2010
Locatif	1 983	5 476
Crédit-bail		
Instruments financiers	5 104	91 717 <sup>(*)</sup>
Siège	187	333
	<b>7 274</b>	<b>97 526</b>

(\*) Ce poste correspond essentiellement à des primes de CAP dont l'étalement est effectué sur leur durée résiduelle et aux soultes liées à la mise en place de prêts avec Rodamco Europe France Financing dont l'étalement actuariel est effectué sur leur durée résiduelle.

L'échéancier d'étalement de ces primes et soultes est le suivant :

- à un an au plus	33 658 K€
- de un an à cinq ans	56 500 K€
- à plus de cinq ans	1 559 K€

## Charges à répartir

(en milliers d'euros)	2009	2010
Frais emprunts	5 172	4 261
Frais emprunts obligataires	2 112	5 537 <sup>(1)</sup>
Frais emprunts obligataires convertibles	9 520	7 770 <sup>(2)</sup>
Frais sur obligations remboursables en actions	19	9 <sup>(3)</sup>
Prime emprunts obligataires	2 971	9 780 <sup>(4)</sup>
Commission d'engagement	20	0
	<b>19 814</b>	<b>27 357</b>

(1) et (4) L'augmentation de ces postes est due à l'émission au cours de l'exercice d'emprunts obligataires pour un montant total de 1 386 M€.

(2) Il s'agit des frais d'émission relatifs à l'émission de l'Ornane du 29 avril 2010 restant à amortir jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2015.

(3) Suite à la conversion de 10007 Ora en 12043 nouvelles actions, les frais non amortis relatifs à ces ORA ont été imputés au débit du compte « prime d'émission » pour un montant de 10 K€.

## Écart de conversion actif

(en milliers d'euros)	2009	2010
Écart de conversion actif sur prêts filiales	2 192	3 380
	<b>2 192</b>	<b>3 380</b>

L'écart de conversion constaté au 31.12.2010 est lié à des prêts en couronne tchèque, forint hongrois et zloty polonais.

## Produits à recevoir

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes du bilan	2009	2010
Immobilisations financières	2 429	13 641
Clients et comptes rattachés	11 643	11 366
Fournisseurs et comptes rattachés	375	397
États et autres collectivités	4 517	2 526
Comptes courants filiales	22 093	23 193
Autres créances	9 024	10 818
	<b>50 081</b>	<b>61 941</b>

## III-1-2. Passif

Analyse des capitaux propres au 31 décembre 2010

Nombres d'actions : 91 745 924

Valeur nominale : 5 euros

	Avant répartition 31/12/2009	Affectation du résultat 2009	Mouvements 2010	Avant répartition 31/12/2010	Proposition d'affectation du résultat 2010	Distribution exceptionnelle	Après répartition 31/12/2010
<b>Capital</b>	<b>456 322 745</b>		<b>2 406 875</b>	<b>458 729 620</b>			<b>458 729 620</b>
<b>Réserves</b>	<b>8 520 433 645</b>	<b>0</b>	<b>- 2 527 681 060</b>	<b>5 992 752 585</b>	<b>16 184 869</b>	<b>- 247 713 995(*)</b>	<b>5 761 223 459</b>
Prime d'émission	1 824 012 058		37 890 024 <sup>(1)</sup>	1 861 902 082			1 861 902 082
Prime d'apport	6 651 894 341	0	- 2 565 571 084 <sup>(2)</sup>	4 086 323 257	0	- 236 679 761	3 849 643 496
Prime de fusion	0	0		0			0
Réserve légale	40 722 327	0	0	40 722 327	5 150 635		45 872 962
Réserve distribuable	0	0		0	11 034 234	- 11 034 234	0
Réserve pour conversion euro	3 804 919			3 804 919			3 804 919
<b>Report à nouveau</b>	<b>0</b>	<b>- 833 640 776</b>	<b>0</b>	<b>- 833 640 776</b>	<b>833 640 776</b>		<b>0</b>
<b>Acomptes sur dividendes</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>
<b>Résultat</b>	<b>- 833 640 776</b>	<b>833 640 776</b>	<b>1 336 079 042</b>	<b>1 336 079 042</b>	<b>- 1 336 079 042</b>		<b>0</b>
<b>Dividendes</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>486 253 397</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Distribution exceptionnelle</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>- 2 565 571 084</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>8 143 115 614</b>	<b>0</b>	<b>- 1 189 195 143</b>	<b>6 953 920 471</b>	<b>- 486 253 397</b>	<b>- 247 713 995</b>	<b>6 219 953 079</b>

(1) Au cours de l'exercice, 10 007 ORA ont été converties en 12 043 nouvelles actions, qui a donné lieu à une augmentation de la prime d'émission de 1,9 M€. Les autres mouvements correspondent principalement aux primes d'émission liées aux levées d'option.

(2) Il a été prélevé sur le poste « prime d'apport » 2 565,6 M€ pour payer la distribution exceptionnelle de mai et octobre 2010.

Proposition de distribution soumise à l'Assemblée Générale Ordinaire du 27.04.2011 sur la base de 91 745 924 actions au 31 décembre 2010 :

Distribution sur le résultat 2010 :

Ce dividende sera servi comme suit :

Bénéfice de l'exercice	1 336 079 042,60
Report à nouveau antérieur	- 833 640 776,12
Dotations à la réserve légale	- 5 150 635,50
Bénéfice distribuable	497 287 630,98
Dividende de 5,30 € par action	- 486 253 397,20
Affectation en « réserves distribuables »	- 11 034 233,78

(\*) Distribution exceptionnelle prélevée sur les réserves distribuables et le poste prime d'apport : 2,70 € par action

La répartition entre ces deux postes sera ajustée en fonction du nombre d'actions en circulation à la date de distribution.

L'obligation de distribution minimum que doit respecter Unibail-Rodamco SE au titre de l'exercice 2010 dans le cadre du régime SIIC, à savoir 320,4 M€ sera satisfaite par cette distribution

## Provisions

(en milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant fin d'exercice
			Disponible	Utilisé	
<b>Crédit-bail</b>					
Provisions art 64 & 57	1 116	78			1 194
Provisions pour risques divers					
<b>Total</b>	<b>1 116</b>	<b>78</b>			<b>1 194</b>
<b>Location simple</b>					
Provisions pour risques divers	4 919		- 3 058		1 861
Autres provisions pour risques	1 500				1 500
<b>Total</b>	<b>6 419</b>		<b>- 3 058</b>		<b>3 361</b>
<b>Autres</b>					
Provisions pour litiges		1 945			1 945 <sup>(1)</sup>
Provisions pour risques filiales	3 383	98	- 3 371		110 <sup>(2)</sup>
Provisions pour indemnité de fin carrière	24	31			55
Provisions pour impôts	1 503		- 982		521
Provisions pour perte change	2 192	3 380	- 2 192		3 380 <sup>(3)</sup>
Provisions sur valorisation Swap & Cap	23 103	33 795		- 20 272	36 626 <sup>(4)</sup>
Provisions pour charges de structure	35				35
<b>Total</b>	<b>30 240</b>	<b>39 249</b>	<b>- 6 545</b>	<b>- 20 272</b>	<b>42 672</b>
<b>Total général</b>	<b>37 775</b>	<b>39 327</b>	<b>- 9 603</b>	<b>- 20 272</b>	<b>47 227</b>

(1) La société a provisionné un risque de 1,5 M€ relatif à un litige avec un partenaire ainsi qu'un risque de 0,45 M€ relatif aux bureaux loués à Schiphol, en Hollande.

(2) La provision sur la situation nette négative de la Sas Uniwater qui avait été constituée pour 3,2 M€ au 31 décembre 2009 a été intégralement reprise.

(3) La société a repris intégralement la provision pour écart de conversion actif constaté suite à la hausse du cours de la couronne suédoise. En revanche, des provisions ont été enregistrées pour écart de conversion actif suite aux hausses de la couronne tchèque, du forint hongrois et du zloty polonais.

(4) La valorisation des produits dérivés en position isolée au 31 décembre 2009 avait conduit la société à enregistrer une provision de 23,1 M€. Suite à l'annulation de la plupart de ces produits dérivés en position isolée, la provision a été reprise à hauteur de 20,2 M€. La valorisation des swaps de devises en position isolée au 31 décembre 2010 a amené la société à enregistrer une provision à hauteur de 33,8 M€.

## Autres fonds propres

(en milliers d'euros)	2009	2010
Obligations remboursables en actions	3 870	1 902
	<b>3 870</b>	<b>1 902</b>

Suite à l'offre publique d'échange amicale entre Unibail-Rodamco et Rodamco Europe NV, la société Unibail-Rodamco a émis 9363708 obligations remboursables en actions à 196,60 € (CA du 21 juin 2007) en rémunérations des actions Rodamco Europe NV. Chaque ORA d'Unibail-Rodamco a été émise pour sa valeur nominale, soit une valeur unitaire équivalente à celle des actions Unibail-Rodamco émises en échange des actions Rodamco.

Les ORA d'Unibail-Rodamco ont une durée de vie de 50 ans à compter de leur date d'émission et pourront être remboursées en actions Unibail-Rodamco à tout moment, après une période initiale d'inconvertibilité de 3 mois à compter de leur date d'émission, au gré des porteurs d'ORA d'Unibail-Rodamco.

Les ORA d'Unibail-Rodamco donnent droit à un coupon égal à 100 % du dividende payé (hors distribution de réserves ou de primes d'émission) à chaque action d'Unibail-Rodamco au cours de la période d'intérêt avec un coupon minimum annuel fixé à 1,5 % de la valeur nominale de l'ORA d'Unibail-Rodamco.

Unibail-Rodamco dispose d'une option de remboursement des ORA d'Unibail-Rodamco à la date du paiement du premier coupon intervenant après l'expiration d'un délai de 12 ans suivant la date d'émission des ORA d'Unibail-Rodamco.

En 2010, 10007 ORA ont été remboursées soit un total de 9354031 remboursements depuis l'émission. Le solde des ORA au 31 décembre 2010 est de 9677 remboursables en 11902 actions.

## Autres emprunts obligataires

(en milliers d'euros)	2009	2010
Emprunts obligataires convertibles	575 000	575 000
Intérêts courus	13 619	19 960 <sup>(1)</sup>
Emprunts obligataires	1 425 000	2 811 000 <sup>(2)</sup>
Intérêts courus	16 523	40 901
	<b>2 030 142</b>	<b>3 446 861</b>

(1) Au 31.12.2009, ce poste enregistrerait les intérêts courus sur l'émission d'ORNANE pour la période du 29 avril 2009, date de leur émission, au 31 décembre 2009. Au 31.12.2010, sont enregistrés dans ce poste les intérêts courus sur une année complète, l'intérêt annuel de 3,50 % étant payable à terme échu le 1er janvier de chaque année.  
(2) 1 386 M€ d'émissions obligataires émises sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes).

## Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN

Dates d'émission	Taux	Encours au 31 déc. 2010 (M€)	Échéance
Octobre 2004	Taux fixe 4,375 %	500	Octobre 2014
Juillet 2008	Swap de/à Maturité Constante 10 ans Euro + 0,74 %	105	Juillet 2013
Juillet 2009	Taux fixe 4,22 % (2 ans) puis lié à l'inflation européenne (mini à 3,2 %, maxi à 3,2 % + inflation)	70	Juillet 2019
Août 2009	Taux fixe 5 % (3 ans) puis Swap de/à Maturité Constante 10 ans (mini à 5 % et maxi à 7,5 %)	50	Août 2019
Août 2009		50	Août 2019
Septembre 2009	Taux fixe 4,8 %	150	Novembre 2017
Septembre 2009	Taux fixe 4,625 %	500	Septembre 2016
Mars-Mai 2010	Taux fixe 3,375 %	635	Mars 2015
Mai 2010		50	Mai 2020
Juin 2010	Coupons structurés liés au Swap de/à Maturité Constante 10 ans	50	Juin 2020
Septembre 2010	Taux fixe 3,35 %	50	Septembre 2018
Septembre 2010	Taux fixe 3,35 %	60	Septembre 2018
Novembre 2010	Taux fixe 4,17 %	41	Septembre 2030
Novembre 2010	Taux fixe 3,875 %	500	Novembre 2020
<b>Total</b>		<b>2 811</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 pour un montant de 500 M€ fait l'objet d'une clause de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle.

## Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit

(en milliers d'euros)	2009	2010
Emprunts	1 105 000	1 325 000
Intérêts courus	3 455	3 928
Comptes bancaires créditeurs	10 049	107 571
Intérêts courus		
	<b>1 118 504</b>	<b>1 436 499</b>

## Échéancier des emprunts obligataires et dettes auprès des établissements de crédit

	Moins 3 mois	3 mois à 6 mois	6 mois à 1 an	1 an à 2 ans	2 ans à 3 ans	3 ans à 4 ans	4 ans à 5 ans	Plus de 5 ans	Total bilan
Comptes et emprunts	60 000		50 000	685 000	405 000	25 000	100 000		1 325 000
Intérêts courus	3 928								3 928
Emprunt oblig. convertibles							575 000		575 000
Intérêts courus	19 960								19 960
Obligations & EMTN			500 000		105 000		635 000	1 571 000	2 811 000
Intérêts courus	40 901								40 901
Découverts bancaires	107 571								107 571
<b>Total</b>	<b>232 360</b>	<b>0</b>	<b>550 000</b>	<b>685 000</b>	<b>510 000</b>	<b>25 000</b>	<b>1 310 000</b>	<b>1 571 000</b>	<b>4 883 360</b>

## Emprunts et dettes financières divers

(en milliers d'euros)	2009	2010
Dépôts et cautionnement	7 863	7 180
Autres emprunts	20 000	2 651 916 <sup>(1)</sup>
Billets de trésorerie	442 000	613 500
Dettes rattachées sur billet de trésorerie	198	187
Dettes rattachées sur autres emprunts	0	955
Dettes rattachées sur obligations remboursables en actions	24	0
Compte courant loyer/versement cb	- 104	0
Comptes courants filiales	1 182 217	2 307 373 <sup>(2)</sup>
Remontées de résultats filiales	6 988	5 062
	<b>1 659 186</b>	<b>5 586 173</b>

(1) Unibail-Rodamco s'est financé auprès de sa filiale Rodamco Europe NV afin de refinancer la société Rodamco Europe France Financing pour un montant de 1 909 M€. (cf. événements principaux 2010).

Au 31.12.2010, Unibail-Rodamco emprunte également 500 M€ à Rodamco Europe Finance BV et 243 M€ à Rodamco Nederland Winkels BV.

(2) Le poste comptes courants filiales est composé d'excédents de trésorerie reçus principalement des filiales suivantes :

- Rodamco Europe NV pour	1 639 M€
- Rodamco Europe Finance pour	248 M€
- SAS Alba pour	52 M€
- Viparis Porte de Versailles pour	49 M€
- l'établissement stable en France de Rodamco Europe NV pour	25 M€
- SA Ull pour	23 M€
- Viparis Palais des Congrès de Paris pour	21 M€

## Risque de taux d'intérêt

Unibail-Rodamco est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt, sur ses emprunts à taux variable qui financent la politique d'investissement et maintiennent la liquidité financière nécessaire. La politique de gestion du risque de taux d'intérêt d'Unibail-Rodamco a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie, ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, Unibail-Rodamco emprunte à taux variables et utilise des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) pour couvrir le risque de taux d'intérêt. Elle centralise et gère elle-même l'ensemble des opérations traitées.

Au 31 décembre 2010 la dette financière nette s'élève à 8 123 M€ (hors comptes courants et ORA). Sur cette dette financière nette (hors concours bancaires et agios courus), soit 7 976 M€, 67 % sont constitués de dettes émises à taux variable ou de dettes à taux fixe immédiatement transformées en taux variable. Cet encours de 7 976 M€ est couvert en quasi-totalité par des opérations de caps et swaps de taux.

Le portefeuille de produits dérivés en position isolée couvre des dettes de filiales du Groupe.

## Risques de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose la Société à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, Unibail-Rodamco ne réalise d'opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières internationales.

## Dettes fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	2009	2010
Sur location simple	4 480	8 882
Sur crédit-bail	101	101
Sur siège	5 479	13 722
	<b>10 060</b>	<b>22 705</b>

## Dettes fiscales et sociales

(en milliers d'euros)	2009	2010
Personnel et organismes sociaux	3 316	5 495
Taxe sur la valeur ajoutée	3 522	4 434
Autres impôts	512	3 327
Dividendes à payer	218	218
	<b>7 568</b>	<b>13 474</b>

## Dettes sur immobilisations

(en milliers d'euros)	2009	2010
Fournisseurs d'immobilisations	30 235	15 460
	<b>30 235</b>	<b>15 460</b>

Ce poste correspond principalement aux factures à recevoir sur les travaux de l'immeuble Courcellor à Levallois-Perret pour 3 M€ et du Cnit pour 12 M€.

Les dettes sur immobilisations sont à un an au plus.

## Autres dettes

(en milliers d'euros)	2009	2010
Dettes récupérables & gérance d'immeubles	16 180	25 283
<b>Dettes rattachées</b>		
Sur location simple	8 994	10 351
Sur crédit-bail	784	10
Sur siège	1 570	142
Clients location simple	9 825	11 906
Clients siège	50	41
Intérêts courus sur cap & swap	22 244	11 348
	<b>59 647</b>	<b>59 081</b>

## Produits constatés d'avance

(en milliers d'euros)	2009	2010
Locatif	6 787	6 308
Crédit-bail	81	0
Instruments financiers	511	944
Soulte sur prêts filiales		2 406 <sup>(1)</sup>
Commissions de montage sur prêts filiales		1 261 <sup>(2)</sup>
	<b>7 379</b>	<b>10 919</b>

(1) Ce poste correspond aux soultes liées aux prêts mis en place avec Rodamco Europe France Financing dont l'étalement est effectué sur la durée résiduelle des prêts :

- à un an au plus	285,0 K€
- de un an à cinq ans	1 342,2 K€
- à plus de cinq ans	778,8 K€

(2) Ce poste correspond aux commissions de montage reçues par la Société lors de la mise en place de prêts filiales dont l'étalement actuariel est effectué sur la durée résiduelle des prêts :

- à un an au plus	255,3 K€
- de un an à cinq ans	1 005,5 K€

## Écart de conversion passif

(en milliers d'euros)	2009	2010
Écart de conversion passif sur prêts filiales		40 276
	<b>0</b>	<b>40 276</b>

L'écart de conversion constaté au 31.12.2010 est lié à des prêts en couronne suédoise.

## Charges à payer

Montant des charges à payer inclus dans les postes du bilan	2009	2010
Emprunts et dettes financières divers	33 818	65 930
Clients et comptes rattachés	3 373	1 896
Fournisseurs et comptes rattachés	36 458	25 296
Personnel et comptes rattachés	1 866	3 784
Sécurité sociale et organismes sociaux	1 103	1 579
États et autres collectivités	1 972	4 140
Comptes courants filiales	3 558	7 924
Autres dettes	28 504	19 057
	<b>110 652</b>	<b>129 606</b>

## III-2 - Compte de résultat

## III-2-1. Produits d'exploitation

## Chiffre d'affaires

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Location simple</b>	<b>45 368</b>	<b>69 621</b>
Loyers	45 335	68 388 <sup>(1)</sup>
Indemnités d'occupation	33	1 233
<b>Crédit-bail</b>	<b>1 005</b>	<b>738</b>
Loyers	1 005	738 <sup>(2)</sup>
<b>Structure</b>	<b>5 366</b>	<b>10 686</b>
Mise à disposition de personnel et autres refacturation	5 366	10 686 <sup>(3)</sup>
	<b>51 739</b>	<b>81 045</b>

(1) La progression provient essentiellement de la location des actifs acquis par l'Établissement Stable en Hollande fin 2009 (pour 17 M€) et de l'augmentation du revenu locatif des différentes activités du Cnit suite à des commercialisations courant 2009 et en 2010.

(2) La diminution des loyers est due à des levées d'option et fins de contrats sur l'exercice.

(3) Ce poste correspond à des refacturations liées aux salariés et aux contrats de Group Services Charges.

## Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions, transfert de charges

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Reprises sur dépréciations &amp; provisions</b>	<b>1 352</b>	<b>1 280</b>
<b>Location simple</b>	<b>443</b>	<b>1 217</b>
Reprises provisions litiges	39	
Reprises dépréciations clients douteux	404	122
Reprises dépréciations immeubles		1 095
<b>Crédit-bail</b>	<b>506</b>	<b>63</b>
Reprises dépréciations clients douteux		63
Reprises dépréciations immeubles	506	
<b>Charges de structure</b>	<b>403</b>	
<b>Charges refacturées et transfert de charges</b>	<b>25 903</b>	<b>18 946</b>
<b>Location simple</b>	<b>15 231</b>	<b>18 758</b>
Charges refacturées	15 231	18 758 <sup>(1)</sup>
<b>Crédit-bail</b>	<b>86</b>	<b>179</b>
Charges refacturées	86	179
<b>Structure</b>	<b>10 586</b>	<b>9</b>
Honoraires et commissions à étaler	10 586	9 <sup>(2)</sup>
	<b>27 255</b>	<b>20 226</b>

(1) L'augmentation des charges refacturées est due aux actifs acquis fin 2009 par l'Établissement Stable en Hollande (1,5 M€).

(2) Ce poste correspondait en 2009 aux commissions et frais payés relatifs à l'Ornane émise en avril 2009, amortis sur 5 ans ½ jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2015.

## Autres produits

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Location simple</b>	<b>1 836</b>	<b>1 721</b>
Droits d'entrée	1 619	830 <sup>(1)</sup>
Indemnités de résiliation	25	468 <sup>(2)</sup>
Redevance Spéciality Leasing	187	372
Autres produits	5	51
	<b>1 836</b>	<b>1 721</b>

(1) Dont essentiellement des droits d'entrée sur le Cnit pour 730 K€.

(2) Les indemnités de résiliation de 468 K€ concerne l'actif Courcellor.

## III-2-2. Charges d'exploitation

Autres achats et charges externes

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>1 - Achats non stockés</b>	<b>64</b>	<b>749</b>
<b>2 - Services extérieurs</b>		
- <b>Locations, charges locatives</b>	<b>13 852</b>	<b>14 366</b>
Location simple :		
Loyers	422	498
Charges liquidables	13 222	13 360
Crédit-bail :		
Charges refacturables	8	4
Structure	200	504
- <b>Entretiens et réparations</b>	<b>771</b>	<b>1 938</b>
Location simple	759	1 880
Structure	12	58
- <b>Assurances</b>	<b>69</b>	<b>554</b>
Location simple	- 152	85
Crédit-bail	33	31
Structure	188	438
- <b>Divers services extérieurs</b>	<b>292</b>	<b>414</b>
Structure	292	414
<b>3 - Autres services extérieurs</b>		
- <b>Mise à disposition</b>	<b>0</b>	<b>27</b>
Structure	0	27
- <b>Rémunérations d'intermédiaires</b>	<b>11 641</b>	<b>23 480</b>
Location simple	3 086	803 <sup>(1)</sup>
Crédit-bail	37	
Structure	8 518	22 677 <sup>(2)</sup>
- <b>Publicité, publications et relations publiques</b>	<b>1 623</b>	<b>652</b>
Location simple	992	336
Structure	631	316
- <b>Déplacements, missions et réceptions</b>	<b>627</b>	<b>612</b>
Structure		
- <b>Services bancaires et assimilés</b>	<b>10 946</b>	<b>432</b>
Structure	10 946	432 <sup>(3)</sup>
- <b>Divers</b>	<b>404</b>	<b>256</b>
Location simple	108	53
Crédit-bail	1	1
Structure	295	202
	<b>40 289</b>	<b>43 480</b>

(1) Ce poste comprenait en 2009 essentiellement des frais engagés pour la commercialisation du Cnit « Bureaux » et du Cnit « Commerces » pour 2,5 M€. Sur l'exercice 2010, il n'y a pas eu d'honoraires de commercialisation.

(2) L'augmentation de ce poste s'explique par :  
- des honoraires de Group Services Charges pour 6 M€ ;  
- d'honoraires d'études pour 2,5 M€ ;

- des frais d'arbitrage engagés pour l'acquisition de titres pour 8,3 M€, essentiellement dans le cadre de l'acquisition du portefeuille de centres commerciaux en France et en Pologne de Simon Property Group et Ivanhoe-Cambridge.

(3) Ce poste était essentiellement constitué en 2009 des frais relatifs à l'Ornane émise en avril 2009 pour 10,6 M€, étalés sur 5 ans ½ jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2015.

## Impôts et taxes

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Sur rémunérations</b>	<b>235</b>	<b>243</b>
<b>Autres</b>		
Location simple		
- récupérable	3 183	3 434
- non récupérable	- 18	83
Crédit-bail		
- récupérable	25	145
Structure	1 819	458 <sup>(*)</sup>
	<b>5 244</b>	<b>4 363</b>

(\*) En 2009, ce poste comprenait principalement les droits d'enregistrement relatifs à l'acquisition de la SCI Le Sextant pour 1,5 M€.

## Frais de personnel

(en milliers d'euros)	2009	2010
Rémunérations	3 949	7 413
Charges sociales correspondantes	2 063	2 658
	<b>6 012</b>	<b>10 071</b>

Les membres du comité exécutif et ceux du Directoire, en partie, du groupe Unibail-Rodamco sont rémunérés par Unibail-Rodamco SE.

Le Directoire, dans le cadre de la convention relative aux Group Services Charges, est refacturé partiellement à la société Rodamco Europe Properties BV, et les membres du comité exécutif sont refacturés aux filiales couvrant leurs activités.

## Dotations aux amortissements

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Immobilisations corporelles</b>		
Location simple	14 568	28 318 <sup>(1)</sup>
Crédit-bail	704	500 <sup>(2)</sup>
Structure	79	84
<b>Charges à répartir</b>		
Location simple		
	<b>15 351</b>	<b>28 902</b>

(1) L'augmentation est due à l'amortissement en année pleine d'actifs immobiliers acquis fin 2009 par l'Établissement Stable en Hollande et de l'amortissement de mises en service du Cnit courant 2009 et en 2010.

(2) La diminution est due aux levées d'option exercées sur l'exercice et aux fins de contrat.

## Dotations aux dépréciations et provisions

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Immobilisations</b>	<b>1 169</b>	<b>1 075</b>
Location simple	1 169	1 075 <sup>(1)</sup>
<b>Actif circulant</b>	<b>471</b>	<b>292</b>
Location simple	471	292
<b>Risques et charges</b>	<b>2 311</b>	<b>129</b>
Location simple	2 311	98 <sup>(2)</sup>
Structure	0	31
	<b>3 951</b>	<b>1 496</b>

(1) La Société a déprécié les actifs immobiliers détenus par l'Établissement Stable en Hollande, suite à la baisse des valeurs constatée en 2009. Une partie de cette dotation a été reprise en 2010.

(2) La Société avait constitué en 2009 une provision de 1,5 M€ relative à une contestation des charges locatives refacturées.

## Autres charges d'exploitation

(en milliers d'euros)	2009	2010
Jetons de présence	896	825
Indemnités d'évictions et de résiliations	639	- 25
Créances irrécupérables & charges diverses de gestion location simple	512	415
	<b>2 047</b>	<b>1 215</b>

Les jetons de présence sont refacturés partiellement à la société Rodamco Europe Properties BV, conformément à la convention relative au Group Services Charges.

## III-2.3. Produits financiers

## Produits financiers de participation

(en milliers d'euros)	2009	2010
Remontées de résultat filiales	132 440	236 967 <sup>(1)</sup>
Dividendes	378 216	503 344 <sup>(2)</sup>
Autres	15	160
	<b>510 671</b>	<b>740 470</b>

(1) Les remontées de résultat des sociétés transparentes sont principalement Capital 8 pour 153,5 M€, Financière 5 Malesherbes pour 22,5 M€, Ariane Défense pour 13 M€ et 70 Wilson pour 10,7 M€.

(2) Les principales distributions perçues au titre du résultat 2009 :

- Rodamco Europe N.V. :	353,2 M€
- Uni-Commerces :	72,3 M€
- Cambon :	40,2 M€
- Iseult :	11,1 M€
- Nice Etoile :	8,6 M€
- Unibail Investissements :	3,1 M€

La Société n'a pas perçu d'acomptes sur dividende sur le résultat 2010 ou de distributions exceptionnelles en 2010.

## Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé

(en milliers d'euros)	2009	2010
Produits des prêts aux filiales	21 018	119 599
	<b>21 018</b>	<b>119 599</b>

Dont principalement Rodamco Europe France Financing pour 76,7 M€, Unibail-Rodamco Inversiones SLU pour 15,3 M€, Unibail-Rodamco Steam SL pour 9,3 M€, Rodamco Europe Finance BV pour 8,4 M€, Eurostop Holding AB pour 2,6 M€ et Espace Commerce Europe pour 2,3 M€.

L'augmentation du poste est liée à la mise en place des prêts accordés à Rodamco Europe France Financing (cf. événements principaux 2010).

## Autres intérêts et produits assimilés

(en milliers d'euros)	2009	2010
Agios bancaires	11	2
Intérêts s/comptes courants filiales	90 172	98 209
Produits sur cap, floor et swap	42 943	53 711 <sup>(1)</sup>
Soulte sur annulation de cap		994
Soulte sur prêts transférés		203
Étalement commission sur prêts filiales		99
Refacturation charges financières aux filiales	5 264	5 047 <sup>(2)</sup>
Divers crédit-bail	26	3
	<b>138 416</b>	<b>158 268</b>

(1) Dont 23,3 M€ correspondant aux filiales.

(2) La société a refacturé à ses filiales Eiffel Levallois Bureaux et Eiffel Levallois Commerces les commissions et frais relatifs à l'emprunt contracté pour l'opération « So-Ouest ».

## Reprises sur dépréciations et transfert de charges

(en milliers d'euros)	2009	2010
Reprises sur provisions écarts de change	1 335	2 192
Transfert de charges financières	4	0
Reprise provision sur filiales	0	730 362 <sup>(1)</sup>
Reprise sur provision sur produits dérivés	0	20 273 <sup>(2)</sup>
	<b>1 339</b>	<b>752 826</b>

(1) Suite aux augmentations des valeurs d'actifs immobilisés détenus par Rodamco Europe NV, une reprise sur provision sur les titres de Rodamco Europe NV a été comptabilisée au 31.12.2010 pour 725,6 M€.

(2) Reprise de provision suite à l'annulation de swaps et caps en position isolée au 31.12.2009.

## Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement

(en milliers d'euros)	2009	2010
Produits nets cessions VMP	561	422
	<b>561</b>	<b>422</b>

## Différences positives de change

(en milliers d'euros)	2009	2010
Gains de change	0	10 499 <sup>(*)</sup>
	<b>0</b>	<b>10 499</b>

(\*) Les gains de change sont principalement liés aux remboursements de tirages de prêts avec Rodamco Europe France Financing.

## III-2-4. Charges financières

## Dotations financières

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Amortissements</b>		
Prime d'émission emprunts obligataires	261	961
<b>Provisions pour risques</b>		
Risque de change sur prêt	0	3 380 <sup>(1)</sup>
Risque sur valorisation swap et cap	23 103	33 795 <sup>(2)</sup>
<b>Dépréciations &amp; provisions</b>		
Sur titres	1 210 421	28 039 <sup>(3)</sup>
Sur comptes courants	4 812	11
<b>Charges à répartir</b>		
Frais sur emprunts obligataires	1 840	3 979
Frais sur emprunts obligataires convertibles (Ornane)	1 066	1 750
Frais d'émission des ORA	27	0
	<b>1 241 530</b>	<b>71 916</b>

(1) La Société accorde des prêts en couronne tchèque, forint hongrois et zloty polonais. Le cours de change de ces devises ayant augmenté, la Société a enregistré des provisions pour écart de change.

(2) La valorisation des produits dérivés en position isolée au 31 décembre 2009 avait conduit la Société à enregistrer une provision de 23,1 M€. Suite à l'annulation de la plupart de ces produits dérivés en position isolée, la provision a été reprise à hauteur de 20,2 M€. La valorisation des swaps de devises en position isolée au 31 décembre 2010 a amené la société à enregistrer une provision à hauteur de 33,8 M€.

(3) Suite aux baisses des valeurs d'actifs immobilisés détenus par Rodamco Europe NV et ses filiales, une provision supplémentaire sur les titres de Rodamco Europe NV de 1 198 M€ avait été enregistrée au 31.12.2009.

Une reprise sur provision de 725,6 M€ a été comptabilisée au 31.12.2010. Une provision complémentaire de 26,9 M€ a été comptabilisée sur les titres de Doria.

## Intérêts et charges assimilés

(en milliers d'euros)	2009	2010
Agios bancaires	23	129
Commission sur caution et crédits confirmés	11 239	13 517 <sup>(1)</sup>
Intérêts sur emprunts	35 872	30 176
Intérêts sur billet de trésorerie	5 194	2 407
Intérêts sur emprunts obligataires	38 222	86 558
Intérêts sur emprunts obligataires convertibles	13 619	19 973 <sup>(2)</sup>
Intérêts sur compte courant	13 618	26 048
Intérêts sur obligations remboursables en actions	23 316	- 24
Charges sur cap et swap hors groupe	99 369	77 589 <sup>(3)</sup>
Soulte sur annulation de swap et cap	42 455	169 363
Soulte sur prêts transférés	0	24 928
Divers crédit-bail	8	2
Remontées de résultat filiales	7 011	4 841
Autres	0	0
	<b>289 946</b>	<b>455 508</b>

(1) Ce montant comprend des commissions et frais relatifs à l'emprunt Société Générale pour l'opération « So-Ouest », ces charges sont refacturées à l'euro/l'euro aux 2 filiales portant le projet de restructuration de l'actif immobilier.

(2) Ce montant correspond aux intérêts servis conformément au contrat de l'Ornane, à compter du 29 avril 2009.

(3) À des fins de comparaison, les soultes relatives aux caps et swaps annulées en 2009 ont été reclassées en résultat financier.

## Différences négatives de change

(en milliers d'euros)	2009	2010
Perte de change	58	4 990
	<b>58</b>	<b>4 990</b>

L'augmentation de ce poste est liée à la mise en place de prêts filiales en diverses devises.

## III-2-5. Produits exceptionnels

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Opérations de gestion</b>	<b>3 088</b>	<b>1 478</b>
Location simple	130	908
Crédit-bail	54	78
Structure	2 904	492
<b>Opérations en capital</b>	<b>31 619</b>	<b>550 950</b>
Prix vente immob location simple	14 250	5 405
Prix vente immob crédit-bail	453	439
Prix vente immob financières	39	466 906 <sup>(1)</sup>
Boni sur dissolutions de sociétés	16 877	78 200 <sup>(2)</sup>
<b>Reprises sur provisions</b>	<b>6 611</b>	<b>4 040</b>
Location simple		3 058
Reprise provision sur impôts	5 231	982
Reprises sur provisions art 54 & 67	1 013	
Reprises sur dépréciations sur rachat actions propres	367	
	<b>41 318</b>	<b>556 468</b>

(1) La Société a cédé à Unibail-Rodamco SIF les titres de la société Simon Ivanhoe BV pour 467 M€.

(2) Les dissolutions et absorptions (TUP) des sociétés SAS Immobilière Château Garnier, Immo Limo et SCI 39-41 rue Cambon ont généré des bonis respectivement de 39,8 M€, 11,6 M€ et 9,4 M€.

## III-2-6. Charges exceptionnelles

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Opérations de gestion</b>	<b>94</b>	<b>54</b>
Location simple	0	48
Structure	94	6
<b>Opérations en capital</b>	<b>21 520</b>	<b>481 484</b>
Vnc immob corporelles location simple	6 743	4 118 <sup>(1)</sup>
Vnc immob corporelles crédit-bail	1 371	358
Vnc immob financières	- 49	459 567 <sup>(2)</sup>
Vnc immob financières des sociétés dissoutes	13 088	17 441 <sup>(3)</sup>
Malis sur rachat actions propres	367	0
<b>Dotations provisions pour impôts</b>	<b>1 503</b>	
<b>Dotations provisions exceptionnelles</b>	<b>248</b>	<b>1 945</b>
	<b>23 365</b>	<b>483 483</b>

(1) L'Établissement Stable en Hollande a cédé au cours de l'exercice 2 actifs pour une valeur nette comptable de 4 M€ (Leidschestraat 53 et Leidschestraat 20-22 à Amsterdam).

(2) La société a cédé à Unibail-Rodamco SIF les titres de la société Simon Ivanhoe BV qu'elle a acquis en cours d'exercice pour une valeur nette comptable de 459,5 M€.

(3) Ce poste comprend les valeurs nettes comptables des sociétés ayant été dissoutes par confusion de patrimoine :

- SCI 39-41 Rue Cambon pour 7,3 M€ ;
- SAS Immobilière Château Garnier pour 7,3 M€ ;
- Immo Limo pour 2,8 M€.

## III-2-7. Impôt sur les sociétés

(en milliers d'euros)	2009	2010
Impôt sur les bénéfices	0	0
	<b>0</b>	<b>0</b>

En 2010, il n'y a pas de bénéfice imposable à l'impôt sur les sociétés.

**IV - ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE**

(en milliers d'euros)	2009	2010
<b>Instruments financiers : opérations de couverture</b>		
Swap de taux et devises	5 414 985	8 508 001
Caps & floors		
- achats	2 350 000	2 500 000
- ventes	1 350 000	2 000 000
Call Swaption		
- ventes	400 000	500 000
<b>Total</b>	<b>9 514 985</b>	<b>13 508 001</b>

## Instruments financiers

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt sont enregistrés de la façon suivante :

- pour les opérations fermes, les montants sont portés pour la valeur nominale des contrats ;
- pour les opérations conditionnelles, les montants sont portés pour la valeur nominale de l'instrument sous-jacent.

			Notionnel < = 1an	Notionnel + 1 an
<b>Opérations fermes</b>				
<b>Swap de taux</b>			<b>722 706</b>	<b>7 185 000</b>
Micro couverture	Prêt TF/Emp TV		722 706	485 000
Macro couverture	Prêt TV/Emp TF		0	6 000 000
	Prêt TF/Emp TV		0	700 000 <sup>(*)</sup>
<b>Swap de devises</b>			<b>600 295</b>	<b>0</b>
Position isolée		EUR	600 295	
	Prêt EUR/Emp devise	SEK	4 290 375	
	Prêt devise/Emp EUR	CZK	3 937 780	
<b>Opérations conditionnelles</b>				
Caps & Floors				
		<b>achats</b>	<b>0</b>	<b>2 500 000</b>
Macro couverture			0	2 050 000
Position isolée			0	450 000
		<b>ventes</b>	<b>0</b>	<b>2 000 000</b>
Macro couverture			0	1 550 000
Position isolée			0	450 000
<b>Opérations optionnelles</b>				
Call Swaption				500 000

(\*) Swaps vis-à-vis des filiales SAS Doria et Unibail-Rodamco Inversiones SLU.

Au 31 décembre 2010, la juste valeur nette des swaps de devises est négative de 31,6 M€. Les positions négatives relatives à ces swaps de devises ont fait l'objet d'une provision pour risque et charges pour un montant de 33,8 M€. La juste valeur des autres instruments dérivés est négative de 71 M€.

## Autres engagements reçus et donnés

L'ensemble des engagements significatifs est mentionné ci-dessous et il n'existe aucun engagement complexe.

(en milliers d'euros)	2009	2010	
		en devises	en euros
<b>Autres engagements reçus</b>			
Accords de refinancement obtenus, non utilisés	2 878 000		2 883 000
Garanties reçues	272 854		258 000
<b>Total</b>	<b>3 150 854</b>		<b>3 141 000</b>
<b>Autres engagements donnés</b>			
Accords de refinancement donnés, non utilisés en EUR	9 000		78 462
Accords de refinancement donnés, non utilisés en CZK		2 211 234	88 234
Accords de refinancement donnés, non utilisés en HUF		2 325 997	8 368
Accords de refinancement donnés, non utilisés en PLN		10 000 000	2 516
Accords de refinancement donnés, non utilisés en SEK		1 345 000	150 020
Garanties données	665 250		1 900 341 <sup>(1)</sup>
<b>Total</b>	<b>674 250</b>		<b>2 227 940</b>

(1) Les garanties données correspondent à des cautions et des engagements à première demande.

La société a pris l'engagement lors de leur acquisition en 2009 de conserver pendant 5 ans les parts sociales de la SCI Le Sextant, soit jusqu'à fin 2014.

## Renseignements sur les filiales et participations

(en millions d'euros)

SOCIÉTÉS	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part de capital en %	Valeur brute comptable des titres	Valeur nette comptable des titres	Résultat social 2010	Dividende sur résultat 2009 perçu en 2010 et remontée de résultat	Prêts et avances non encore remboursés	Chiffre d'affaires HT	Montant des cautions et avals donnés
Participations dont la valeur brute excède 1 % du capital d'Unibail-Rodamco SE										
Filiales à 50 % au moins										
SCI Ariane Défense	15	15	100,00 %	15	15	13	13	217	25	
SAS Immobilière Doria	15	12	100,00 %	246	168	17		16		
SNC Financière 5 Malesherbes			99,98 %	118	118	23	22	118		
SCI Gaité Bureaux			100,00 %	20	20	2	2	17	2	
SCI Gaité Parkings		8	99,99 %	16	14	1	1	9	2	
SCI Galilée Défense	11		100,00 %	11	11	11	11	93	7	
SAS Immobilière Iseult	1	58	100,00 %	21	21	14	11	62	17	
SCI Le Sextant			100,00 %	30	30	3	3	24	5	
SAS Immobilière Louvre	9	5	100,00 %	9	9	2	2		2	
SA Nice Étoile	14	13	100,00 %	65	65	8	9	28	15	
Rodamco Europe NV	717		99,17 %	9 093	7 286	2 313	353			
SAS SFAM		24	100,00 %	26	26	2	1		4	
SA Société Foncière 4-6 rue Louis Armand	2	12	100,00 %	14	14				1	
SAS Slamu		23	100,00 %	5	5				3	
SA Société de Tay Ninh	15	3	97,68 %	21	18					
SAS Uni-Commerces	6	1	100,00 %	305	305	191	72	1 143	20	
SCI Val Commerces			50,02 %	11	11	3	2		4	
SCI Village 5 Défense	5	13	100,00 %	5	5	3	3	36	6	
SCI Wilson 70	6		99,90 %	7	7	11	11	23	10	
<b>Sous-total A</b>	<b>816</b>	<b>187</b>		<b>10 038</b>	<b>8 147</b>	<b>2 616</b>	<b>516</b>	<b>1 787</b>	<b>122</b>	<b>0</b>
<b>Autres filiales et participations</b>	<b>26</b>	<b>58</b>		<b>19</b>	<b>17</b>	<b>189</b>	<b>178</b>	<b>1 584</b>	<b>76</b>	
<b>Total général</b>	<b>842</b>	<b>244</b>		<b>10 057</b>	<b>8 164</b>	<b>2 806</b>	<b>694</b>	<b>3 371</b>	<b>198</b>	<b>0</b>

## Évolution du nombre d'actions composant le capital

	Nombre d'actions
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2009</b>	<b>81 444 653</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	25 919
Levées d'options	370 695
Obligations remboursables en actions	9 423 282
<b>Au 31 décembre 2009</b>	<b>91 264 549</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	30 579
Levées d'options	438 753
Obligations remboursables en actions	12 043
<b>Au 31 décembre 2010</b>	<b>91 745 924</b>

## Options donnant accès au capital

Plan		Période d'exercice	Prix de souscription ajusté (€) <sup>(1)</sup>	Nombre d'options attribuées	Ajustements en nombre d'options <sup>(1)</sup>	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles	Dont plan classique	Dont plan à performance
Plan 2000 (n° 2)	2002	du 09/10/2004 au 08/10/2010	37,82	394 000	90 303	4 074	480 229	-	-	-
	2003	du 15/10/2007 au 14/10/2010	43,71	434 500	123 349	-	557 849	-	-	-
Plan 2003 (n° 3)	2004	du 13/10/2008 au 12/10/2011	62,39	308 000	99 522	16 865	361 916	28 741	28 741	-
	2005	du 14/12/2009 au 13/12/2012	88,10	404 500	44 552	80 800	196 030	172 222	99 261	72 961
Plan 2006 (n° 4)	2006	du 11/10/2010 au 10/10/2013	131,03	365 500	71 518	60 697	3 850	372 471	-	372 471
	2007	du 11/10/2011 au 11/10/2014	146,32	653 700	114 689	188 727	-	579 662	-	579 662
Plan 2007 (n° 5)	2008	du 23/10/2012 au 23/10/2015	105,69	860 450	168 327	175 394	-	853 383	-	853 383
	2009	du 13/03/2013 au 12/03/2016	80,66	735 450	154 703	109 721	-	780 432	-	780 432
Plan 2010 (n° 6)	2010	du 10/03/2014 au 09/03/2017	122,74	778 800	153 428	69 468	-	862 760	-	862 760
<b>Total</b>				<b>4 934 900</b>	<b>1 020 391</b>	<b>705 746</b>	<b>1 599 874</b>	<b>3 649 671</b>	<b>128 002</b>	<b>3 521 669</b>

(1) Les ajustements prennent en compte les divisions du nombre d'actions en circulation, les distributions de dividendes prélevées sur les réserves et d'autres opérations semblables, conformément à la réglementation en vigueur.

## V - AUTRES INFORMATIONS

**Évènements postérieurs à la clôture :**  
voir paragraphe II-4

### Titres de la Société mère Unibail-Rodamco, détenus par des tiers qui font l'objet de nantissements

Au 31 décembre 2010, sont nantis 270 984 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre n'est inscrit au nominatif pur.

Rémunération du Directoire :

(En euros)	2009	2010
Revenu fixe	2 610 109	2 909 174
Prime variable	1 297 595	1 284 426
Autres avantages <sup>(1)</sup>	416 225	421 585
<b>Total</b>	<b>4 323 929</b>	<b>4 615 185</b>

(1) Principalement véhicules de fonction et système de retraite.

En 2010, les membres du Directoire se sont vus attribuer un total de 165 000 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à condition de performance.

Au titre des performances 2010, les membres du Directoire recevront en 2011 une rémunération variable globale de 2 586 524 €.

**Rémunération du Conseil de Surveillance : 809 961 €**

**Effectif moyen 2010 : 10**

**Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes de direction : néant.**

**Opérations conclues avec des membres des organes de direction : néant**

## Résultats des 5 derniers exercices

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Situation financière en fin d'exercice</b>					
Capital social (en milliers d'euros)	230 616	408 810	407 223	456 323	458 730
Nombre d'actions émises	46 123 217	81 761 974	81 444 653	91 264 549	91 745 924
Nombre d'obligations convertibles en actions					
<b>Résultat global des opérations effectives (en milliers d'euros)</b>					
Chiffre d'affaires hors taxes	46 776	43 109	43 795	51 739	81 045
Bénéfice avant impôt, amortissements et provisions	987 307	561 653	849 432	419 645	683 220
Impôt sur le bénéfice	129	0	36 806	0	0
Bénéfice après impôt, amortissements et provisions	992 948	- 411 194	413 273	- 833 641	1 336 079
Montant du bénéfice distribué	301 732	573 637	451 113		486 253 <sup>(1)</sup>
Montant de la distribution exceptionnelle			169 413	2 565 571	247 714 <sup>(1)</sup>
<b>Résultat des opérations réduit à une seule action (en euros)</b>					
Bénéfice social après impôt, mais avant amortissements et provisions	21,40	6,87	9,98	4,60	7,45
Bénéfice social après impôt, amortissements et provisions	21,53	- 5,03	5,07	- 9,13	14,56
Dividende versé à chaque action	5,00	7,00	5,50	0,00	5,30 <sup>(1)</sup>
Distribution exceptionnelle			2	28	2,70 <sup>(1)</sup>
<b>Personnel</b>					
Effectif au 31 décembre	7	7	11	11	10
Montant de la masse salariale	2 738	5 514	4 750	3 949	7 407
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	958	1 360	2 969	2 063	2 658

(1) Soumis à l'Assemblée Générale Ordinaire du 27.04.2011 sur la base de 91 745 924 actions au 31 décembre 2010.

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

## EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2010

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 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Unibail-Rodamco, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

### II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué dans la note « II-2-3. Immobilisations financières » de l'annexe, une provision pour dépréciation est constituée par votre Société lorsque la valeur d'inventaire

des titres de participation, déterminée par rapport à leur valeur vénale, est inférieure à leur coût d'acquisition. Notre appréciation de ces estimations comptables s'est fondée sur le processus mis en place par votre Société pour déterminer la valeur vénale des participations. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier, au regard des évaluations des experts, les données utilisées par votre société pour déterminer la valeur des actifs nets réévalués de ses filiales. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations et des dépréciations qui en ont résulté.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

### III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre Société auprès des sociétés contrôlant votre Société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 11 mars 2011

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 2010

Aux actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-58 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

#### Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

- **Prêts participatifs entre Unibail-Rodamco SE et Rodamco Europe France Financing SAS**

Membre du Directoire concerné : M. Peter van Rossum, en tant que Président de Rodamco Europe France Financing SAS.

Votre Conseil de Surveillance a autorisé, en date du 28 avril 2010, la mise en place de 59 prêts participatifs reflétant le nominal, devise et échéance des prêts intra-groupes transférés du groupe Rodamco Europe à Rodamco Europe France Financing SAS. La rémunération de ces prêts participatifs est celle des prêts transférés diminuée de 5 points de base. Le montant nominal des prêts à la date de transfert s'élevait à 1 788 millions d'euros. Les primes d'émission de ces prêts représentatives de la mise à juste valeur des prêts transférés s'élevaient à 111,5 millions d'euros. Rodamco Europe France Financing SAS ne supporte pas le risque de crédit.

Au 31 décembre 2010, le solde de ces prêts participatifs s'élève à 1 826 millions d'euros.

Au 31 décembre 2010, le solde net des primes d'émission s'élève à 86,8 millions d'euros.

En 2010, le montant des produits net (hors résultat de change) comptabilisé par votre société au titre de ces prêts participatifs s'élève à 51,9 millions d'euros.

### Conventions et engagements déjà approuvés par l'Assemblée Générale

#### Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs

##### a) dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-57 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

- **Conventions avec la société Doria : contrat d'ouverture de crédit réutilisable avec la Société Générale Corporate & Investment Banking :**

Votre société a conclu, en 2006, un contrat d'ouverture de crédit réutilisable d'un montant global de 700 M€ avec la Société Générale Corporate & Investment Banking en sa faveur et en faveur de ses filiales Doria et Paris Expo Porte de Versailles. Le montant afférent à la société Doria s'élève à 400 M€. L'encours au 31 décembre 2010 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 une garantie à première demande pour le compte de sa filiale Doria.

Le montant maximal de cette garantie s'élève à 440 M€ au 31 décembre 2010.

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 produits financiers comptabilisés sur l'exercice 2010 par votre société au titre de ces conventions de couverture s'élève à 13,7 millions d'euros.

#### b) sans exécution au cours de l'exercice écoulé

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'Assemblée Générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

##### • Engagement au bénéfice de membres du Directoire : garantie sociale

Monsieur Guillaume Poitrial, Madame Catherine Pourre, Monsieur Dessolain, Monsieur Jaap Tonckens, et Monsieur Bertrand Julien-Lafferrière, jusqu'au 15 octobre 2010, ont continué à bénéficier d'un contrat de garantie sociale (type GSC - Garantie Sociale des Chefs et Dirigeants d'Entreprise).

Au titre de l'exercice 2010, le montant comptabilisé par votre société en charges au titre de ce contrat s'élève à 54 073 euros.

##### • Engagement au bénéfice des membres du Directoire : retraite complémentaire, à cotisations définies

Les membres du Directoire (incluant Monsieur Bertrand Julien-Lafferrière jusqu'au 15 octobre 2010), ont continué à bénéficier d'un contrat de retraite complémentaire, à cotisations définies.

Au titre de l'exercice 2010, le montant comptabilisé en charges par votre société au titre de ce contrat s'élève à 321 425 euros.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 11 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE MARQUE & GENDROT

Joël Assayah

ERNST & YOUNG Audit

Bernard Heller

## RENSEIGNEMENTS JURIDIQUES

I. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL	229
II. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	232
III. CAPITAL ET DROITS DE VOTE	244
IV. DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE	245
V. AUTRES INFORMATIONS	263
VI. FACTEURS DE RISQUE	264

# RENSEIGNEMENTS JURIDIQUES

## I. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL

### Dénomination

Unibail-Rodamco SE<sup>(1)</sup>

### Siège social et bureaux

7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris (France)

Tél. : +33 (0)1 53 43 74 37

### Forme juridique

Unibail-Rodamco SE est une Société européenne à Directoire et Conseil de Surveillance régie par : (i) les dispositions du Règlement (CE) N° 2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 applicables aux sociétés européennes, (ii) les dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France, (iii) et par ses statuts<sup>(2)</sup>.

### Législations particulières applicables

#### Obligations SIIC

En 2003, la Société et ses filiales éligibles ont opté 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. Ce régime repose sur le principe de la transparence fiscale : le prélèvement de l'impôt se fait au niveau des actionnaires et non au niveau de la Société. Ce transfert d'imposition est rendu possible par l'obligation faite aux SIIC de distribuer 85 % du résultat net récurrent de leurs activités éligibles et 50 % des plus-values de cession réalisées. Conformément à la Loi de finance rectificative pour 2006 et à la Loi de finance pour 2009, pour être éligible au régime SIIC, parmi d'autres obligations, 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. L'entrée en vigueur de cette condition de 60 % a été repoussée au 1<sup>er</sup> janvier 2010. À la date de dépôt du présent Document de Référence, à la meilleure connaissance de la Société, il est précisé qu'aucun actionnaire ou groupe d'actionnaires d'Unibail-Rodamco SE n'atteint le seuil de 60 % ou plus du capital et des droits de vote de la Société.

#### Obligations du régime SICOMI

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.

### Code monétaire et financier

Jusqu'au 28 novembre 2002, la Société relevait également du Code monétaire et financier avec le statut de société financière.<sup>(3)</sup>

### 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<sup>(4)</sup> 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.

### Registre du Commerce et des Sociétés

682 024 096 RCS Paris – SIRET 682 024 096 00054 – APE 6420Z

Les documents et renseignements relatifs à la Société peuvent être consultés au siège social :

7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris (France)

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.

(1) Entrée en vigueur le 15 mai 2009, lors de l'immatriculation de la Société sous forme de Société Européenne au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris.  
(2) Disponibles sur le site de la Société ou au siège social de la Société.

(3) 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.

(4) Cf. n° 2.

## 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 et augmenté du report bénéficiaire (« Bénéfice Distribuable »). L'Assemblée peut décider, outre la répartition du Bénéfice Distribuable, la distribution de sommes prélevées sur les réserves et prime d'émission en indiquant expressément les postes de réserve et prime d'émission sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le Bénéfice Distribuable de l'exercice.

Le montant disponible pour la distribution est égal à la somme des Bénéfices Distribuables auquel s'ajouteront éventuellement les réserves et le prélèvement sur les primes d'émission dont l'Assemblée a expressément autorisé la distribution. Après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividende, et/ou de remboursement d'apport.

Conformément à l'article 21 des statuts, si certains actionnaires (« Actionnaires concernés »<sup>(5)</sup>) rendent la Société redevable du prélèvement visé à l'article 208 C II ter du Code Général des Impôts<sup>(6)</sup>, ils seront débiteurs en qualité d'« Actionnaires à prélèvement » vis-à-vis de la Société lors de la mise en paiement de la distribution du montant du prélèvement. Tous les détails des règles de prélèvement sont mentionnés à l'article 21 des statuts et à la page 231 du présent rapport sur les déclarations de franchissement de seuils.

Les obligations déclaratives des « Actionnaires concernés » et « Actionnaires à Prélèvement » sont décrites à l'article 21 des statuts et à la page 231 du présent rapport.

### Obligation distributive relative à la réglementation SICOMI

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>(7)</sup>

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

(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 (10 %) du Code général des impôts.

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.

### Organes de gestion et de direction<sup>(8)</sup>

La Société est dotée d'une organisation duale avec un Directoire et un Conseil de Surveillance.

Au 31 décembre 2010, le Directoire d'Unibail-Rodamco SE est composé de cinq membres nommés par le Conseil de Surveillance. Le mandat de Monsieur Guillaume Poitral, Président du Directoire expire à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire de 2013.

Le Directoire exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de Surveillance. Au 31 décembre 2010, le Conseil de Surveillance est composé de 10 membres, nommés par l'Assemblée Générale. Le mandat de Monsieur Robert van Oordt, Président du Conseil de Surveillance, expire à l'issue de l'Assemblée Générale de 2012.

### Assemblées Générales

Les Assemblées Générales des Actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi et par le Règlement européen. Tout actionnaire, depuis trois jours au moins avant l'Assemblée, peut participer personnellement ou par mandataire aux Assemblées.

À chaque action est attaché un droit de vote. Il n'existe pas d'action de préférence. Pour une information détaillée, se reporter aux articles 18 et 19 des statuts.

### Obligation de déclaration conformément aux dispositions statutaires

Conformément à l'article 9 des statuts, tout « Actionnaire concerné »<sup>(9)</sup> devra inscrire ses actions au nominatif et/ou prendre les dispositions pour les entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce pour inscrire les actions au nominatif, dans un délai maximal de cinq jours de Bourse. L'« Actionnaire concerné » devra justifier à la Société de l'enregistrement de ses actions au nominatif, par lettre recommandée dans les cinq jours de Bourse qui suivent la date du franchissement de seuil.

Un « Actionnaire concerné » qui manque à ses obligations visées ci-dessus, serait privé du droit de participer aux Assemblées Générales de la Société et perdrait le droit d'exercer les droits de vote attachés aux actions.

(6) Cf. page 231 La Société doit payer une taxe de 20 % pour toutes distributions aux Actionnaires Concernés, non résidents français, non imposés dans son pays de résidence à un taux équivalent à au moins deux tiers de l'impôt supporté en France.

(7) Pour le détail des conditions et modalités du régime SIIC se reporter à la page 150 du rapport.

(8) Pour plus de détails, se référer aux Statuts et aux Chartes du Directoire et du Conseil de Surveillance disponibles sur le site de la Société ou au Siège social de la Société.

(9) Cf. n° 5.

### Seuils de participation devant être déclarés conformément aux dispositions statutaires :

Conformément à l'article 9 bis des statuts :

- Si un actionnaire vient à posséder un nombre d'actions égal ou supérieur à 2 % ou à un multiple de ce pourcentage du nombre total des actions mises en circulation par la Société, l'actionnaire 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 par notification écrite du nombre total d'actions qu'il possède, par lettre recommandée adressée avec accusé de réception au siège social de la Société.
- L'article 208 C II ter du CGI (« SIIIC 4 ») impose une participation de 20 % restant à la charge de la Société pour toutes les distributions à un « Actionnaire concerné<sup>(10)</sup> » se définissant comme suit : (i) non-résident, non soumis à l'impôt en France et (ii) non imposé dans son pays de résidence à un taux équivalent à au moins deux tiers de l'impôt supporté en France (« Actionnaire à Prélèvement »). Comme indiqué page 230, et conformément à l'article 21 des statuts, un Actionnaire Concerné (qualifié alors d'Actionnaire à Prélèvement) reste redevable envers la Société, de toute somme dont celle-ci serait redevable au titre de la distribution selon les dispositions SIIIC 4. De ce fait, conformément à l'article 21 des statuts, un Actionnaire Concerné doit déclarer s'il est ou non un Actionnaire à Prélèvement et dans la négative, il devra le justifier auprès de la Société. Toute modification de sa situation d'Actionnaire Concerné à Actionnaire à Prélèvement (ou vice-versa) doit être communiquée à la Société dans les 10 jours de Bourse avant la mise en paiement des distributions.
- Tout « Actionnaire », agissant directement ou par procuration à un tiers, qui méconnaîtrait les obligations déclaratives susvisées pourrait se voir priver de droit de vote pour la partie excédentaire du franchissement du seuil, lors de 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.

(10) Cf. n° 5.

## 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 2010, s'élève à 458 729 620 euros divisé en 91 745 924 actions de 5 euros nominal, entièrement libérées. Les actions sont, au choix de l'actionnaire, nominatives ou au porteur. La seule exception s'applique aux « Actionnaires concernés » qui doivent inscrire leurs actions conformément à l'article 9 des statuts.

### Tableau récapitulatif des autorisations d'augmentation de capital (au 31 décembre 2010) :

Conformément à l'article L. 225-100 du Code de commerce, le tableau suivant prend seulement en compte l'usage fait des autorisations au cours de l'exercice 2010.

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 ou obligations ou attribuées définitivement <sup>(2)</sup>	Montant restant à utiliser – stock-options potentielles/ actions ou obligations d'acquisition au (31/12/2010) <sup>(2)</sup>
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières avec DPS <sup>(3)</sup>	75 000 000 € en nominal d'actions ordinaires et/ ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 1 000 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	14 mai 2009	13 juillet 2011	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités	0	Non utilisé
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières sans DPS <sup>(3)</sup>	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	14 mai 2009	13 juillet 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 pour les actionnaires obligatoires	0	Non utilisé
Augmentation du nombre de titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS <sup>(3)</sup>	Seuil maximum de 15 % de l'émission initiale et dans la limite du plafond fixé pour l'émission initiale de titres ou valeurs mobilières	14 mai 2009	13 juillet 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	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 ou obligations ou attribuées définitivement <sup>(2)</sup>	Montant restant à utiliser – stock-options potentielles/ actions ou obligations d'acquisition au (31/12/2010) <sup>(2)</sup>
Augmentation de capital sans DPS <sup>(3)</sup> par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire, ou de toutes valeurs mobilières en vue de rémunérer des apports en nature	Apport en nature : 10 % du capital social à la date de l'opération	14 mai 2009	13 juillet 2011	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
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières sans DPS <sup>(3)</sup>	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 pour les actionnaires obligatoires.	3 928 670 Obligations à option de rachat en numéraire et/ou actions nouvelles et/ou existantes d'UR (ORNANE)	3 928 670 ORNANE  La partie non utilisée de cette autorisation, a été révoquée lors de l'AGM du 14 mai 2009
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	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	9 677 ORA  Période de validité expirée
Augmentation de capital par incorporation de primes, réserves, bénéfices	100 000 000 € de valeur nominale	14 mai 2009	13 juillet 2011	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

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 ou obligations ou attribuées définitivement <sup>(2)</sup>	Montant restant à utiliser – stock-options potentielles/ actions ou obligations d'acquisition au (31/12/2010) <sup>(2)</sup>
Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés - plan d'options de souscription d'actions, (Plan n° 2) <sup>(4)</sup>	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.	1 285 820 actions	0 stock options  L'autorisation donnée par l'AGM du 17 juin 2003 prive d'effet la partie non utilisée de cette autorisation.
Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés - plan d'options de souscription d'actions, (Plan n° 3 et Plan n° 3 Performance) <sup>(4)</sup>	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.	1 115 795 actions	200 963 stock-options  dont Plan n° 3 : 128 002  dont Plan n° 3 Performance: 72 961  L'autorisation donnée par l'AGM du 27 avril 2006 prive d'effet la partie non utilisée de cette autorisation
Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés - plan d'options de souscription d'actions, (Plan n° 4 Performance) <sup>(4)</sup>	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.	3 850 actions	372 471 stock-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.
Augmentation de capital réservée aux dirigeants et aux salariés - plan d'options de souscription d'actions (Plan n° 5 Performance) <sup>(4)**</sup>	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	2 213 477 stock-options soumises aux conditions de performance.  L'autorisation donnée par l'AGM du 14 mai 2009 prive d'effet la partie non utilisée de cette autorisation

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 ou obligations ou attribuées définitivement <sup>(2)</sup>	Montant restant à utiliser – stock-options potentielles/ actions ou obligations d'acquisition au (31/12/2010) <sup>(2)</sup>
Augmentations de capital réservées aux membres du personnel salarié et mandataires sociaux du Groupe - plan d'options de souscription d'actions. (Plan n° 6 Performance) <sup>(4)</sup>	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 pourront donner droit à un nombre d'actions excédant 5 % du capital social sur une base totalement diluée.	14 mai 2009	13 juillet 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.	0	862 760 stock-options soumises aux conditions de performance
Augmentations de capital réservées aux adhérents de plans d'épargne d'entreprise.	Montant nominal maximal de 2 000 000 € susceptible d'être réalisé au titre de ces 2 délégations.	14 mai 2009	13 juillet 2011	Adhérents PEE	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote de 20 %.	56 498 actions	343 502 actions
Augmentations de capital réservées aux salariés et mandataires sociaux des filiales de la Société dont le siège social est situé hors de France.		14 mai 2009	13 novembre 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 %.	0	Non 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 SE.

**Tableau récapitulatif des nouvelles autorisations d'augmentation de capital soumises à l'accord de l'Assemblée Annuelle des actionnaires du 27 avril 2011 :**

Nature de l'autorisation <sup>(1)</sup>	Montant <sup>(2)</sup>	Date de l'Assemblée	Échéance de l'autorisation	Catégories de bénéficiaires	Conditions et modalités d'émission	Impact sur l'autorisation en cours
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières avec DPS <sup>(3)</sup> . Résolution n° 17	75 000 000 € en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 1 000 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	27 avril 2011	27 octobre 2012	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la part non utilisée de la délégation du 14 mai 2009.
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières sans DPS <sup>(3)</sup> . Résolution n° 18	45 000 000 € en nominale d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital + 1 000 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	27 avril 2011	27 octobre 2012	Certains actionnaires et/ou tiers	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du 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 14 mai 2009.
Augmentation du nombre de titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS <sup>(3)</sup> . Résolution n° 19	Seuil maximum de 15 % de l'émission initiale et dans la limite du plafond fixé pour l'émission initiale de titres ou valeurs mobilières	27 avril 2011	27 octobre 2012	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres et valeurs mobilières selon les mêmes modalités et conditions que celles retenues pour l'émission initiale.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la part non utilisée de la délégation du 14 mai 2009.
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° 20	Apport en nature : 10 % du capital social à la date de l'opération	27 avril 2011	27 octobre 2012	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du droit préférentiel de souscription.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la part non utilisée de la délégation du 14 mai 2009.
Augmentations de capital réservées aux adhérents de plans d'épargne d'entreprise. Résolution n° 21	Montant nominal maximal de 2 000 000 €	27 avril 2011	27 octobre 2012	Adhérents PEE	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote de 20 %.	L'approbation de cette autorisation privera d'effet la délégation du 14 mai 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
Augmentations de capital réservées aux membres du personnel salarié et mandataires sociaux du Groupe - plan d'options de souscription d'actions. Résolution n° 22	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 pourront donner droit à un nombre d'actions excédant 8 % du capital social sur une base totalement diluée.	27 avril 2011	27 juin 2014	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 14 mai 2009.

(1) Pour plus de précision, se reporter au texte exact des résolutions.

(2) Conformément à la Loi française, l'AGM du 27 avril 2011 est appelée à fixer un montant cumulé maximal (inclus dans la résolution n° 17) pour toutes les autorisations d'augmentation de capital qui seraient réalisées, de la manière suivante :

- 122 millions d'euros en nominal d'actions, et valeurs mobilières donnant accès au capital,

- et 1 milliard d'euros en nominal de titres de créance,

(3) Droit préférentiel de souscription.

## Autres titres donnant accès au capital

### Options de souscription et/ou d'achat d'actions

Les options attribuées dans le cadre des plans décrits ci-après ont été consenties aux collaborateurs et mandataires sociaux, notamment pour leur exemplarité, un accroissement de leur responsabilité ou leur rôle clé au sein du Groupe. Aucune allocation n'est automatique dans son montant ou dans sa fréquence. Conformément aux règles du Groupe, aucune décote n'est appliquée aux options.

Conformément à la précédente pratique de marché, le plan d'options adopté avant 2003 (Plan n° 2) n'est pas subordonné à une condition de performance. De 2003 à 2005, deux plans d'options ont été mis en place : un, sans condition de performance (éligible à tous les membres du personnel ; Plan n° 3) et un, avec condition de performance (éligible uniquement aux cadres dirigeants ; Plan n° 3 Performance). Tous les plans d'options adoptés depuis 2006 (Plans n° 4, n° 5 et n° 6) sont subordonnés à une condition de performance. Pour plus de détails, voir ci-après.

#### • 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. Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration a adopté en 2003 le Plan n° 2. Les options de souscription et/ou d'achat d'actions ont une durée de huit ans et peuvent être exercées de la façon

suivante : (i) 30 % au terme de la deuxième année suivant la date d'attribution, (ii) 30 % au terme de la troisième année suivant la date d'attribution et (iii) le solde des options au terme de la quatrième année suivant la date d'attribution. Les actions ne peuvent être cédées par les bénéficiaires avant le terme de la quatrième année suivant la date d'attribution.

Au titre du plan n° 2 comprenant les tranches 2000, 2001 et 2002, 1 213 500 options ont été attribuées, soit 1 387 550 actions potentielles après ajustements légaux (article R 228-91 3° du Code de commerce), à savoir : (i) la division du nominal par 3 en 2001 ; (ii) l'application du coefficient d'ajustement de 1,2726 suite à la distribution exceptionnelle du 7 janvier 2005, (iii) l'application du coefficient d'ajustement de 1,02 suite à la distribution exceptionnelle du 15 juillet 2009, et (iv) l'application du coefficient d'ajustement de 1,06 suite à la distribution exceptionnelle du 10 mai 2010 pour toutes les options de souscription restant à exercer. Au 31 décembre 2010, 1 285 820 actions nouvelles ont été créées au titre du plan n° 2 après annulations suite au départ de collaborateurs. Il n'y a plus d'option à exercer au titre du plan n° 2.

#### • 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. Sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations de l'époque, le Conseil

d'Administration du 15 octobre 2003 a adopté deux règlements de plans : (i) le Plan n° 3 – éligible aux dirigeants et membres du personnel du Groupe sans condition de performance ; et (ii) le Plan n° 3 Performance – éligible uniquement aux mandataires sociaux et membres du Comité Exécutif de la Société, et soumis à condition de performance. Au titre de ces deux Plans, 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.

Dans le cadre du Plan n° 3 Performance, le droit de lever les options est subordonné au fait que la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE soit strictement supérieure en pourcentage à la performance de l'indice de référence EPRA (European Public Real Estate Association) sur la Période de Référence (voir ci-dessous pour plus de détail). La Période de Référence est la période entre la date d'attribution des options et le dernier jour de cotation précédant la date de levée des options par le bénéficiaire. Les options peuvent être exercées à partir du terme de la quatrième année (au plus tôt) jusqu'au terme de la septième année (au plus tard).

Concernant le Plan n° 3 Performance, il est précisé s'agissant de la condition de performance que :

(i) la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE est définie par l'évolution sur la période de référence du cours de l'action Unibail-Rodamco SE prenant en compte tous dividendes ou acomptes sur dividendes bruts réinvestis à la date de distribution ;

(ii) la performance de l'Indice EPRA est définie par l'évolution de l'indice EPRA - Euro Zone Total Return « RPEU » sur la Période de Référence. Cet Indice comprend les principales valeurs immobilières de la zone euro et est qualifié d'indice dit total return (c'est-à-dire qui intègre les dividendes distribués). Les dividendes bruts pris en compte dans le calcul de la performance globale boursière d'Unibail-Rodamco SE 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, soit 1 414 423 actions potentielles après ajustements légaux (article R 228-91 3° du Code de commerce), à savoir : l'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), l'application du coefficient d'ajustement de 1,02 suite à la distribution exceptionnelle du 15 juillet 2009, l'application du coefficient d'ajustement de 1,06 suite à la distribution exceptionnelle du 10 mai 2010 et l'application du coefficient d'ajustement de 1,14 suite à la distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010 (pour toutes les options émises au titre des Plans n° 3 et n° 3 Performance). Au 10 mars 2011, 822 422 actions ont été créées au titre du Plan n° 3. Après annulation suite au départ des collaborateurs, le nombre d'actions potentielles au titre du Plan n° 3 était de 115 987. Au titre du Plan n° 3 Performance, 305 388 actions ont été créées à cette date et le nombre d'actions potentielles était de 72 961.

#### • 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. Dans le cadre de cette autorisation, le Conseil d'Administration du 11 octobre 2006 a, sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations de l'époque, adopté un nouveau plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance (Plan n° 4 Performance). Les options de souscription d'actions consenties au titre du Plan n° 4 Performance 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.

Le droit de lever les options est subordonné à la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE, dans les mêmes conditions que le Plan n° 3 Performance ci-dessus rappelé. 365 500 options ont été attribuées au titre du Plan n° 4 Performance, soit 437 018 actions potentielles après l'application des ajustements légaux (article R 228-91 3° du Code de commerce) : coefficient d'ajustement de 1,02 suite à la distribution exceptionnelle du 15 juillet 2009, coefficient d'ajustement de 1,06 suite à la distribution exceptionnelle du 10 mai 2010 et coefficient d'ajustement de 1,14 suite à la distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010. Au 10 mars 2011, le nombre d'actions potentielles à émettre dans le cadre du Plan n° 4 Performance s'élève à 369 387, 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. Cette autorisation annule et remplace celle consentie par l'Assemblée Générale du 27 avril 2006. En accord avec le Conseil de Surveillance et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, le Directoire du 11 octobre 2007 a adopté un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance (Plan n° 5 Performance). 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 ailleurs, suite au rapprochement entre Unibail Holding (ancienne dénomination d'Unibail-Rodamco SE) et Rodamco Europe N.V., le Directoire a décidé d'étendre le bénéfice du plan n° 5 Performance à l'ensemble des filiales du Groupe Unibail-Rodamco SE en Europe.

Le droit de lever les options est subordonné à la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE, dans les mêmes conditions que les Plans n° 3 Performance et Plan n° 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 consenti respectivement une seconde attribution en date du 23 octobre 2008 et une troisième attribution en date du 13 mars 2009. 2 249 600 options ont été attribuées au titre du Plan n° 5 Performance comprenant les tranches 2007, 2008 et 2009, soit au total 2 687 319 actions potentielles après ajustement légal (article R 228-91 3° du Code de commerce) : l'application du coefficient d'ajustement de 1,02 suite à la distribution exceptionnelle du 15 juillet 2009, l'application du coefficient d'ajustement de 1,06 suite à la distribution exceptionnelle du 10 mai 2010 et l'application du coefficient d'ajustement de 1,14 suite à la distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010). Au 10 mars 2011, le nombre d'actions potentielles à émettre dans le cadre du Plan n° 5 Performance s'élève à 2 187 581, après annulations suite au départ de collaborateurs.

#### • Plan n° 6 Performance

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2009, le Directoire 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 3 % du capital social totalement dilué, sous réserve que la somme des options de souscription d'actions consenties et non encore levées au titre de cette autorisation et des autorisations précédentes à laquelle s'ajoutent les actions de performance précédemment attribuées, ne dépasse pas 5 % du capital social sur une base totalement diluée, sans préjudice de l'incidence des ajustements prévus aux articles R 225-137 et R 225-142 du Code de commerce.

En accord avec le Conseil de Surveillance sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, le Directoire du 10 mars 2010 a adopté un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance (Plan n° 6 Performance). 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. Le droit de lever les options est subordonné à la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE, dans les mêmes conditions que les Plans n° 3 Performance, n° 4 Performance et n° 5 Performance ci-dessus rappelés.

Conformément à la recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, approuvée par le Conseil de Surveillance, le Directoire du 10 mars 2010 a consenti une première attribution de 778 800 options, soit 932 228 actions potentielles après l'application des ajustements légaux (article R 228-91 3° du Code de commerce) : coefficient d'ajustement de 1,06 suite à la distribution exceptionnelle du 10 mai 2010 et coefficient d'ajustement de 1,14 suite à la distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010 (remboursement de prime d'apport).

Conformément à la recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, approuvée par le Conseil de Surveillance, le Directoire du 10 mars 2011 a consenti une seconde attribution de 753 950 options,

Au 10 mars 2011, un total de 1 686 178 options ont été attribuées au titre du Plan n° 6 Performance. Le nombre d'actions potentielles à émettre dans le cadre du Plan n° 6 Performance s'élève à 1 605 831, après les ajustements de l'attribution de mars 2010 et annulations suite au départ de collaborateurs.

#### Conditions générales d'attribution des options

Par ailleurs, les modalités suivantes s'appliquent à toutes les attributions d'options de souscription d'actions consenties à compter de mars 2009 inclus.

- La date d'attribution des options est déterminée en accord avec le Conseil de Surveillance, étant précisé que les attributions d'options doivent intervenir dans les cent vingt (120) jours qui suivent la date de publication des comptes annuels de la Société en conformité avec les recommandations Afep-Medef.
- Les conditions de performance sont fixées en accord avec le Conseil de Surveillance.
- Le nombre des options attribuées individuellement aux membres du Directoire doit être préalablement approuvé par le Conseil de Surveillance sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations.
- Conformément aux recommandations du code Afep-Medef, le Conseil de Surveillance définit le pourcentage maximum du nombre total des options consenties qui peut être attribué au Président du Directoire et aux 6 premiers bénéficiaires.

Par ailleurs, conformément à la politique de rémunération du Groupe, la Société s'engage à ne pas faire usage de cette délégation au-delà de 1 % du capital dilué par an.

## Information sur les options de souscription ou d'achat d'actions au 10 mars 2011 (Tableau n° 8 - Recommandations AMF/Atep-Medef)

Historique des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions Information sur les options de souscription ou d'achat								
Date du plan	Plan n° 3	Plan n° 3	Plan n° 4	Plan n° 5	Plan n° 5	Plan n° 5	Plan n° 6	Plan n° 6
	Tranche 2004 + Per- formance <sup>(1)</sup>	Tranche 2005 + Per- formance <sup>(1)</sup>	Tranche 2006 Performance	Tranche 2007 Performance	Tranche 2008 Performance	Tranche 2009 Performance	Tranche 2010 Performance	Tranche 2011 Performance
Date du Conseil d'Administration ou du Directoire	13/10/04 (2) (3) (4)	14/12/05 (3) (4)	11/10/06 (3) (4)	11/10/07 (3) (4)	23/10/08 (3) (4)	13/03/09 (3) (4)	10/03/10 (4)	10/03/11
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :	407 522	449 052	437 018	768 389	1 028 777	890 153	932 228	753 950
Les mandataires sociaux	59 658	108 677	98 607	141 747	184 889	154 074	199 386	159 000
G. Poirinal <sup>(5)</sup>	41 840	73 955	49 303	49 303	73 955	61 629	60 420	55 000
M. Dessolain <sup>(5)</sup>	17 818	18 504	24 652	24 652	36 978	30 815	30 210	26 000
C. Pourre <sup>(5)</sup>		16 218	24 652	24 652	36 978	30 815	30 210	26 000
P. van Rossum <sup>(5)</sup>				43 140	36 978	30 815	30 210	26 000
J. Tonckens <sup>(6)</sup>							48 336	26 000
Point de départ d'exercice des options	13/10/08	14/12/09	11/10/10	11/10/11	23/10/12	13/03/13	10/03/14	10/03/15
Date d'expiration	13/10/11	14/12/12	11/10/13	11/10/14	23/10/15	13/03/16	10/03/17	10/03/18
Prix ajusté (€) Sans décote	62,39	88,10	131,03	146,32	105,69	80,66	122,74	144,37
Modalités d'exer- cice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)	Voir page 237	Voir page 237	Voir page 238	Voir page 238	Voir page 238	Voir page 238	Voir page 239	Voir page 239
Nombre d'actions souscrites au 10 mars 2011	369 674	200 287	5 084	0	0	0	0	0
Nombre d'actions annulées	16 865	80 800	62 547	194 894	184 025	120 819	80 347	0
<b>Nombre d'options restantes</b>	<b>20 983</b>	<b>167 965</b>	<b>369 387</b>	<b>573 495</b>	<b>844 752</b>	<b>769 334</b>	<b>851 881</b>	<b>753 950</b>

(1) Les valorisations de ces options ont été effectuées en prenant compte la condition de performance sur la partie des options concernées.

(2) Après pris en compte de l'ajustement intervenu le 7 janvier 2005.

(3) Après pris en compte de l'ajustement intervenu le 15 juillet 2009.

(4) Après pris en compte des ajustements intervenus le 10 mai 2010 et le 12 octobre 2010.

(5) Membre du Directoire d'Unibail-Rodamco SE depuis juin 2007.

(6) Membre du Directoire d'Unibail-Rodamco SE depuis septembre 2009.

### Actions de performance

La dernière autorisation accordée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2005 pour l'attribution des actions de performance a expiré le 27 juin 2008. La dernière attribution au titre de cette autorisation a été consentie en 2007. Depuis, aucune action de performance n'a été attribuée.

### Bons à option d'acquisition d'actions existantes et/ou de souscriptions 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.

## ORA (Obligations Remboursables en Actions)

Dans le cadre de 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 31 décembre 2010, 9 354 031 ORA ont été remboursées en actions. Les ORA restantes au 31 décembre 2010 s'élèvent à 9 677. Le nombre d'actions potentielles à émettre au titre du remboursement des ORA restantes s'élève à 11 902<sup>(11)</sup>, sur la base du taux de conversion de 1,23 suite à la distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010. Pour plus de détails sur les ORA, se référer à la Note d'Opération visée par l'AMF sous le n° 07-152 en date du 18 mai 2007<sup>(12)</sup>.

## ORNANE (Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes)

Unibail-Rodamco SE a émis le 29 avril 2009, 3 928 670 obligations à option de remboursement en numéraire et actions nouvelles et/ou existantes d'une valeur nominale unitaire de 146,36 € et représentant un montant total de 575 millions d'euros.

Au 31 décembre 2010, les ORNANE restantes, potentiellement convertibles à compter du 31 mars 2010, s'élèvent à 3 928 670. Sur la base du taux de conversion de 1,23 suite à la distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010, le nombre d'actions potentielles s'élève à 927 896 au 31 décembre 2010. Pour plus de détails sur les ORNANE, se référer à la Note d'Opération visée par l'AMF sous le n° 09-104 en date du 21 avril 2009<sup>(13)</sup>.

## Rachat d'actions propres

L'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2010 (qui annule et remplace l'autorisation accordée le 14 mai 2009) a autorisé le Directoire, en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce et du Règlement Européen n° 2273/2003 du 22 décembre 2003, pendant une période de dix-huit mois, à faire racheter par la Société ses propres actions, dans la limite autorisée par la loi de 10 % du nombre d'actions total composant le capital social, ajusté de toute modification survenue sur celui-ci pendant la période d'autorisation, pour permettre à la Société, notamment :

(i) l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce et sous réserve de l'autorisation de réduire le capital social donnée par l'Assemblée Générale ;

(ii) de disposer d'actions pouvant être remises à ses mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises ;

(iii) de disposer d'actions lui permettant la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières

donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

(iv) de disposer d'actions pouvant être conservées et ultérieurement remises à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises ou accroissements de participations) sans pouvoir excéder la limite fixée par l'article L. 225-209 du Code de commerce dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ;

(v) d'animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité ;

(vi) la mise en œuvre de toute nouvelle pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers et, plus généralement la réalisation de toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix maximum d'achat a été fixé à 200 euros hors frais sur la base d'une valeur nominale de 5 euros. Le montant maximal consacré au rachat des actions propres ne pouvait excéder 1,6 milliard d'euros.

Le Directoire proposera aux Actionnaires, lors de l'Assemblée Générale du 27 avril 2011, 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, pour permettre à la Société, notamment :

(i) l'annulation de tout ou partie des titres ainsi rachetés, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce et sous réserve de l'autorisation de réduire le capital social donnée par l'Assemblée Générale ;

(ii) de disposer d'actions pouvant être remises à ses mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises ;

(iii) de disposer d'actions lui permettant la remise d'actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

(iv) de disposer d'actions pouvant être conservées et ultérieurement remises à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opérations de croissance externe (y compris les prises ou accroissements de participations) sans pouvoir excéder la limite fixée par l'article L. 225-209 du Code de commerce dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ;

(v) d'animer le marché ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité ;

(vi) la mise en œuvre de toute nouvelle pratique de marché qui viendrait à être admise par l'Autorité des Marchés Financiers et,

(11) Sous réserve du droit du titulaire d'ORA d'arrondir le nombre d'actions créées à l'unité supérieure.

(12) Disponible sans frais sur le site internet d'Unibail-Rodamco SE ou sur demande auprès d'Unibail-Rodamco SE.

(13) Cf. (12).

plus généralement la réalisation de toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

L'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront être réalisés à tout moment (sauf en période d'offre publique intégralement réglée en numéraire visant les titres de la Société) et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré dans les conditions de marché.

Le prix maximum d'achat est fixé à 200 euros hors frais sur la base d'une valeur nominale de 5 euros. Le montant maximal consacré au rachat des actions propres ne pourra excéder 1,83 milliard d'euros.

Cette nouvelle autorisation, soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Annuelle, annulerait et remplacerait l'autorisation accordée le 28 avril 2010.

### Bilan du programme de rachat d'actions du 28 avril 2010 au 10 mars 2011.

Au 10 mars 2011, la Société n'autodétient aucune action.

Au titre du programme de rachat autorisé par l'Assemblée Générale du 14 mai 2009, la Société n'a procédé à l'acquisition d'aucune action.

Situation au 10 mars 2011 (depuis le 28 avril 2010)

% 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	0
Nombre d'actions en portefeuille au 10 mars 2011	0
Valeurs comptables du portefeuille	0 €
Valeur de marché du portefeuille	0 €

Information sur les transactions réalisées entre l'Assemblée Générale du 28 avril 2010 et le 10 mars 2011

	Flux bruts cumulés		Positions ouvertes au jour du dépôt de la note d'information			
	Achats	Ventes/ Transferts	Achats		Ventes	
Nombre d'actions	-	-	Positions ouvertes à l'achat	Achats à terme	Positions ouvertes à la vente	Vente à terme
Échéance maximale moyenne	-	-	-	-	-	-
Cours moyen de la transaction (€/action)	-	-	-	-	-	-
<b>Montant</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 10 mars 2011, sont nantis 449 208 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre inscrit au nominatif pur.

### Titre en déshérence

Dans le cadre de la procédure de l'article L. 228-6 du Code de commerce, les titres Unibail-Rodamco SE non réclamés, à l'issue d'un délai de deux ans à compter de l'avis paru le 8 juillet 2005 dans la Tribune, ont été cédés. Les personnes concernées peuvent obtenir leur contre-valeur auprès de Caceis, teneur de compte de la Société.

### Autres titres représentatifs de capital

Néant.

### Dividendes/Distribution

Le dividende est prélevé sur le résultat, le report à nouveau et le cas échéant, sur les réserves disponibles.

Il n'a pas été fait usage, jusqu'à ce jour, de la possibilité prévue par l'article 21 des statuts de distribuer le dividende sous forme d'actions nouvelles.

L'Assemblée Générale du 28 avril 2010 a approuvé une distribution de 8 euros par action au titre de l'exercice 2009, par prélèvement sur le poste « primes d'apport », mise en paiement le 10 mai 2010 et qui s'est élevée à 731 millions d'euros.

La distribution globale au titre de l'exercice 2009 s'est élevée à 731,24 millions d'euros après prise en compte de la distribution versée au titre des actions en circulation le 9 mai 2010.

L'Assemblée Générale du 8 septembre 2010 a approuvé une distribution exceptionnelle de 20 euros par action par prélèvement sur le poste « primes d'apport », mise en paiement le 12 octobre 2010 et qui s'est élevée à 1,83 milliard d'euros.

Sur la base du résultat consolidé récurrent de 9,27 euros par action, le Directoire proposera à l'Assemblée Générale appelée à se prononcer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, de décider une distribution totale sur 2010 de 8 euros par action, comme suit :

- un dividende fixé à 5,30 euros<sup>(14)</sup> par action ;
- une distribution de 2,70 euros<sup>(15)</sup> par action par prélèvement sur les postes « réserves distribuables » et « primes d'apport ». Cette distribution sera mise en paiement le 10 mai 2011.

Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont reversés, conformément à l'article L. 27 du Code du domaine de l'État, au Trésor public.

(14) Répartition établie sur la base du nombre d'actions existantes au 31 décembre 2010.

(15) Répartition établie sur la base du nombre d'actions existantes au 31 décembre 2010.

## Évolution du capital depuis cinq ans

Date	Mouvement sur le capital	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions	Montant du capital	Prime liée à l'opération
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'Épargne 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 : 1 <sup>re</sup> émission	27 917 226	74 063 242	370 316 210 €	5 321 646 032,83 €
27/06/2007	Plan d'Épargne Entreprise	28 668	74 091 910	370 459 550 €	4 567 672,44 €
11/07/2007	OPE Rodamco Europe NV : 2 <sup>e</sup> 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'Épargne 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 (tranches 2001-2004)	14 027	81 444 653	407 223 265 €	1 008 681,57 €
02/03/2009	Remboursement d'ORA	77	81 444 730	407 223 650 €	14 753,20 €
02/03/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	86 952	81 531 682	407 658 410 €	6 188 602,80 €
20/04/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	1 698	81 533 380	407 666 900 €	122 103,18 €
20/04/2009	Remboursement d'ORA	3 000 000	84 533 380	422 666 900 €	574 800 000,00 €
08/06/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	9 013	84 542 393	422 711 965 €	408 589,94 €
08/06/2009	Remboursement d'ORA	107	84 542 500	422 712 500 €	20 501,20 €
25/06/2009	Plan d'Épargne Entreprise	25 919	84 568 419	422 842 095 €	2 302 903,15 €
22/07/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	164 088	84 732 507	423 662 535 €	8 697 922,37 €
31/08/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	34 955	84 767 462	423 837 310 €	2 062 070,42 €
31/08/2009	Remboursement d'ORA	3 570 003	88 337 465	441 687 325 €	670 250 491,00 €
30/10/2009	Levées d'options (tranches 2001-2004)	45 028	88 382 493	441 912 465 €	2 878 112,75 €
30/10/2009	Remboursement d'ORA	2 851 513	91 234 006	456 170 030 €	535 357 591,60 €
31/12/2009	Levées d'options (tranches 2002-2005)	28 961	91 262 967	456 314 835 €	2 112 437,94 €
31/12/2009	Remboursement d'ORA	1 582	91 264 549	456 322 745 €	297 016,60 €
01/03/2010	Levées d'options (tranches 2002-2005)	42 410	91 306 959	456 534 795 €	3 139 535,78 €
07/05/2010	Levées d'options (tranches 2002-2005)	98 719	91 405 678	457 028 390 €	7 596 364,73 €
24/06/2010	Levées d'options (tranches 2002-2005)	7 771	91 413 449	457 067 245 €	494 678,35 €
24/06/2010	Remboursement d'ORA	4	91 413 453	457 067 265 €	665,60 €
24/06/2010	Plan d'Épargne Entreprise	30 579	91 444 032	457 220 160 €	3 175 626,15 €
11/10/2010	Levées d'options (tranches 2002-2005)	270 344	91 714 376	458 571 880 €	19 977 434,14 €
11/10/2010	Remboursement d'ORA	1 907	91 716 283	458 581 415 €	337 618,75 €
31/12/2010	Levées d'options (tranches 2004-2006)	19 509	91 735 792	458 678 960 €	1 608 693,75 €
31/12/2010	Remboursement d'ORA	10 132	91 745 924	458 729 620 €	1 568 825,35 €

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 10 mars 2011 de 91 762 255 actions de valeur nominale de 5 euros entièrement libérées.

À chaque action est attaché un droit de vote.

Plus de 99 % du capital est au flottant.

#### L'actionnariat de la Société a évolué comme suit au cours des trois derniers exercices :

Actionnariat	Situation au 31/12/2008			Situation au 31/12/2009			Situation au 31/12/2010			Situation au 10/03/2011		
	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	81 090 117	99,56 %	99,57 %	90 788 525	99,47 %	99,47 %	91 161 886	99,36 %	99,36 %	91 181 958	99,37 %	99,37 %
Autodétention	2 666	0,01 %	0,00 %	0	0,00 %	0,00 %	0	0,00 %	0,00 %	0	0,00 %	0,00 %
Mandataires sociaux	126 982	0,15 %	0,15 %	239 473	0,26 %	0,26 %	311 811	0,34 %	0,34 %	311 811	0,34 %	0,34 %
Plan d'Épargne Entreprise	224 888	0,28 %	0,28 %	236 551	0,26 %	0,26 %	272 227	0,30 %	0,30 %	268 486	0,29 %	0,29 %

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 10 mars 2010<sup>(16)</sup> et le 10 mars 2011

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 10 mars 2011	Nombre de droits de vote	% de droits de vote au 10 mars 2011
CREDIT SUISSE (nombre d'actions sur la base d'un courriel du 11 mai 2010 adressé à la société)	1 381 467	1,50 %	1 381 467	1,50 %
AMUNDI (nombre d'actions sur la base d'un courrier du 8 juin 2010 adressé en recommandé à la société) ; Il a été indiqué que les 3 sociétés de gestions du groupe Amundi : Amundi, Société Générale Gestion et Étoile Gestion SNC ont unifié leur politique de droit de vote et effectuent une déclaration commune de franchissement de seuil)	3 588 687	3,91 %	3 588 687	3,91 %
BNP Asset Management (nombre d'actions sur la base d'un courrier du 7 juin 2010 adressé en recommandé à la société) ; Il est indiqué qu'il s'agit d'une déclaration unique faite par BNP Asset Management pour le compte des sociétés de gestion du groupe BNP PARIBAS)	1 907 603	2,08 %	1 907 603	2,08 %
BlackRock Inc (nombre d'actions sur la base d'un mail adressé à la société le 13 septembre 2010)	4 892 280	5,33 %	4 892 280	5,33 %
UBS (nombre d'actions sur la base d'un fax adressé à la société le 12 janvier 2011)	2 055 821	2,24 %	2 055 821	2,24 %
COHEN&STEERS (nombre d'actions sur la base d'un courrier adressé le 18 février 2011)	3 671 829	4,00 %	3 671 829	4,00 %

Au 10 mars 2011, il existe 9 677 Obligations Remboursables en Actions (ORA) et 3 928 670 Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes restantes (ORNANE).

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 membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, au même titre que l'ensemble des collaborateurs du Groupe, sont soumis à un code de bonne conduite relatif aux opérations sur les titres de la Société effectuées à titre personnel. Il leur est notamment interdit d'acquérir ou céder des titres (ou des produits financiers liés à ces titres) pendant la période de trente jours précédant la publication des résultats annuels et semestriels. Les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, ainsi que certains collaborateurs du Groupe qui ont accès de par leur fonction à des informations privilégiées, ont par ailleurs la qualité d'initiés permanents ou ponctuels au sens de l'article 622-2 du Règlement général de l'AMF.

(16) Les franchissements de seuils notifiés antérieurement au 10 mars 2010 sont disponibles sur le site de l'AMF et/ou dans les rapports annuels de la Société disponibles sur son site internet.

## IV. DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

### 1. Composition du Directoire au 31 décembre 2010

<p><b>M. Guillaume Poitral</b> Président du Directoire d'Unibail-Rodamco SE</p> <p>Né le 22 décembre 1967 Nationalité française</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2013</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours (hors Groupe Unibail-Rodamco)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président de l'European Public Real Estate Association (EPRA) et membre de la Fédération Française des Sociétés Immobilières et Foncières (FFSIF)</li> <li>Membre du Comité d'Éthique du MEDEF</li> <li>Représentant permanent de la SAS Unibail-Rodamco Participations au Conseil de Surveillance de la SEML Nouvelle du Parc du Futuroscope et de la Société Civile du Forum des Halles au Conseil d'Administration de SEMPARISEINE.</li> <li>Administrateur du Pavillon de l'Arsenal</li> <li>Représentant d'Unibail-Rodamco SE 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> </ul> <p><b>Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe NV</li> <li>Administrateur d'U-R Management BV</li> <li>Vice-Président du Conseil de Surveillance de la SA Salon International de l'Alimentation (SIAL)</li> <li>Administrateur de Comexposium Holding et Viparis Holding</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président-Directeur Général et Administrateur d'Unibail SA</li> <li>Président du Conseil d'Administration de Viparis - Porte de Versailles</li> <li>Président de la SAS Groupe Exposium Holding et de la SAS Doria</li> <li>Administrateur de Viparis - Palais des Congrès de Paris</li> <li>Représentant d'Unibail-Rodamco, elle-même présidente de Comexposium Holding</li> <li>Représentant d'Unibail-Rodamco au Conseil d'Administration de Viparis Holding</li> <li>Représentant permanent de la SAS Doria, elle-même gérant de la Financière 5 Malesherbes</li> <li>Représentant de Groupe Exposium Holding SAS au Conseil d'Administration de Comexposium</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC)</li> <li>Il a démarré sa carrière dans les départements Mergers &amp; Acquisitions et Corporate Finance de Morgan Stanley à Londres puis à Paris</li> <li>A rejoint Unibail en 1995</li> </ul>
<p><b>Mme Catherine Pourre</b> Membre du Directoire Directeur Exécutif Fonctions Centrales d'Unibail-Rodamco SE</p> <p>Née le 2 février 1957 Nationalité française</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2013</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours (hors Groupe Unibail-Rodamco)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur et membre du Comité d'Audit de Neopost S.A. (société cotée)</li> </ul> <p><b>Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Membre du Directoire de Rodamco Europe NV</li> <li>Administrateur d'U-R Management BV</li> <li>Président-Directeur Général de la Société de Tayninh (société cotée)</li> <li>Président de la SAS Doria et de la SAS Unibail Management</li> <li>Administrateur de Comexposium Holding, Unibail-Rodamco Participations et Viparis Holding</li> <li>Membre du Conseil de Surveillance d'Uni-Expos</li> <li>Gérant d'Espace Expansion Immobilière</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus 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>Président-Directeur Général de Viparis Holding</li> <li>Directeur Général Délégué de la Société de Tayninh, de la SAS Doria et Groupe Exposium Holding</li> <li>Représentant permanent de Groupe Exposium Holding au Conseil de Surveillance du SIAL et au Conseil d'Administration de Comexposium</li> <li>Représentant de la SAS Doria aux Conseils d'Administration de Viparis-Porte de Versailles, d'Exosima et Intermat</li> <li>Membre du Conseil de Surveillance de SE SMP</li> <li>Administrateur de Comexposium, d'Européenne de Salons, d'Expogestion, de Viparis-Porte de Versailles, Viparis-Le Palais des Congrès de Paris</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>

**M. Michel Dessolain**  
Membre du Directoire  
Directeur Exécutif Opérations  
d'Unibail-Rodamco SE

Né le 2 décembre 1955  
Nationalité française

Premier mandat : 26 juin 2007  
Renouvellement du mandat :  
15 mai 2009  
Expiration du mandat :  
Assemblée Générale 2013

#### Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)

- Président de Rodamco España BV
- Administrateur de U-R Management BV, Rodamco Espana BV, Rodamco Inversiones SLU, Rodamco Parques Comerciales SL, Rodamco Ocio SL, Rodamco Levante SL, Rodamco Vallsur SL, Rodamco Garbera SL, Rodamco Proyecto Badajoz SL, Promociones Generales Rodamco SL, Proyectos Inmobiliarios New Visions SL, Unibail-Rodamco Steam SL, Proyectos Inmobiliarios Time Blue SL, Essential Whites SL, Promociones Inmobiliarias Gardiner SL

#### Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années

- Directeur Général du Pôle Centres Commerciaux du Groupe Unibail, Membre du Comité Exécutif
- Président-Directeur Général de la Société Foncière du 4-6, rue Louis Armand
- Directeur Général Délégué de la SAS Unibail Management
- Président de la SAS Uni-Commerces, de la SAS Espace Expansion et de la SAS Toison d'Or
- Gérant d'Espace Coquelles, Immo-Limo et S.A.G.E
- Administrateur de Rodamco Benidorm SLU, Rodamco Europe Espana SAU

#### CV

- Titulaire d'une Maîtrise de Droit et Diplômé de l'École spéciale des Travaux Publics
- 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

**Mr. Peter van Rossum**  
Membre du Directoire  
Directeur Exécutif Finance  
d'Unibail-Rodamco SE

Né le 31 mai 1956  
Nationalité néerlandaise

Premier mandat : 26 juin 2007  
Renouvellement du mandat :  
15 mai 2009  
Expiration du mandat :  
Assemblée Générale 2013

#### Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)

- Membre du Directoire de Rodamco Europe NV
- Représentant de l'Établissement permanent d'Unibail-Rodamco SE aux Pays-Bas
- Président de RE France Financing SAS
- Administrateur de Rodamco Europe Beheer BV, Rodamco Europe Finance BV, Rodamco Europe Finance II BV, Rodamco Central Europe BV, Rodamco Austria BV, Rodamco Czech BV, Rodamco Russia BV, Rodamco Hungary BV, Rodamco Deutschland BV, Rodamco Project I BV, Dotterzwaan BV, Cijferzwaan BV, U&R Management BV, Rodamco España II BV (anciennement dénommée New Tower Real Estate BV), Rodamco Barcelona BV (anciennement dénommée Old Tower Real Estate BV), Stichting Rodamco, Rodamco Nederland BV, Rodamco Espana BV, Unibail Rodamco Poland 2 BV, Rodamco Nederland Winkels BV, Turbozwaan BV

#### Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années

- Administrateur de Rodamco Eastern Europe Holding BV, Rodamco Espana BV, Rodamco Nederland BV
- Directeur Financier et membre du Directoire de Rodamco Europe NV
- Administrateur non exécutif de Woodside Petroleum en Australie de 2004 à 2006

#### CV

- Maîtrise en économie à l'Université d'Amsterdam
- Expertise-comptable à l'Université d'Amsterdam
- Pendant vingt-quatre ans, il a exercé différentes fonctions en finance pour Shell en Europe, au Moyen-Orient, aux États-Unis et en Asie, plus récemment comme Directeur Financier Régional pour les activités d'Exploration et de Production de Shell en Asie et dans le Pacifique
- Il a été Directeur Financier de NAM, filiale commune néerlandaise de Shell et Exxon
- Il a rejoint Rodamco Europe NV en 2006 en qualité de Directeur Financier

**M. Jaap Tonckens**  
Membre du Directoire  
Directeur Exécutif Investissements  
d'Unibail-Rodamco SE

Né le 16 juillet 1962  
Nationalité américaine et  
néerlandaise

Premier mandat : 1<sup>er</sup> septembre  
2009

Expiration du mandat :  
Assemblée Générale 2013

#### Autres fonctions et mandats en cours (intra-groupe)

- Représentant de l'Établissement permanent d'Unibail-Rodamco SE aux Pays-Bas
- Président et Directeur de Unibail-Rodamco SI BV
- Président de la SAS Uni-Commerces, la SAS Immobilière, Rodamco-France
- Co-Gérant de Foncière d'Investissement
- Administrateur de Unibail-Rodamco Austria Management GmbH, Unibail-Rodamco Austria Verwaltungs GmbH, Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH, SCS Motor City Süd Errichtungsgesellschaft mbH, SCS Liegenschaftsverwertung GmbH, Shopping City Süd Erweiterungsbau Gesellschaft mbH & Co Anlagenvermietung KG, Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH & Co. Werbeberatung KG, DZ-Donauzentrum Besitz- und Vermietungs-GmbH, Donauzentrum Betriebsführungsgesellschaft mbH
- Administrateur de Rodamco Česká republika sro, Centrum Praha Jih-Chodov sro, Centrum Černý Most as, Rodamco Pankrác as, Moravská Obchodní, as, Rodamco Deutschland GmbH, Euro-mall Kft, Vezer Center Kft
- Membre du Conseil d'Administration (Verwaltungsrat) de Kommanditgesellschaft Schliebe & Co. Geschäftszentrum Frankfurter Allee (Friedrichshain), Immobilien-Kommanditgesellschaft Dr Mühlhäuser & Co. Einkaufs-Center Magdeburg
- Membre du Conseil de Surveillance de Rodamco CH1 Sp. zoo
- Administrateur de GSSM Warsaw Sp zoo, WSSM Warsaw Sp zoo, Bydgoszcz Shopping Mall Sp zoo, Gdansk Station Shopping Mall Sp zoo, Gliwice Shopping Mall Sp zoo, Lodz Nord Shopping Mall Sp zoo, Polskie Domy Handlowe Sp zoo, Wilenska Station Shopping Mall Sp zoo, Wrocław Garage Shopping Mall Sp zoo Arkadia Centrum Handlowe Sp zoo, Wilenska Centrum Handlowe Sp zoo,
- Administrateur de Rodamco España BV, Rodamco Europe Beheer BV, Rodamco Central Europe BV, Rodamco Russia BV, Rodamco Austria BV, Rodamco Hungary BV, Rodamco Czech BV, Rodamco Deutschland BV, Dofferzwaan BV, Cijferzwaan BV, Unibail-Rodamco Poland 2 BV, Rodamco Project I BV, Rodamco Nederland Winkels BV, Turbozwaan BV, Unibail-Rodamco Nederland Winkels BV (formerly RRN Monumenten BV), Rodamco Nederland BV
- Administrateur et Président de Unibail Rodamco Inversiones SLU, Unibail Rodamco Ocio SL, Unibail Rodamco Parques Comerciales SL, Unibail Rodamco Garbera SL, Unibail Rodamco Vallsur SL and Unibail Rodamco Levante SL
- Administrateur et Secrétaire de Promociones Unibail Rodamco Generales SL, Proyectos Inmobiliarios New Visions SL, Unibail Rodamco Proyecto Badajoz SL, Essential Whites SL, Promociones Inmobiliarias Gardiner SL, Unibail Rodamco Steam SL, Proyectos Inmobiliarios Time Blue SL
- Administrateur de Rodamco Sverige AB, Rodamco Northern Europe AB, Fisketorget Shopping Center, Rodareal OY
- Président du Conseil de Eurostop AB, Eurostop Holding AB, Rodamco Management AB, Fastighetsbolaget Gringtrop AB, Trumpetsvanen Bostad AB, Helsingborg Ostra AB, Rodamco Projekt AB, Helsingborg Vasträ AB, Rodamco Centerpool AB, Knölsvanen Bostad AB, Rodamco Solna Centrum AB, Piren AB, Rodamco Tyresö Centrum AB, Rodamco AB, Rodamco Väsby Centrum AB, Rodamco Expand AB, Rodamco Nova Lund 2 AB, Rodamco Holding AB, Rodamco Parkering AB, Rodamco Invest AB, Rodamco Fisketorget AB, Rodamco Nacka AB, Rodamco Eneby AB, Rodamco Täby AB, Rodamco Nova Lund 3 AB, Rodamco Tumlaren AB, Rodamco Garage AB, Väsby Handel Fastighets AB, Tyresö Hus Fastighet AB, Väsby Hus Fastighet AB, Fastighetsbolaget Älvringen AB, Haninge Handel Fastighets AB

#### Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années

- Gérant de Groupe BEG, Unibail-Rodamco SIF France, Unibail-Rodamco SIF Services, TC DESIGN, Sarl Foncière Immobilière and Sarl Foncière d'investissement
- Président de Solna Torg Fastighets AB
- Directeur général de la Société d'investissements Endurance Capital (USA)
- Directeur général de Morgan Stanley, Leverage & Acquisition Finance (New York)

#### CV

- Diplômé en Droit de l'Université Leiden, Pays-Bas
- Maîtrise en droit de l'Université Emory, Atlanta (USA)
- Il a démarré sa carrière au sein de Shearman & Sterling LLP à New York et à Paris
- Associé, Vice-Président et Directeur Général chez Morgan Stanley à Londres

<p><b>M. Bertrand Julien-Laferrière</b> Membre du Directoire du 1<sup>er</sup> septembre 2008 au 15 octobre 2010</p> <p>Né le 17 mai 1958 Nationalité française</p>	<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 SE</li> <li>• Président d'Unibail-Rodamco Développement</li> <li>• Administrateur d'U-R Management BV</li> <li>• Directeur Général Délégué de la SAS Unibail Management</li> <li>• Représentant d'Unibail-Rodamco Développement, société gérante de la SCI Aéroville</li> <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>• Gérant de BJI Investissement SARL</li> <li>• Membre du Conseil d'Administration de la Maison des Centraliens</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>• Il a occupé des postes de direction chez CGW, Bail Investissement/Foncière des Régions, au Club Méditerranée, chez Accor Hôtels et Ricardo Bofill Architects</li> </ul>
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## 2. Composition du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2010

<p><b>M. Robert van Oordt</b> Président du Conseil de Surveillance Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et CGNR : 100 % Né le 26 mars 1936 Nationalité : néerlandaise Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Propriétaire de 50 actions Unibail Rodamco</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Membre du Conseil de Surveillance, Président du Comité d'Audit &amp; de la Gouvernance et membre du Comité des Nominations &amp; Rémunérations de Draka Holding NV (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>• Président du Conseil de Surveillance et Président du Comité des Nominations et de la Gouvernance de Rodamco Europe NV (de 2001 à juin 2007)</li> <li>• Administrateur et Président du Comité d'Audit de Nokia Corporation</li> <li>• Administrateur et Président du Comité d'Audit de SA Umicore NV</li> <li>• Administrateur et Président du Comité d'Audit de Fortis Bank SA/NV</li> <li>• Administrateur et Président de Business Practices Oversight Committee et membre du Comité des Nominations et de la Gouvernance ; membre du Comité d'Audit et membre du Comité Exécutif. Administrateur principal en 2008</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titulaire d'une Maîtrise d'Économie et Gestion des Entreprises de l'Université d'Amsterdam</li> </ul>
<p><b>M. François Jaclot</b> Vice-Président du Conseil de Surveillance Président du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et Comité d'Audit : 100 % Né le 1<sup>er</sup> mai 1949 Nationalité : française Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 28 avril 2010 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2013</p> <p>Propriétaire de 35 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Administrateur et Directeur Général d'Addax and Oryx Group (AOG ; entreprise étrangère)</li> <li>• Président du Conseil d'Administration de Financière du Bois du Roi</li> <li>• Gérant de FJ Consulting (entreprise étrangère)</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>• Président du Conseil d'Administration de FACEO et SEREN</li> <li>• Administrateur d'Axmin (entreprise étrangère cotée)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diplômé de l'ENA et de l'Institut d'Études Politiques, titulaire d'une Maîtrise de Mathématiques et diplômé de l'École nationale de Statistiques et d'Administration économique (ENSAE).</li> <li>• Inspecteur des Finances</li> </ul>

<p><b>M. Frans Cremers</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 86 % et Comité d'Audit : 100 %</p> <p>Né le 7 février 1952 Nationalité : néerlandaise</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 28 avril 2010 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2013</p> <p>Propriétaire de 1 action Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Vice-Président du Conseil de Surveillance Fugro NV (entreprise étrangère cotée)</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de NS NV (Chemin de fer néerlandais - entreprise étrangère), Royal Vopak NV (entreprise étrangère cotée), Luchthaven Schiphol NV (entreprise étrangère), Parcom Capital BV (entreprise étrangère) et SBM Offshore NV (entreprise étrangère cotée)</li> <li>• Membre du Capital Market Committee de l'AFM (autorité des marchés financiers néerlandais)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe NV (fin 2004 à juin 2007)</li> <li>• Membre du Comité chargé par la Chambre des Entreprises de la Cour d'Appel d'Amsterdam d'enquêter sur Fortis NV (2009 à 2010)</li> <li>• Membre du Comité chargé par la Chambre des Entreprises de la Cour d'Appel d'Amsterdam d'enquêter sur Royal Ahold (2005 à 2006)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titulaire d'une Maîtrise d'Économie et Gestion des Entreprises et d'un DESS de Financement des Entreprises, obtenus dans les deux cas auprès de l'Université Erasmus (Rotterdam - NL)</li> <li>• Pendant vingt et un ans, il a été en charge pour les sociétés Royal/Dutch Shell de différentes missions financières et commerciales dans le monde entier. De 1997 jusqu'en 2004, il assumait les fonctions de Directeur Financier de Shell Expro UK</li> <li>• Directeur Financier et membre du Comité Exécutif de VNU NV (1997 à 2004)</li> </ul>
<p><b>M. Robert ter Haar</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et Comité d'Audit : 100 %</p> <p>Né le 13 février 1950 Nationalité : néerlandaise</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2011</p> <p>Propriétaire de 50 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président du Conseil de Surveillance de Parcom Capital BV (entreprise étrangère) et VVAA Groep BV (entreprise étrangère)</li> <li>• Membre du Conseil de Surveillance de Royal FrieslandCampina NV (entreprise étrangère), Maxeda BV (entreprise étrangère), Univar Inc. (entreprise étrangère), BV Sperwer Holding (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 NV (de fin 2004 à juin 2007)</li> <li>• Président du Conseil de Surveillance de Boekhandels Groep Nederland BV</li> <li>• Président du Comité Exécutif de De Boer Unigro NV</li> <li>• Administrateur de Household &amp; Personal Care division Sara Lee/Douwe Egberts et Directeur Général de Molnlycke Nederland</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> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et CGNR : 100 %</p> <p>Née le 27 avril 1966 Nationalité : anglaise</p> <p>Premier mandat : 29 avril 2008 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Propriétaire de 100 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Membre du Conseil de Surveillance, du Comité d'Audit, du Comité des nominations et du Comité des rémunérations de TNT NV (entreprise étrangère cotée)</li> <li>• Administrateur Non-Exécutif et membre du Comités d'Audit, des nominations et de la responsabilité sociale de J Sainsbury plc (entreprise étrangère cotée)</li> <li>• Membre du Comité Consultatif d'Irdeto NV (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 Associé 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 de science politique, philosophie et d'économie de l'Université d'Oxford et d'une Maîtrise en administration des entreprises de la Harvard Business School</li> <li>• Elle a occupé différents postes chez Pepsi Beverages, Goldman Sachs et des entreprises de private equity/capital-risque</li> </ul>

<p><b>M. Jean-Louis Laurens</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et Comité d'Audit : 100 %</p> <p>Né le 31 août 1954 Nationalité : française</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Propriétaire de 161 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Associé Gérant chez Rothschild &amp; Cie Gestion Paris</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 (jusqu'en 2007)</li> <li>• Président-Directeur Général de AXA Investment Managers Paris et Directeur Général Délégué d'AXA Managers Group</li> <li>• Administrateur de AXA France Assurance</li> <li>• Président de Banque Robeco et de Global Head of Mainstream Investments du Groupe Robeco</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC)</li> <li>• Titulaire d'un Doctorat en Économie et d'une Maîtrise de Droit</li> </ul>
<p><b>M. Yves Lyon-Caen</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 86 % et CGNR : 100 % Né le 29 juin 1950 Nationalité : française Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2011</p> <p>Propriétaire de 200 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président du Conseil de Surveillance de Bénéteau SA (entreprise cotée)</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 du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Membre non-indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et CGNR : 100 %</p> <p>Né le 2 mai 1938 Nationalité : française</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2011</p> <p>Propriétaire de 3 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Président de la SAS Truffle Capital et de la SAS HM &amp; Associés</li> <li>• Administrateur d'Altamed SA (entreprise étrangère), Involys SA (entreprise étrangère cotée), Burelle SA (cotée), Neufilze Vie et Compagnie Financière Sainte-Colombe SAS</li> <li>• Président du Conseil de Surveillance de Cie Foncière du St-Gothard (ex. SAS Dixence) et Centuria Capital SAS (ainsi membre du Comité d'Audit de Centuria Capital SAS)</li> <li>• Censeur et Président du Comité des Rémunérations de GFI Informatique (cotée)</li> <li>• Censeur et Président des Comités d'Audit d'Amundi Group et de Amundi SA</li> <li>• Censeur de SAS Gerpro et représentant permanent de Gerpro SAS au sein de Saproc SA, Royal Hotel SA et de Hôtelière de la Côte d'Azur SA et Société Fermière Château Barateau SA</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>• Au sein du Groupe Crédit Agricole : Censeur et Président des Comités d'Audit de Crédit Agricole SA, CA-CIB (ex. Calyon SA) et Crédit Agricole Asset Management (CAAM) et Censeur et Président du Comité des risques de LCL Crédit Lyonnais SA (2002 à mai 2010)</li> <li>• Administrateur d'Elf Aquitaine (de 2002 à 2010)</li> <li>• Président du Conseil de Surveillance d'AWBank Europe (2005 à 2007)</li> <li>• Administrateur et membre du Comité d'Audit de Foncia (2003 à 2006)</li> <li>• Administrateur d'AWBank (Maroc) (1997 à 2007) et Attijari Bank (Tunisie) (2006 à 2007)</li> <li>• Président du Comité des Nominations et membre du Comité de la Gouvernance de Française de Placements Investissements (2003 à 2009)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Lyon, licencié en Droit Privé et titulaire d'un D.E.S.de Droit Public</li> </ul>

<p><b>M. Bart Okkens</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et CGNR : 100 % Né le 23 juillet 1941 Nationalité : néerlandaise</p> <p>Premier mandat : 25 juin 2007 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2011 Propriétaire de 1 action Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président du Conseil de Surveillance d'Esselink Groep BV (entreprise étrangère), Borne 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>Membre du Conseil de Surveillance de Stichting de Nationale Sporttotalisator (SNS - entreprise étrangère), Huisman Equipment Holding BV (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 NV (avril 2001 à juin 2007)</li> </ul> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplômé d'une maîtrise de droit notarial de Rijksuniversiteit d'Utrecht</li> <li>Il a été conseiller juridique indépendant et notaire en droit civil à Rotterdam puis est devenu associé-senior notamment de De Brauw Blackstone Westbroek NV.</li> <li>Il a occupé un grand nombre de postes à responsabilité, notamment en tant que Vice-Président de l'Association Royale des Notaires et membre de la Chambre disciplinaire des Notaires à Rotterdam</li> </ul>
<p><b>M. Alec Pelmore</b> Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Membre indépendant*</p> <p>Taux d'assiduité : CS : 100 % et CGNR : 100 % Né le 14 octobre 1953 Nationalité : anglaise Premier mandat : 29 avril 2008 Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Expiration du mandat : Assemblée Générale 2012 Propriétaire de 500 actions Unibail-Rodamco SE</p>	<p><b>Autres fonctions et mandats en cours</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur Indépendant Référent et Président du Comité d'Audit de Metric Property Investments plc (entreprise étrangère cotée)</li> </ul> <p><b>Précédents mandats échus au cours des 5 dernières années</b></p> <p>Néant</p> <p><b>CV</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Diplôme de Mathématiques à l'Université de Cambridge</li> <li>Il a occupé plusieurs postes d'analyste financier actions, spécialisé dans les sociétés immobilières, principalement chez Dresdner Kleinwort Benson et Merrill Lynch. Avec son associé Robert Fowlds, son équipe a été classée N° 1 en Europe dans le secteur immobilier pendant douze des treize années de la période 1995 à 2007.</li> </ul>

\* Pour plus de détails concernant les critères d'indépendance du Conseil de Surveillance, voir la charte du Conseil de Surveillance et le rapport du Président du Conseil de Surveillance.

### 3. Gouvernement d'entreprise

Unibail-Rodamco SE 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.

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

Au 31 décembre 2010, le Conseil de Surveillance était composé de dix membres. Le Président du Conseil de Surveillance est M. Robert van Oordt et le Vice-Président est M. François Jaclot. La composition du Conseil de Surveillance traduit un fort engagement en matière d'indépendance, de diversité et d'expertise de ses membres eu égard au profil européen de la Société.

Le rôle, les responsabilités et autres missions du Conseil de Surveillance sont décrites au chapitre IV des Statuts de la

Société et, de manière plus précise, dans la charte du Conseil de Surveillance<sup>(17)</sup>

Le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE 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'une charte<sup>(18)</sup> qui en décrit le rôle, les responsabilités, l'organisation et le fonctionnement. Les Comités, en fonction de leur champ de responsabilité, font des recommandations et conseillent le Conseil de Surveillance. 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 cinq membres en 2010 (le Président et MM. Cremers, ter Haar, Laurens et Pelmore). Tous les membres sont indépendants selon les critères définis dans la Charte du Conseil de Surveillance et ont de solides compétences en matières financières et comptables.

(17) Disponible sur le site internet de la Société ou à son siège social.

(18) Cf. n° 17.

Le Comité d'Audit examine en particulier les éléments comptables et financiers traduisant la performance financière de la Société, ses besoins de financement, son audit interne et 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 sa politique fiscale, de son financement, 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 dans des domaines particuliers (les directeurs comptables, financiers et de l'audit, par exemple) en dehors de la présence des membres du Directoire. Enfin, le Comité a accès aux travaux d'évaluation effectués par les évaluateurs indépendants.

#### • Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR)

Le CGNR, qui est présidé par M. Robert van Oordt, comptait cinq membres en 2010 (le Président, Mme Harris et MM. Lyon-Caen, Moulard et Okkens)<sup>(19)</sup>. Quatre des cinq membres du CGNR sont indépendants au sens de la charte du Conseil de Surveillance. M. Moulard est le seul membre qui ne peut être qualifié d'indépendant depuis mai 2010 compte tenu de la durée cumulée de ses mandats auprès d'Unibail puis d'Unibail-Rodamco SE, supérieure à 12 années (selon les critères d'indépendance Afep-Medef).

Le CGNR 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 (partie fixe, 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 Poittrinal. Il est composé au 31 décembre 2010 de cinq 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 à les communiquer de manière adéquate.

L'action du Directoire est régie par une charte qui lui est propre. Sur la base de délégations clairement établies, les membres du Directoire se répartissent entre eux la responsabilité dans les différents domaines opérationnels. Le Directoire supervise activement le programme d'audit interne de la Société. La Direction de l'audit interne rend compte au Président du Directoire et de manière régulière au Président du Comité d'Audit.

Conformément au Code Afep-Medef, le Conseil de Surveillance effectue une évaluation du fonctionnement du Directoire tous les ans (effectuée en février 2011 au titre de 2010).

### 3.3. Adhésion au Code de gouvernance d'entreprise Afep-Medef

En vertu de l'article L. 225-68 du Code de commerce, Unibail-Rodamco SE souscrit et applique le Code 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 gouvernance d'entreprise. À la date de dépôt du présent document, le Groupe souscrit à tous les principes du code. En 2007, la Société a décidé que, par exception, les critères appliqués pour la qualification d'administrateurs indépendants des ex-membres du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V. siégeant désormais au Conseil de la Société ne tiendraient pas compte du fait que Rodamco Europe N.V. soit devenue une filiale consolidée.

Cette décision a été motivée par le fait (i) que Rodamco Europe N.V. est devenue une filiale consolidée uniquement en raison de la structuration juridique du rapprochement sous la forme d'une offre publique d'échange initiée par la Société et, (ii) que ne pas tenir compte de ce contexte aurait créé une distinction artificielle et injustifiée entre les membres du Conseil de Surveillance selon qu'ils siégeaient antérieurement aux Conseils d'Unibail Holding ou de Rodamco Europe N.V.

La conformité avec le code Afep-Medef est contrôlée par le CGNR. Pour plus de détails, se reporter au rapport du Président du Conseil de Surveillance.

### 3.4. « Compliance Book » et Code d'éthique du Groupe Unibail-Rodamco

Pour respecter les normes les plus exigeantes de gouvernance, le Groupe a établi en 2008 un programme de conformité au travers d'un « Compliance Book » comportant notamment un Code d'éthique et les règles en matière de détention d'informations privilégiées. Ce Compliance Book s'applique à tous les collaborateurs du Groupe et à ses dirigeants dans toutes les régions où le Groupe opère.

Le Code d'éthique<sup>(20)</sup> énonce les valeurs et principes fondamentaux gouvernant la Société et donne aux salariés les règles et les lignes directrices sur la conduite à adopter dans leur environnement professionnel, en matière :

(19) Les mandats de membres du Conseil de Surveillance de MM. Dermagne et Westerburgen ont pris fin en avril 2010 et de manière concomitante et simultanée de membre du CGNR.

(20) Disponible sur le site internet de la Société ou à son siège social.

- de respect de la personne, de son travail et de non-discrimination,
- de respect des lois et des règlements,
- de loyauté, d'intégrité et de gestion des conflits d'intérêts,
- de conduite éthique des affaires et de non-corrupcion,
- d'information confidentielle,
- des opérations sur titres Unibail-Rodamco SE, y compris des règles sur la détention d'informations privilégiées,
- d'utilisation des biens et services d'Unibail-Rodamco SE,
- de respect des délégations de pouvoir et de signature.

Le Directeur de la conformité Groupe, nommé en 2008, veille au respect du Compliance Book. Il rend compte directement au Président du Directoire et sur une base régulière, 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 société concurrente, cliente, fournisseur ou partenaire d'Unibail-Rodamco SE. Ils doivent alerter la Société sur tout conflit d'intérêts, même potentiel, en raison d'intérêt personnel direct ou indirect.

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

## 4. Rémunération des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance

### 4.1. Politique de rémunération des membres du Directoire

Le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR), comité spécialisé du Conseil de Surveillance (pour plus de détails, voir le rapport du Président du Conseil de Surveillance), s'est réuni six fois en 2010. Ce Comité est expressément chargé par le Conseil de Surveillance d'examiner les conditions définissant la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et d'en établir un rapport. Le Comité est également en charge d'établir, pour chaque membre du Directoire, des propositions de rémunération comprenant une partie fixe et un incentive à court terme (short term incentive - STI) basée sur la performance, réalisée au cours de l'exercice précédent, ainsi qu'un incentive à long terme (long term incentive - LTI) sous la forme d'attribution de stock-options, toutes soumises à conditions de performance,

et d'autres avantages tels que régime de retraite, voiture de fonction, assurances etc. Ces propositions sont examinées de manière totalement indépendante par le Conseil de Surveillance. Chacune fait l'objet de délibérations et d'un vote.

En 2007, le Conseil de Surveillance, sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations a déterminé la politique de rémunération des membres du Directoire, avec le concours de Towers Watson (anciennement Towers Perrin), un cabinet conseil indépendant. Cette politique couvre la totalité de la rémunération des membres du Directoire, en établissant une étude comparative avec les pratiques des entreprises du CAC40, AEX25 et des grandes entreprises de l'immobilier en Europe, et les meilleures politiques de gouvernance en matière de rémunération. Les critères de performance ont été précisément fixés ou renforcés pour la détermination de l'incentive court terme (STI) et pour l'exercice des stock-options (LTI). Cette politique fixe également les plafonds pour les incentives court terme et long terme (STI et LTI) proportionnellement à la rémunération fixe, afin d'assurer le caractère raisonnable de la rémunération totale. Le Conseil de Surveillance a approuvé cette politique.

Fin 2009, à la demande du Conseil de Surveillance et du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, le cabinet Towers Watson, consultant externe indépendant, a réalisé une Étude Comparative de la rémunération des membres du Directoire (« Étude Comparative »), avec les pratiques d'un panel de sociétés du CAC40, AEX 25 et des grandes entreprises de l'immobilier en Europe. Cette Étude Comparative a révélé que le montant brut annuel de la rémunération et des stock-options (long term incentive) versé au Président du Directoire et aux autres membres du Directoire se situait au-dessous de la moyenne du panel. Il en est de même pour les contributions de retraites qui sont très en dessous comparativement aux autres sociétés du CAC40. En conséquence et après avoir noté que les rémunérations fixes pour tous les membres du Directoire n'avaient pas été révisées depuis deux ans et demi, le Conseil de Surveillance du 9 mars 2010, sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, a réajusté, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, la rémunération fixe de tous les membres du Directoire. Tous les autres aspects de la rémunération des membres du Directoire sont restés inchangés, étant précisé que les contributions de retraite devraient être revues pour 2011. Le 7 mars 2011, considérant les résultats de l'Étude Comparative susvisée et sa mise à jour par le cabinet Towers Watson précisant la pratique en France sur les retraites des dirigeants en 2010, le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, après examen des résultats de la Société pour l'année 2010 et des performances de tous les membres du Directoire, a fait ses recommandations au Conseil de Surveillance sur l'ensemble des éléments de la rémunérations des membres du Directoire. Les détails complets sur les rémunérations du Directoire figurent dans les pages suivantes.

Depuis le 31 décembre 2008, la Société applique l'ensemble des recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants établies pour les entreprises françaises cotées dont le contenu a été confirmé et complété par

une recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers publiée peu après. Leur application est 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. Le contrat de travail

du Président du Directoire a pris fin le 31 décembre 2008 par application de ces recommandations ; les autres membres du Directoire ont volontairement renoncé à leur contrat de travail au cours de l'année 2009.

### 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 (Tableau n° 1 Recommandations AMF/Afep-Medef)

	G. Poitrinal Président du Directoire (depuis le 26 juin 2007)				M. Dessolain Directeur Exécutif Opérations (depuis le 26 juin 2007)				B. Julien-Laferrière <sup>(A)</sup> Directeur Exécutif Développement (du 1 <sup>er</sup> septembre 2008 au 15 octobre 2010)			
	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010
Rémunération fixe	553 059 €	700 000 €	700 000 €	800 000 €	377 367 €	400 000 €	400 000 €	440 000 €		390 800 €	400 000 €	349 174 €
Incentive court terme (STI) *	923 333 €	344 595 €	320 068 €	1 021 514 €	335 000 €	210 000 €	170 621 €	317 141 €		223 000 €	195 621 €	286 446 €
Cotisation de retraite	35 604 €	77 384 €	73 415 €	73 456 €	23 621 €	50 679 €	47 842 €	47 532 €		16 957 €	48 972 €	38 507 €
Autres avantages	14 541 €	16 578 €	16 729 €	21 771 €	7 957 €	12 929 €	15 025 €	19 070 €		8 515 €	14 520 €	17 116 €
Jetons de présence	28 125 €											
Rémunération versée au titre de l'année	1 554 662 €	1 138 557 €	1 110 212 €	1 916 741 €	743 945 €	673 608 €	633 488 €	823 743 €		639 272 €	659 113 €	691 243 €
Variation année N vs N-1 en %		-26,8 %	-2,5 %	72,6 %		-9,5 %	-6,0 %	30,0 %			3,1 %	4,9 %
Valorisation des stock-options (IFRS) attribuées au titre de l'année fiscale (détaillées au tableau n° 4) **	538 000 €	415 000 €	221 000 €	318 500 €	269 000 €	207 600 €	110 500 €	159 250 €		207 600 €	110 500 €	159 250 € <sup>(1)</sup>
Variation année N vs N-1 en %		-22,9 %	-46,7 %	44,1 %		-22,8 %	-46,8 %	44,1 %			-46,8 %	44,1 %
Valorisation des actions gratuites (IFRS) attribuées au titre de l'année fiscale	380 000 €											
<b>Variation année N vs N-1</b>	<b>2 472 662 €</b>	<b>1 553 557 €</b>	<b>1 331 212 €</b>	<b>2 235 241 €</b>	<b>1 012 945 €</b>	<b>881 208 €</b>	<b>743 988 €</b>	<b>982 993 €</b>		<b>846 872 €</b>	<b>769 613 €</b>	<b>850 493 €</b>
Variation année N vs N-1 en %		-37,2 %	-14,3 %	67,9 %		-13,0 %	-15,6 %	32,1 %			-9,1 %	10,5 %

	C. Pourre Directeur Exécutif Fonctions Centrales (depuis le 26 juin 2007)				P. van Rossum Directeur Exécutif Finances (depuis le 26 juin 2007)				J. Tonckens Directeur Exécutif Investissements (depuis le 1 <sup>er</sup> septembre 2009)			
	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010	Année 2007	Année 2008	Année 2009	Année 2010
Rémunération fixe	322 915 €	400 000 €	400 000 €	440 000 €	369 342 €	400 000 €	400 000 €	440 000 €			172 937 €	440 000 €
Incentive court terme (STI) *	330 000 €	190 000 €	180 621 €	317 141 €	234 200 €	190 000 €	185 621 €	317 141 €			101 874 €	327 141 €
Cotisation de retraite	24 050 €	51 366 €	48 031 €	47 541 €	64 711 €	68 131 €	66 863 €	70 580 €			14 688 €	43 809 €
Autres avantages	7 873 €	12 845 €	13 060 €	17 065 €	14 964 €	15 001 €	15 060 €	17 505 €			630 €	7 633 €
Rémunération versée au titre de l'année	684 838 €	654 211 €	641 712 €	821 747 €	683 217 €	673 132 €	667 544 €	845 226 €			290 129 €	818 583 €
Variation année N vs N-1 en %		-4,5 %	-1,9 %	28,1 %		-1,5 %	-0,8 %	26,6 %				na
Valorisation des stock-options (IFRS) attribuées au titre de l'année fiscale (détaillées au tableau n° 4) **	269 000 €	207 600 €	110 500 €	159 250 €	470 750 €	207 600 €	110 500 €	159 250 €			0	254 800 €
Variation année N vs N-1 en %		-22,8 %	-46,8 %	44,1 %		-55,9 %	-46,8 %	44,1 %				na
Valorisation des actions gratuites (IFRS) attribuées au titre de l'année fiscale	99 900 €											
<b>Variation année N vs N-1</b>	<b>1 053 738 €</b>	<b>861 811 €</b>	<b>752 212 €</b>	<b>980 997 €</b>	<b>1 153 967 €</b>	<b>880 732 €</b>	<b>778 044 €</b>	<b>1 004 476 €</b>			<b>290 129 €</b>	<b>1 073 383 €</b>
Variation année N vs N-1 en %		-18,2 %	-12,7 %	30,4 %		-23,7 %	-11,7 %	29,1 %				na

\* Incentive Court Terme indiquée dans la colonne « année N » est l'Incentive Court Terme due au titre de l'année N et payée en février/mars de l'année N + 1.

\*\* La valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

(A) M. Julien-Laferrière a démissionné du Directoire avec prise d'effet le 15 octobre 2010.

(1) Toutes ses stock-options ont été annulées à la date de sa démission le 15 octobre 2010.

## Rémunération du Président du Directoire

Comme indiqué dans le rapport annuel de la Société en 2009, le Conseil de Surveillance du 9 mars 2010, sur recommandation du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations et après analyse des résultats de l'Étude Comparative menée en 2009 par le cabinet Towers Watson, a décidé de porter le montant de la rémunération annuelle fixe brute du Président à 800 000 € avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Ce montant s'entend avant impôts et charges de sécurité sociale. Cette augmentation est la première survenue au cours des derniers exercices et reste inférieure à l'augmentation moyenne globale des salaires du Groupe sur la même période, à périmètre constant.

Le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011, sur recommandation du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations, a décidé de porter le montant de la rémunération annuelle fixe brute du Président à 821 600 €, avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> janvier 2011. Ce montant s'entend avant impôts et charges de sécurité sociale. Cela représente une augmentation de 2,7 % de sa rémunération fixe par rapport à 2010, en ligne avec l'augmentation moyenne des salaires fixes sur l'ensemble du Groupe au 1<sup>er</sup> janvier 2011, à périmètre constant.

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 2010 est fonction de la réalisation d'objectifs quantitatifs au cours de l'exercice 2010. 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 ; et
- la création de valeur au cours de l'exercice, mesurée par l'accroissement, au-delà de l'inflation, de l'actif net réévalué par action, auquel viennent s'ajouter les dividendes versés au cours de la même période.

Le montant de l'incentive court terme (STI) du Président du Directoire est plafonné à 150 % de sa rémunération fixe annuelle. Par application de cette formule pour l'exercice 2010, l'incentive court terme (STI) du Président du Directoire ressort à 1 021 514 €. Cela représente une augmentation substantielle comparativement à l'incentive court terme (STI) payé au titre des exercices 2008 et 2009, ces deux années ayant été fortement impactées par la baisse significative de l'actif net réévalué par action à compter de 2008 (un des deux principaux indicateurs de performance d'Unibail-Rodamco SE). Le STI payé au titre de l'année 2010 est comparable au STI payé au titre de l'année 2007 ; il est le reflet de la forte progression des loyers sur la période, visible dans l'augmentation de l'actif net réévalué qui bénéficie également d'un redressement des valeurs. Il résulte également des bons résultats du Groupe en 2010, malgré l'accélération du programme de cessions des actifs non stratégiques.

Il est à noter que le 7 mars 2011, le Conseil de Surveillance, sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, a décidé de maintenir la politique en matière de STI en l'ajustant cependant pour

neutraliser l'impact négatif lié à la distribution exceptionnelle de 20 € (qui affecte la croissance du résultat récurrent par action) sur la formule de calcul permettant la détermination du STI pour 2010 et 2011. Cette distribution exceptionnelle ayant eu lieu en octobre 2010 n'a eu de ce fait qu'un effet limité sur le calcul du STI payé au titre de l'année 2010.

Globalement, après prise en compte de son incentive long terme, la rémunération totale du Président du Directoire pour 2010 permet de revenir partiellement à des niveaux antérieurs après deux années successives de forte baisse (- 37,2 % et - 14,3 % pour respectivement 2008 et 2009). Elle se situe à 9,6 % au-dessous du niveau de celle versée en 2007.

Le Président du Directoire bénéficie d'un régime de retraite à cotisations définies, avec une cotisation de 73 456 € pour 2010. Il ne bénéficie d'aucune retraite à prestation définie (retraite chapeau article 39) (pour plus de détails, voir page 256). Il bénéficie également d'une voiture de société, d'une assurance complémentaire mutuelle groupe, ainsi que d'une assurance chômage (type GSC). Le Président du Directoire peut souscrire au Plan Épargne Entreprise sans bénéfice de l'abondement offert aux salariés participants.

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 ne bénéficie pas d'un contrat de travail au sein du Groupe.

Il n'y a pas eu d'attribution d'actions de performance en 2010.

## Rémunération des autres membres du Directoire (hors Président du Directoire)

Comme indiqué dans le Rapport annuel de 2009, le Conseil de Surveillance du 9 mars 2010, sur recommandation du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations, et après analyse des résultats de l'Étude Comparative menée en 2009 par le cabinet Towers Watson, a décidé de porter le montant de la rémunération annuelle fixe brute des autres membres du Directoire à 440 000 € avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cette augmentation est la première survenue au cours des derniers exercices et reste inférieure à l'augmentation moyenne globale des salaires du Groupe sur la même période, à périmètre constant.

Le Conseil de Surveillance du 7 mars 2011, sur recommandation du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations, a décidé, pour 2011, de maintenir la rémunération annuelle fixe des autres membres du Directoire au même montant que celle fixée pour 2010.

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 2010 est déterminé en fonction de la réalisation de deux types d'objectifs :

i. Objectifs quantitatifs plafonnés à 50 % de la rémunération annuelle fixe et calculés selon une formule qui prend en considération deux principaux indicateurs de performance :

- le résultat net récurrent et la croissance du résultat net récurrent par action, au-delà de l'inflation ;
- la création de valeur au cours de l'exercice, mesurée par l'accroissement, au-delà de l'inflation, de l'actif net réévalué par action, auquel viennent s'ajouter les dividendes versés au cours de la même période.

ii. Objectifs qualitatifs plafonnés à 50 % de la rémunération annuelle fixe 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, le 7 mars 2011, l'incentive court terme (STI) des autres membres du Directoire, au titre de l'exercice 2010, a été fixé par le Conseil de Surveillance dans les montants indiqués dans le tableau 1 (page 254), 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 substantiellement augmenté comparativement à ceux versés au titre des exercices 2008 et 2009, ces deux années ayant été fortement impactées par la baisse significative de l'actif net réévalué par action à compter de 2008 (un des deux principaux indicateurs de performance d'Unibail-Rodamco SE). Les STI versés au titre de 2010 sont le reflet de la forte progression des loyers sur la période, visible dans l'augmentation de l'actif net réévalué qui bénéficie également d'un redressement des valeurs. Ils résultent également des bons résultats du Groupe en 2010, malgré l'accélération du programme de cessions des actifs non stratégiques.

Globalement, après prise en compte de leurs incentives long terme, les rémunérations des membres du Directoire pour 2010 permettent de revenir partiellement à des niveaux antérieurs après deux années successives de forte baisse (de - 13 % à - 23,7 % pour 2008 et de - 11,7 % à - 15,6 % pour 2009), et de les ramener de - 3 % à - 13 % au dessous du niveau de celles versées en 2007.

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) (pour plus de détails, voir pages 256 et 257). Ils peuvent souscrire au Plan Épargne Entreprise sans bénéfice de l'abondement offert aux salariés participants.

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. Bien qu'il ne s'agisse pas d'une recommandation de l'Afep-Medef, les membres du Directoire ne bénéficient pas de contrat de travail. Conformément aux recommandations de l'AMF du 22 décembre 2008 et Afep-Medef de novembre 2008 sur la rémunération des dirigeants pour les sociétés cotées, les tableaux en pages 254 et 256-257 présentent :

- la rémunération brute reçue au titre des exercices 2007, 2008, 2009 et 2010, incluant l'incentive court terme (STI) dû au titre de l'exercice N et versée durant l'année N+1, après publication des résultats de l'exercice N (Tableau 1) ; et
- la rémunération brute versée en 2009 et 2010 respectivement, incluant dans l'année N l'incentive court terme (STI) qui a été versé durant l'année N, mais qui était dû au titre de l'année précédente (Tableau 2).

Détails de la rémunération (avant impôts et cotisations sociales) pour chaque membre du Directoire (Tableau n° 2 Recommandations AMF/Afep-Medef)

	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>M. Guillaume Poitral</b> Président du Directoire et Directeur Exécutif				
Rémunération fixe	700 000 €	700 000 €	800 000 €	800 000 €
Incentive court terme (STI)	320 068 €	344 595 €	1 021 514 €	320 068 €
Cotisation de retraite	73 415 €	73 415 €	73 456 €	73 456 €
Autres avantages	16 729 €	16 729 €	21 771 €	21 771 €
<b>Total rémunération directe</b>	<b>1 110 212 €</b>	<b>1 134 739 €</b>	<b>1 916 741 €</b>	<b>1 215 295 €</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	221 000 €	221 000 €	318 500 €	318 500 €
<b>TOTAL</b>	<b>1 331 212 €</b>	<b>1 355 739 €</b>	<b>2 235 241 €</b>	<b>1 533 795 €</b>

	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>M. Michel Dessolain</b> Directeur Exécutif Opérations				
Rémunération fixe	400 000 €	400 000 €	440 000 €	440 000 €
Incentive court terme (STI)	170 621 €	210 000 €	317 141 €	170 621 €
Cotisation de retraite	47 842 €	47 842 €	47 532 €	47 532 €
Autres avantages	15 025 €	15 025 €	19 070 €	19 070 €
<b>Total rémunération directe</b>	<b>633 488 €</b>	<b>672 867 €</b>	<b>823 743 €</b>	<b>677 223 €</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	110 500 €	110 500 €	159 250 €	159 250 €
<b>TOTAL</b>	<b>743 988 €</b>	<b>783 367 €</b>	<b>982 993 €</b>	<b>836 473 €</b>

	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>Mme Catherine Pourre</b> Directeur Exécutif Fonctions Centrales				
Rémunération fixe	400 000 €	400 000 €	440 000 €	440 000 €
Incentive court terme (STI)	180 621 €	190 000 €	317 141 €	180 621 €
Cotisation de retraite	48 031 €	48 031 €	47 541 €	47 541 €
Autres avantages	13 060 €	13 060 €	17 065 €	17 065 €
<b>Total rémunération directe</b>	<b>641 712 €</b>	<b>651 091 €</b>	<b>821 747 €</b>	<b>685 227 €</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	110 500 €	110 500 €	159 250 €	159 250 €
<b>TOTAL</b>	<b>752 212 €</b>	<b>761 591 €</b>	<b>980 997 €</b>	<b>844 477 €</b>

	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>M. Pieter van Rossum</b> Directeur Exécutif Finance				
Rémunération fixe	400 000 €	400 000 €	440 000 €	440 000 €
Incentive court terme (STI)	185 621 €	190 000 €	317 141 €	185 621 €
Cotisation de retraite	66 863 €	66 863 €	70 580 €	70 580 €
Autres avantages	15 060 €	15 060 €	17 505 €	17 505 €
<b>Total rémunération directe</b>	<b>667 544 €</b>	<b>671 923 €</b>	<b>845 226 €</b>	<b>713 706 €</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	110 500 €	110 500 €	159 250 €	159 250 €
<b>TOTAL</b>	<b>778 044 €</b>	<b>782 423 €</b>	<b>1 004 476 €</b>	<b>872 956 €</b>

	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>M. Jaap Tonckens</b> Directeur Exécutif Investissements				
Rémunération fixe	172 937 €	172 937 €	440 000 €	440 000 €
Incentive court terme (STI)	101 874 €	0 €	327 141 €	101 874 €
Cotisation de retraite	14 688 €	14 688 €	43 809 €	43 809 €
Autres avantages	630 €	630 €	7 633 €	7 633 €
<b>Total rémunération directe</b>	<b>290 129 €</b>	<b>188 255 €</b>	<b>818 583 €</b>	<b>593 316 €</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS*	0 €	0 €	254 800 €	254 800 €
<b>TOTAL</b>	<b>290 129 €</b>	<b>188 255 €</b>	<b>1 073 383 €</b>	<b>848 116 €</b>

	Année fiscale 2009		Année fiscale 2010	
	Montant dû	Montant réglé	Montant dû	Montant réglé
<b>M. Bertrand Julien-Laferrière<sup>(A)</sup></b> Directeur Exécutif Développement (jusqu'au 15 octobre 2010)				
Rémunération fixe	400 000 €	400 000 €	349 174 €	349 174 €
Incentive court terme (STI)	195 621 €	223 000 €	286 446 € <sup>(1)</sup>	325 621 € <sup>(1)</sup>
Cotisation de retraite	48 972 €	48 972 €	38 507 €	38 507 €
Autres avantages	14 520 €	14 520 €	17 116 €	17 116 €
<b>Total rémunération directe</b>	<b>659 113 €</b>	<b>686 492 €</b>	<b>691 243 €</b>	<b>730 418 €</b>
Incentive long terme (LTI) - stock-options attribuées - Valorisation IFRS* <sup>(2)</sup>	110 500 €	110 500 €	159 250 €	159 250 €
<b>TOTAL</b>	<b>769 613 €</b>	<b>796 992 €</b>	<b>850 493 €</b>	<b>889 668 €</b>

(A) M. Julien-Laferrière a démissionné du Directoire avec prise d'effet le 15 octobre 2010.

(1) Dont quote-part de la STI due à M. Julien-Laferrière pour 2010 fixée à 130 000 € par le Conseil de Surveillance (payée en octobre 2010 à la date effective de son départ).

(2) Stock-options radiées à la date de sa démission le 15 octobre 2010.

\* La valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

## b) Détail des incentives long terme (LTI) sous forme de stock-options attribuées ou exercées par les membres du Directoire

### • Détails des LTI sous forme de stock-options attribuées aux membres du Directoire durant l'exercice fiscal 2010 (art. L. 225-184 du Code de commerce)

Le 10 mars 2010, un total de 778 800 stock-options représentant 0,85 % du capital totalement dilué a été attribué. Après l'application des ratios d'ajustements légaux (article R.228-91 3° du Code de commerce) de 1,06 et de 1,14 consécutifs à la distribution du 10 mai 2010 et à la distribution exceptionnelle du 12 octobre 2010, le nombre de stock-options a été porté à 932 228. Cette allocation a été effectuée au profit de 306 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 192 du présent rapport annuel).

Toutes les stock-options attribuées en 2010 (Plan n° 6 Performance) sont sans décote et soumises à condition de performance. Le droit de lever les stock-options est subordonné à la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE qui devra être strictement supérieure à la performance de l'indice de référence EPRA sur la période de référence (c'est-à-dire la période entre la date d'attribution et le jour de Bourse précédant la demande d'exercice des stock-options). Les stock-options peuvent être exercées au plus tôt à la fin de la quatrième année et au plus tard à la fin de la septième année. Il est précisé que :

- (i) La performance boursière globale d'Unibail-Rodamco SE est définie par l'évolution sur la période de référence du cours de l'action Unibail-Rodamco SE, dividendes, acomptes sur dividendes bruts ou autres distributions réinvestis à la date de paiement<sup>(21)</sup>.
- (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 distributions réalisées. Il est précisé que les distributions brutes prises en compte dans le calcul de la performance globale boursière d'Unibail-Rodamco SE sont les distributions brutes telles que publiées par Bloomberg (Gross Dividend), base de référence pour l'indice EPRA « RPEU ».
- (iii) La valeur économique du montant total des stock-options (déterminée selon la méthode IFRS retenue pour l'établissement

des comptes consolidés du Groupe) attribuées aux membres du Directoire va de 0 % à 150 % de leur rémunération annuelle fixe brute et relève d'une évaluation qualitative discrétionnaire par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et approuvée par le Conseil de Surveillance (sur proposition du Président du Directoire pour les autres membres du Directoire).

(iv) Pour les stock-options attribuées à partir de 2007, 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 jusqu'à leur départ de la Société<sup>(22)</sup>. Cette règle s'applique jusqu'à ce qu'ils détiennent en actions l'équivalent de deux ans de rémunération annuelle fixe brute (trois ans pour le Président du Directoire). Les actions détenues peuvent provenir de n'importe quel plan de stock-options dont les intéressés ont pu bénéficier. Sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, le 7 mars 2011, le Conseil de Surveillance a décidé que les six plus hautes attributions du Groupe (collectivement et y compris le Président du Directoire) ne dépasseraient pas 25 % du nombre total des stock-options allouées et que l'attribution du Président du Directoire n'excéderait pas 8 % du nombre total des stock-options allouées. Ces seuils sont en vigueur depuis 2008.

Il est formellement interdit aux membres du Directoire d'utiliser des instruments de couverture pour couvrir les 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 n° 4 conformément aux recommandations AMF/Afep-Medef. L'allocation 2010 en nombre de stock-options pour les membres du Directoire est la même qu'en 2009 et est de 16,7 % inférieure à l'allocation de 2008. En raison de la baisse du cours des actions en 2009, l'allocation 2010 est de 44,1 % supérieure en valeur IFRS2 à celle de 2009 et demeure 23,4 % inférieure à celle de 2008.

(21) Incluant tous les sommes versées aux actionnaires.

(22) Décision du Conseil de Surveillance prise conformément à l'article L. 225-185 du Code de commerce.

## Options d'achat ou de souscription d'actions attribuées durant les exercices fiscaux 2008 à 2010

(Tableau 4 Recommandations AMF/Afep-Medef)

Numéro de Plan	Plan n° 5 performance		Plan n° 5 performance		Variation 2009 vs 2008	Plan n° 6 performance		Variation 2010 vs 2009
	Date d'attribution	Période d'exercice	Prix d'exercice par stock-option	Type de stock-options		Date d'attribution	Période d'exercice	
	23 octobre 2008	23 octobre 2012 au 23 octobre 2015	130,27*	Options d'achat ou de souscription d'action à condition de performance, sans décote		10 mars 2010	10 mars 2014 au 10 mars 2017	148,32 €* Options d'achat ou de souscription d'action à condition de performance, sans décote
			99,42 €* 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**	Nombre de stock-options attribuées*	Valorisation des stock-options attribuées**		Nombre de stock-options attribuées*	Valorisation des stock-options attribuées**	
M. G. Poitrinal Président du Directoire	60 000	415 000 €	50 000	221 000 €	- 46,7%	50 000	318 500 €	44,1%
M. M. Dessolain Directeur Exécutif Opérations	30 000	207 600 €	25 000	110 500 €	- 46,8%	25 000	159 250 €	44,1%
Mme. C. Pourre Directeur Exécutif Fonctions Centrales	30 000	207 600 €	25 000	110 500 €	- 46,8%	25 000	159 250 €	44,1%
M. P. van Rossum Directeur Exécutif Finances	30 000	207 600 €	25 000	110 500 €	- 46,8%	25 000	159 250 €	44,1%
M. J. Tonckens Directeur Exécutif Investissements	na	na	na	na	na	40 000	254 800 €	na
M. B. Julien-Laferrière Directeur Exécutif Développement <sup>(1)</sup>	30 000	207 600 €	25 000	110 500 €	- 46,8%	25 000	159 250 €	44,1%

\*À la date d'allocation et avant prise en compte des ajustements légaux.

\*\* La valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

(1) M. Julien-Laferrière a démissionné du Directoire avec prise d'effet le 15 octobre 2010. Toutes ses stock-options ont été annulées à cette date.

• **Options d'achat ou de souscription d'action attribuées durant l'exercice fiscal 2011 (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 du 11 décembre 2008 qu'à compter de 2009, l'allocation annuelle de stock-options serait avancée d'octobre à mars, après la publication des résultats financiers de l'exercice précédent. Pour plus de détails, voir page 239.

Le 10 mars 2011, un total de 753 950 stock-options, correspondant à 0,78 % du capital social totalement dilué, a été attribué. Toutes les stock-options attribuées en 2011 (Plan n° 6 Performance - voir détails page 239) ont les mêmes caractéristiques que celles attribuées en 2010 : il n'y a pas de décote sur le cours de l'action et elles sont soumises strictement à la même condition de performance. Les attributions aux membres du Directoire sont soumises aux mêmes conditions que celles attribuées en 2010, (ci-dessus rappelées) et sont indiquées dans le tableau suivant. Le 7 mars 2011, le Conseil de Surveillance a de nouveau noté que les LTI sous forme de stock-options restaient bien en dessous du panel moyen de référence tel que ressortant de l'Étude Comparative susvisée.

## Options d'achat ou de souscription d'actions attribuées durant l'exercice 2011

(Tableau 4 bis Recommandations AMF/Afep/Medef)

Numéro de Plan	Plan n° 6 performance	
Date d'attribution	10 mars 2011	
Période d'exercice	10 mars 2015 au 10 mars 2018	
Prix d'exercice par stock-option	144,37 €	
Type de stock-options	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*
M. G. Poitrinal Président du Directoire	55 000	385 550 €
M. M. Dessolain Directeur Exécutif Opérations	26 000	182 260 €
Mme C. Pourre Directeur Exécutif Fonctions Centrales	26 000	182 260 €
M. P. van Rossum Directeur Exécutif Finances	26 000	182 260 €
M. J. Tonckens Directeur Exécutif Investissements	26 000	182 260 €

\* La valeur correspond à la valeur des options et instruments financiers lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la société à l'issue de la période d'acquisition mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

Détails des stock-options exercées par les membres du Directoire durant l'exercice fiscal 2010  
(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 - Tranche et date	Nombre de stock-options exercées pendant l'année fiscale <sup>(1)</sup>	Prix d'exercice <sup>(1)</sup>
M. G. Poitrial	Plan n° 3 - Tranche 2004 - 13/10/2004	16 640	71,13 €
		4 560	62,39 €
	Plan Performance n° 3 - Tranche 2004 - 13/10/2004	20 640	71,13 €
M. M. Dessolain	Plan Performance n° 3 - Tranche 2005 - 14/12/2005	994	88,10 €
		9 180	106,46 €
	Plan n° 3 - Tranche 2005 - 14/12/2005	6 790	106,46 €
Mme C. Pourre	Plan n° 3 - Tranche 2005 - 14/12/2005	2 534	100,43 €
		8 109	100,43 €
	Plan Performance n° 3 - Tranche 2005 - 14/12/2005	8 109	100,43 €

(1) Après ajustements légaux (si applicables).

### c) Détails des actions de performance attribuées ou devenant disponibles pour chaque membre du Directoire durant l'exercice fiscal 2010 (art. L. 225-194-4 du Code de commerce)

(Tableau n° 6 Recommandations AMF/Afep-Medef)

Actions de performance attribuées aux membres du Directoire	Numéro de Plan et date	Nombre d'actions attribuées au cours de l'exercice	Valorisation des actions selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Critère de performance
AUCUNE ATTRIBUTION						

(Tableau n° 7 Recommandations AMF/Afep-Medef).

Actions de performance devenues disponibles pour les membres du Directoire	Numéro de Plan et date	Nombre d'actions devenues disponibles au cours de l'exercice	Critère d'acquisition
M. G. Poitrial	Plan n° 1 - 27/04/2006	2 685	Condition de présence
M. M. Dessolain	Plan n° 1 - 14/12/2006	500	Condition de présence
Mme C. Pourre	Plan n° 1 - 27/04/2006	706	Condition de présence

Les actions de performance deviennent disponibles à l'expiration d'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 10 mars 2011 (article 17 de l'Annexe 1 du Règlement CE 809/2004) (y compris les stock-options allouées le 10 mars 2011)**

Noms des membres du Directoire	Actions Unibail-Rodamco SE détenues	Stock-options non exercées
M. G. Poitrinal	143 995	422 571
M. M. Dessolain	89 160	173 307
Mme C. Pourre	77 030	173 307
M. P. van Rossum	250	167 143
M. J. Tonckens	200	74 336

**e) Information requise par l'AMF sur la situation des membres du Directoire (Tableau n° 10 Recommandation AMF)**

Conformément aux recommandations Afep-Medef, le contrat de travail du Président du Directoire a pris fin le 31 décembre 2008. De manière subséquente, allant au-delà de ces recommandations, le Directoire a décidé de mettre fin à l'ensemble des contrats de travail de ses membres au cours de l'année 2009.

Le régime de retraite supplémentaire mis en place pour les membres du Directoire reflète le caractère franco-néerlandais du Groupe avec des pratiques et des normes qui peuvent différer de celles applicables en France. Ainsi, les membres du Directoire bénéficient du régime hollandais de retraite supplémentaire conformément à la pratique aux Pays-Bas et à leur activité dans ce pays.

	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités dues à raison de cessation de fonction		Clause de non-concurrence	
	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON	OUI	NON
<b>M. G. Poitrinal - Président du Directoire</b> Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x
<b>M. M. Dessolain - Directeur Exécutif Opérations</b> Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x
<b>Mme C. Pourre - Directeur Exécutif Fonctions Centrales</b> Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x
<b>M. P. Van Rossum - Directeur Exécutif Finance</b> Renouvellement du mandat : 15 mai 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x
<b>M. J. Tonckens</b> <b>Directeur Exécutif Investissement</b> Nomination : 1 <sup>er</sup> septembre 2009 Fin de mandat : AG 2013		x	x			x		x

Le Président du Directoire bénéficie du régime de retraite supplémentaire de la Société (exclusivement à cotisations définies). Le niveau des cotisations pour 2010 figure dans la colonne « Cotisation retraite » des tableaux 1 et 2. 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.

Conformément à la pratique de marché aux Pays-Bas, M. P. van Rossum bénéficie également d'un régime de retraite à prestations définies. La prestation au titre du régime à prestations définies au moment de son départ en retraite sera égale à 1,8421 % du dernier salaire de référence pour chaque année de service au sein du Groupe. En 2010, le salaire de référence pour la retraite est le salaire de base plafonné à 52 471 € déduction faite d'un montant de 15 084 €. M. Peter van Rossum a rejoint le Groupe en 2006.

L'ensemble des cotisations de retraite 2010 figurent dans la ligne « cotisations de retraite » des tableaux 1 et 2. La charge pour la Société est indiquée en page 192 du présent Document de Référence.

Le 9 mars 2010, le Conseil de Surveillance, après avoir étudié les conclusions de l'étude comparative réalisée par Towers Watson, a noté que les régimes de retraites supplémentaires pour tous les membres du Directoire (y compris le Président) se situent bien en dessous de la médiane du CAC 40.

Sur proposition du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, le Conseil de Surveillance a décidé alors qu'il faudrait dans le futur s'assurer que la rémunération des autres membres du Directoire reste compétitive à cet égard.

Le 7 mars 2011, après avoir pris en compte l'évolution de la rémunération totale du Président du Directoire et des membres du Directoire, et noté que la Société se situe largement en dessous du panel, le Conseil de Surveillance, sur recommandation du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations a décidé que les membres du Directoire bénéficieront, avec prise d'effet au 1<sup>er</sup> janvier 2011, d'une contribution additionnelle annuelle au titre de leur retraite fixée à 130 000 € pour le Président du Directoire et 65 000 € pour les autres membres du Directoire, tel qu'il ressortait de l'Étude Comparative Towers Watson. Ces contributions ont un caractère de rémunération soumises à cotisations sociales et impôt sur le revenu. Les membres du Directoire bénéficieront de cette contribution additionnelle à la condition qu'ils allouent cette somme, nette d'impôt sur le revenu et cotisations sociales, à une épargne longue en vue de financer leur retraite (type plan d'assurance-vie ou PERP pour les membres français) pendant la durée de leur mandat dans le Groupe.

## 4.2. Rémunération des membres du Conseil de Surveillance

### a) Rémunération du Président du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance du 9 mars 2009, compte tenu des missions et des responsabilités du Président du Conseil de Surveillance, également Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, a fixé le montant brut total de la rémunération du Président du Conseil de Surveillance, sur une base annuelle de 130 000 € pour 2009, à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2009. Cette rémunération est restée inchangée depuis cette date, est exclusive de toute autre forme de rémunération et n'est pas incluse dans l'enveloppe votée par l'Assemblée Générale des actionnaires.

### 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 14 mai 2009 est de 875 000 € (même enveloppe que celle votée par l'Assemblée Générale du 21 mai 2007). Le montant des jetons de présence a été arrêté par le Conseil de Surveillance du 14 mai 2009, selon le détail ci-dessous, puis modifié lors de la séance du 8 février 2010. Il n'y a pas eu de modification depuis cette date.

#### • Jetons de présence du Conseil de Surveillance pour 2010 :

Les jetons de présence annuels du Conseil de Surveillance ont été maintenus à 52 000 € par membre (trois quarts fixes et un quart variable en fonction de l'assiduité aux séances

du Conseil). La partie fixe a été versée trimestriellement et la partie variable a été versée en fin d'année. Le Vice-Président du Conseil de Surveillance a reçu des jetons de présence supplémentaires de 15 000 €. Des jetons de présence supplémentaires de 1 350 € ont été payés aux membres du Conseil de Surveillance qui assistaient à une ou plusieurs séances contiguës du Conseil de Surveillance et/ou de ses Comités spécialisés tenues hors de leur pays de résidence.

#### • Jetons de présence des Comités du Conseil de Surveillance pour 2010 :

Les jetons de présence annuels pour les membres du Comité d'Audit et du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations ont été maintenus à 10 000 €. Le Président du Comité d'Audit reçoit 10 000 € supplémentaires. Des jetons de présence complémentaires de 1 350 € ont été payés aux membres qui assistaient à une ou plusieurs séances contiguës des Comités spécialisés du Conseil de Surveillance et/ou du Conseil de Surveillance tenues hors de leur pays de résidence. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010, 25 % des jetons de présence pour chaque Comité sont variables en fonction de l'assiduité aux réunions des comités.

Jetons de présence payés au titre des années fiscales 2009 et 2010<sup>(1)</sup>

Membres du Conseil de Surveillance	Jetons année 2009	Jetons année 2010
M. Frans Cremers	69 825 €	69 593 €
M. Jacques Dermagne <sup>(2)</sup>	64 700 €	15 500 €
M. François Jaclot	96 175 €	99 150 €
M. Robert ter Haar	72 800 €	72 800 €
Mme Mary Harris	68 950 €	74 150 €
M. Jean-Louis Laurens	57 600 €	63 350 €
M. Yves Lyon Caen	52 600 €	59 618 €
M. Henri Moulard	63 350 €	63 350 €
M. Bart Okkens	74 150 €	74 150 €
M. Alec Pelmore	70 300 €	72 800 €
M. Jos Westerburgen <sup>(2)</sup>	67 325 €	15 500 €
<b>Total des membres du Conseil de Surveillance (à l'exclusion du Président)</b>	<b>757 775 €</b>	<b>679 961 €</b>

#### Rémunération annuelle du Président du Conseil de Surveillance pour les années fiscales 2009 et 2010

M. Robert van Oordt	130 000 €	130 000 €
---------------------	-----------	-----------

(1) Y compris la majoration pour réunion hors du pays de résidence et avant déduction par Unibail-Rodamco SE d'une retenue à la source de 25 % (si applicable)..  
(2) Mandat ayant expiré le 28 avril 2010.

## 5. Règlement Prospectus-Déclaration négative

À la connaissance de la Société, les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance ne sont pas concernés par les situations et les restrictions visées à l'article 14 et l'annexe 1 du Règlement (CE 809/2004).

## V. AUTRES INFORMATIONS

### 1. 10 plus importantes attributions et 10 plus importants exercices de stock-options au cours de l'exercice 2010 (pour les salariés non mandataires sociaux) (art. L. 225-184 du Code du commerce)

(Tableau 9 Recommandations AMF/Afep-Medef)

	10 plus importantes attributions de stock-options au cours de l'exercice 2010*	10 plus importants exercices de stock-options au cours de l'exercice 2010
Nombre de stock-options attribuées ou stocks-options exercées <sup>(1)</sup>	117 500	205 447
Prix moyen	148,32 €	75,71 €
Plan n° 2 Tranche 2002 <sup>(2)</sup>	-	6 451
Plan n° 3 Tranche 2003 <sup>(2)</sup>	-	63 052
Plan n° 3 Tranche 2004 <sup>(2)</sup>	-	56 730
Plan n° 5 Tranche 2005 <sup>(2)</sup>	-	79 214
Plan n° 6 Tranche 2010 <sup>(2)</sup>	117 500	-

(1) Le nombre peut être supérieur à 10 si 10 personnes ont le même nombre d'options. Chaque année la liste des titulaires de stock-options peut varier.

(2) Pour plus de détails sur les différents plans, voir pages 237 à 240.

\* À la date d'attribution et avant prise en compte des ajustements intervenus le 10 mai 2010 et le 12 octobre 2010.

### 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 des experts évaluateurs externes.

Les honoraires versés sont déterminés de façon forfaitaire et s'évaluent pour l'année 2010 à 1,4 million d'euros (contre 1,8 million d'euros pour 2009). Pour chaque Cabinet d'expertise, les honoraires facturés représentent moins de 10 % de leur chiffre d'affaires.

### 4. Assurances

Unibail-Rodamco a souscrit un programme d'assurances placé auprès de compagnies d'assurances présentant une solvabilité de premier rang. Une gestion active du programme est réalisée par la Direction des assurances en lien avec les équipes locales et les courtiers d'assurance.

Le programme d'assurance dommages aux biens et terrorisme garantit les actifs du patrimoine pour la majorité d'entre eux en valeur de reconstruction à neuf évaluée régulièrement par des cabinets d'expertise spécialisés, ainsi que les pertes de loyers et pertes d'exploitation. Le Groupe Unibail-Rodamco a également souscrit un programme d'assurance de responsabilité civile multiligne garantissant les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile des sociétés du Groupe à l'égard des tiers.

Les 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 en France et par la responsabilité des constructeurs dans l'ensemble des Régions.

Le montant global des primes acquittées en 2010, y compris celles du Groupe Simon-Ivanhoe, hors primes d'assurance construction, s'est élevé à 6 millions d'euros, sachant qu'une grande partie est refacturée aux locataires ou aux autres copropriétaires dans le cadre des contrats et dispositifs réglementaires en vigueur.

Aucun sinistre majeur ou significatif n'est survenu en 2010.

## 5. Information sur les délais de paiement de la société mère Unibail-Rodamco SE

En application de l'article D. 441-4 du Code de commerce, nous présentons dans le tableau suivant la décomposition à la date du 31 décembre 2010 du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance. Ces informations sont données par comparaison avec l'exercice précédent.

Échéances en milliers d'euros	Échues à la clôture		Échéances à J+30		Échéances entre J+30 et J +60		Hors échéances		Total	
	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10
Fournisseurs	896	2 517 <sup>(a)</sup>	349	6 218 <sup>(b)</sup>	358	142	0	0	1 603	8 877
Provisions pour factures non parvenues	0		0		0		36 358	27 430	36 358	27 430
Autres	0		0		0		2 334	1 857	2 334	1 857
<b>Total</b>	<b>896</b>	<b>2 517</b>	<b>349</b>	<b>6 218</b>	<b>358</b>	<b>142</b>	<b>38 692</b>	<b>29 287</b>	<b>40 295</b>	<b>38 164</b>

(a) Augmentation due pour partie à l'Établissement permanent.  
(b) GSC d'Unibail Management au 31/12/2010.

La ligne « Autres » est principalement composée de retenues de garanties.

## 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 et/ou atténuer, et gérer les facteurs de risque maîtrisables, notamment les risques opérationnels, financiers, fiscaux et juridiques auxquels Unibail-Rodamco SE et ses filiales sont, ou pourraient être, exposées, sachant que ces risques ne peuvent jamais être totalement éliminés.

Les procédures de suivi pertinentes et les outils de gestion mis en 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 268 à 280).

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des facteurs de risque mentionnés dans la présente section n'est pas exhaustive et qu'il pourrait y avoir d'autres risques, totalement ou partiellement inconnus et/ou dont la survenance n'était pas envisagée à la date du dépôt du présent Document de Référence, de nature à avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe Unibail-Rodamco, ses activités, sa situation financière et/ou ses résultats.

### Risques inhérents aux activités d'Unibail-Rodamco S.E.

#### 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 des secteurs où il opère. La stratégie et les politiques du Groupe visent à atténuer les effets négatifs de ces risques. En effet, des changements soudains en matière économique, financière, monétaire, réglementaire, géopolitique, politique, sociale, sanitaire et/ou écologique peuvent

avoir un impact significatif négatif sur le Groupe, la valeur de ses actifs, ses résultats, sa politique de distribution, ses plans de développement et/ou ses acquisitions/cessions.

Une dégradation prolongée des conditions économiques et ses incidences sur le marché locatif serait de nature à impacter défavorablement le niveau d'activité du Groupe, ses résultats, la valeur de ses actifs et sa politique d'investissement et de développement.

Les actifs immobiliers (à l'exception de certains projets de développement) du Groupe sont évalués de manière biannuelle selon la méthode de la juste valeur. La valeur du patrimoine immobilier évalué est sensible à la variation à la hausse ou à la baisse des principales hypothèses retenues par les experts (taux de rendement, valeur locative, taux d'occupation) et est donc susceptible de connaître des variations importantes de nature à impacter également le Groupe, son profil et/ou ses résultats.

Certains des actifs immobiliers de la Société sont tributaires de la capacité des enseignes phares à attirer des clients et ces actifs pourraient être exposés à des effets significatifs négatifs si un ou plusieurs des locataires en question venaient à dénoncer ou à ne pas renouveler leur bail, et/ou en cas de rapprochement de ces entreprises du secteur de la distribution.

#### Risques inhérents à des projets de construction et de rénovation des actifs immobiliers

Unibail-Rodamco mène des activités de promotion immobilière dans les pôles Bureaux, Centres commerciaux et Congrès-Expositions où les principaux risques sont liés aux éléments suivants : 1) obtention des autorisations administratives requises (permis de construire, licences commerciales, autorisations d'ouverture et/ou licences d'exploitation, etc.) 2) maîtrise des coûts de construction (respect des calendriers et des enveloppes budgétaires) et 3) réalisation d'un taux de location élevé (location de toutes les surfaces moyennant des loyers suffisants).

### Risques d'insolvabilité des locataires

La capacité 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 les contextes économiques plus difficiles, ce qui peut matériellement 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<sup>(23)</sup>. Des évolutions du cadre réglementaire ou légale 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 (y compris son positionnement géographique), ce qui peut se traduire par un impact significatif négatif sur la valeur de son portefeuille immobilier et/ou sur ses résultats, par une augmentation de ses dépenses, et/ou un ralentissement, voire l'arrêt du développement de certains investissements ou activités locatives.

Dans le cours normal de ses activités, le Groupe peut être impliqué dans des procédures judiciaires (concernant par exemple sa responsabilité contractuelle, sa responsabilité d'employeur, ou des affaires pénales) et il fait l'objet de contrôles fiscaux et administratifs. À chacun de ces risques est attaché un risque réputationnel et/ou d'image notamment en cas d'agissement contraire à l'éthique ou à la bonne pratique des affaires. À la meilleure connaissance de la Société, à la date de dépôt du présent Document de Référence, 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 qui ne soit pas reflété dans les comptes.

Pour toute information complémentaire relative aux mesures prises pour limiter les risques en matière légale, il convient de se reporter au Rapport du Président du Conseil de Surveillance (partie « Dispositif de contrôle interne » page 276).

#### Risques fiscaux liés aux régimes fiscaux spécifiques

##### • Généralités

Unibail-Rodamco est soumis au régime fiscal des pays dans lesquels il opère. Dans certains pays, un régime fiscal spécifique existe pour les sociétés immobilières résultant en une moindre taxation globale pour le Groupe. Le principe de ces régimes réside dans l'obligation de distribution de la majeure partie des

revenus, ceux-ci devenant taxables au niveau des actionnaires. En optant pour ces types de régimes, Unibail-Rodamco s'oblige à respecter les conditions spécifiques de chacun d'entre eux.

##### • France

En France, Unibail-Rodamco est soumis au régime fiscal français des SIIC. Si Unibail-Rodamco ne respectait pas les conditions exigées pour bénéficier du régime, elle 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.

Unibail-Rodamco SE 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 SE, à moins qu'Unibail-Rodamco SE ne soit en mesure d'imputer cette charge d'impôt à l'actionnaire en question, (pour plus de détails, voir pages 230-231).

##### • Pays-Bas

Ainsi qu'il a été annoncé dans le communiqué de presse du 11 décembre 2009, le Groupe s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas ne soient plus éligibles au régime de transparence fiscale (FBI) à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010. Unibail-Rodamco continue de bénéficier du régime SIIC en France. Malgré le peu de différences entre les deux régimes, les autorités fiscales néerlandaises ont considéré que les activités du Groupe le disqualifiaient pour le régime FBI.

Unibail-Rodamco conteste cette position. Cependant, par mesure de prudence, il a été considéré dans les comptes 2010 que les activités aux Pays-Bas seraient taxables à compter de 2010. Au regard des importants déficits fiscaux identifiés par les conseillers fiscaux du Groupe aux Pays-Bas, cette hypothèse ne devrait avoir aucun impact sur le résultat récurrent 2010 ni sur celui des années à venir.

#### Évolutions futures

Dans tous les pays où le Groupe opère, Unibail-Rodamco SE et ses filiales sont exposées aux éventuelles modifications des règles fiscales.

#### Risques environnementaux

En sa qualité de propriétaire et de gestionnaire 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, pourraient entraîner une hausse des dépenses ou entraver le développement des activités du Groupe et ainsi, avoir des répercussions sur les résultats d'Unibail-Rodamco ou mettre en cause sa responsabilité civile.

En outre, tous les actifs immobiliers d'Unibail-Rodamco sont exposés aux catastrophes naturelles (changements

(23) Sociétés d'Investissements Immobiliers cotées.

climatiques, crises sanitaires ou écologiques, etc.), pouvant avoir un impact négatif sur les actifs en question.

Unibail-Rodamco SE publie chaque année un Rapport Développement Durable, disponible sur son site internet et intégré dans ce Rapport Annuel. Ce rapport présente la politique, les réalisations et les objectifs du Groupe en matière d'environnement. Une section spécifique est consacrée à la politique de maîtrise des risques sanitaires du Groupe sur ses actifs.

Unibail-Rodamco SE figure dans le Dow Jones Sustainability World Index et Europe Index 2010. Il n'existe pas de garantie quant au maintien du groupe dans ces indices.

### Risques assurantiels

Les assureurs pourraient être confrontés à des difficultés financières qui ne leur permettraient pas de régler les sinistres relevant des polices d'assurance souscrites par le Groupe.

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.

Certains sinistres subis par Unibail-Rodamco pourraient ne pas être couverts, ou ne l'être qu'en partie. Le cas échéant, Unibail-Rodamco pourrait perdre tout ou partie du capital investi dans l'actif et de ses loyers.

Unibail-Rodamco pourrait se trouver dans une situation où la valeur (coût de reconstruction) d'un ou de plusieurs de ses actifs serait mal évaluée par ses experts évaluateurs externes.

En ce qui concerne les actifs gérés par des tiers, Unibail-Rodamco pourrait faire face à une situation où les polices d'assurances souscrites par les gestionnaires externes ne sont plus en vigueur ou procurent une couverture insuffisante en cas de sinistre.

### Risques liés à la politique de financement et aux activités financières 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.

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. De plus, des changements de taux d'intérêt dans des pays hors zone euro peuvent aussi impacter les résultats et/ou le bilan du Groupe.

Le risque de change d'Unibail-Rodamco est géré au niveau Groupe par le département Trésorerie qui contrôle de manière régulière l'évolution de ce risque. L'utilisation de produits dérivés et de dettes en devises permet de couvrir une partie de ce risque de change. Il est possible que ces instruments n'assurent pas une couverture parfaite des actifs ou activités sous-jacentes et de ce fait des mouvements de taux de change et/ou de taux d'intérêt peuvent avoir un impact sur les flux de trésorerie, les résultats et/ou le bilan du Groupe.

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 mise en œuvre par le département Trésorerie. Les procédures en place ne permettent pas la prise de positions spéculatives. Les stratégies de couverture ainsi que les expositions résiduelles aux taux d'intérêt et aux taux de change sont décrites dans le paragraphe « Gestion des Risques de Marché » des Ressources financières, dans le Rapport de gestion.

#### Risques de liquidité

La stratégie 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 de crédit d'Unibail-Rodamco SE ou d'évolutions négatives dans les activités ou dans la situation financière du Groupe ou dans la structure capitalistique d'Unibail-Rodamco SE) – se heurter à des difficultés pour lever des fonds et, par conséquent, ne pas avoir accès aux liquidités dont il a besoin. Ces événements pourraient aussi influencer sur le coût des emprunts et conduire à une hausse des frais financiers du Groupe. Dans ce contexte, Unibail-Rodamco a mis en place des lignes de crédits non tirées dont le montant est mentionné dans le paragraphe « Liquidité » des Ressources Financières, dans le Rapport de Gestion. Certains des emprunts du Groupe sont soumis à des clauses de remboursement anticipé (« covenants »). Plus de détails sur ces clauses et les niveaux des ratios du Groupe sont donnés dans le paragraphe « Structure Financière » des Ressources Financières, dans le Rapport de Gestion.

#### Risques de contrepartie

Un grand nombre d'institutions financières internationales majeures sont contreparties des instruments dérivés de taux d'intérêt et des contrats ou dépôts de change souscrits par le Groupe. En cas de défaillance d'une contrepartie, 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 de l'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt ou au risque de change. La politique du Groupe pour gérer le risque de contrepartie sur ses contrats dérivés est décrite dans le paragraphe « Gestion des Risques de Marché » des Ressources Financières, dans le Rapport de Gestion.

### **Risques liés aux valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco SE**

#### **Volatilité du cours des valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco SE**

Il arrive que les marchés boursiers connaissent des fluctuations importantes qui peuvent être liées ou non aux résultats des sociétés dont les titres sont négociés sur les marchés réglementés. Le cours des titres Unibail-Rodamco SE (tant des actions, des ORA – Obligations Remboursables en Actions Unibail-Rodamco SE – que des ORNANE – obligations convertibles en action Unibail-Rodamco SE) peut être instable et peut être affecté par des événements concernant Unibail-Rodamco, ses concurrents ou les marchés financiers en général.

Par exemple, le cours des titres Unibail-Rodamco SE peut fluctuer de façon significative en réaction à divers facteurs et événements, notamment l'évolution de la liquidité du marché des actions Unibail-Rodamco SE, des changements dans les anticipations de la volatilité des actions, des variations dans les résultats financiers du Groupe ou de ses concurrents d'un exercice comptable à l'autre, des écarts entre les résultats financiers ou opérationnels 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 aux personnes clés de l'équipe dirigeante**

Le départ d'un membre clé de l'équipe dirigeante pourrait avoir des effets négatifs sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

### **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, légale, fiscale 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 SE est l'actionnaire majoritaire**

Unibail-Rodamco SE est actionnaire majoritaire de plusieurs sociétés ayant un ou plusieurs actionnaires minoritaires (voir pages 159 à 165). Dans certaines circonstances, ces situations peuvent engendrer des conflits d'intérêts potentiels et/ou des revendications potentielles des actionnaires minoritaires de ces filiales.

# RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

PORTEFEUILLE

RAPPORT DE GESTION  
ET RÉSULTATS 2010DÉVELOPPEMENT  
DURABLE

COMPTES CONSOLIDÉS

COMPTES SOCIAUX

RENSEIGNEMENTS  
JURIDIQUESRAPPORT DU PRÉSIDENT DU  
CONSEIL DE SURVEILLANCE

I - CONSEIL DE SURVEILLANCE	269
II - RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU DIRECTOIRE	275
III - GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	275
IV - DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE	276

# RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance et sur les procédures de contrôle interne du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2010 (article L. 225-68 du Code du commerce).

Le présent rapport a été préparé avec l'appui du Directoire d'Unibail-Rodamco SE, du Directeur Juridique Groupe et du Directeur de l'Audit Interne du Groupe et du Management de Risques. Par ailleurs, il a été discuté avec les Commissaires aux Comptes du Groupe. Le Conseil de Surveillance a approuvé ce rapport le 9 février 2011, conformément à l'article L. 225-68 du Code du commerce.

## I. CONSEIL DE SURVEILLANCE

### 1. Fonctionnement du Conseil de Surveillance

#### 1.1. Rappel des missions et prérogatives

Le Conseil de Surveillance exerce une supervision et un contrôle permanents sur le Directoire et les affaires générales de la Société. À cet effet, le Conseil de Surveillance effectue les diligences et contrôles appropriés et peut obtenir une copie de l'ensemble des documents nécessaires au bon exercice de ses fonctions. Le fonctionnement du Conseil de Surveillance est régi par les statuts de la Société et un règlement intérieur spécifique<sup>(1)</sup>. Il formule des propositions et émet des recommandations au Directoire sur les questions suivantes :

- la stratégie et la performance financière de la Société ;
- les risques liés à l'activité ;
- la structure et l'administration des systèmes internes de gestion des risques et de contrôle ;
- les procédures en matière de traitement de l'information financière et comptable et le respect des lois et réglementations applicables.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance définit les modalités de gouvernance de la Société et veille à leur application effective. Il évalue le fonctionnement du Directoire, du Conseil de Surveillance (et de ses Comités) et de leurs membres. Le cas échéant, il assure la gestion et le règlement des conflits d'intérêts et des éventuels dysfonctionnements au sein du Conseil de Surveillance et/ou du Directoire.

#### 1.2. Limitations apportées aux pouvoirs du Directoire par le Conseil de Surveillance

Conformément aux dispositions de l'article 11.5 des statuts de la Société et aux seuils déterminés dans la charte du Conseil de Surveillance, le Conseil de Surveillance doit donner son accord préalable à certaines opérations ou décisions du Directoire. Les seuils d'autorisations ont été modifiés par le Conseil de Surveillance du 9 février 2011. Cependant, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010, les principaux seuils étaient les suivants :

- 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>(3)</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 ;

(2) 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.  
(3) Cf. 3.

(1) Disponibles sur le site internet de la Société et à son siège social.

- 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.

Conformément aux règles prévues par la charte du Conseil de Surveillance, ce dernier a également été informé des opérations en cours d'un montant compris entre 100 et 300 millions d'euros.

Pour plus de détails sur les nouveaux seuils, voir la Charte du Conseil de Surveillance<sup>(4)</sup>.

### 1.3. Composition

Conformément aux statuts de la Société, le Conseil de Surveillance peut comprendre entre huit (au minimum) et quatorze (au maximum) membres, nommés par les actionnaires de la Société. Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés pour un mandat de trois ans renouvelable. Conformément aux règles de renouvellement de la composition du Conseil de Surveillance, la fin de mandat et la nomination des membres est échelonnée de manière à éviter, dans toute la mesure du possible, des nominations ou fin des mandats simultanés.

En 2010, le Conseil de Surveillance était composé de dix membres<sup>(5)</sup>. Tous répondent aux critères d'indépendance définis dans la Charte du Conseil de Surveillance sur la base du Code Afep-Medef sur le gouvernement d'entreprise (décembre 2008) (Code Afep-Medef), hormis M. Henri Moulard, pour lequel la durée cumulée de ses mandats auprès

d'Unibail S.A., Unibail-Rodamco S.A. puis d'Unibail-Rodamco S.E. a dépassé, tous mandats confondus, les douze années depuis mai 2010. C'est l'unique critère d'indépendance non rempli par M. Moulard.

Chaque année, le Conseil de Surveillance et son Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations réalisent une revue des profils des membres du Conseil de Surveillance selon les critères d'indépendance. Le profil des membres du Conseil de Surveillance tel qu'il est fixé par la charte du Conseil de Surveillance respecte l'engagement de diversifier au mieux la composition du Conseil en matière de sexe, âge et nationalité. En 2010, dans le contexte d'évolution de la Loi française sur la parité homme/femme au sein des Conseils de Surveillance et des nouvelles recommandations Afep-Medef intégrées dans le code Afep-Medef en avril 2010, le Conseil de Surveillance a mené un examen de sa composition et de ses compétences. À l'issue de cet examen, la nomination de trois nouveaux membres (dont une femme) a été proposée et sera soumise à l'Assemblée Générale des actionnaires d'Unibail-Rodamco le 27 avril 2011.

En 2010, lors de l'Assemblée Générale Annuelle de la Société et conformément aux règles de renouvellement par roulement, les mandats du Vice-Président, François Jaclot, et du membre du Conseil de Surveillance, Frans Cremers, ont été renouvelés pour une durée de trois ans.

La limite d'âge pour les membres du Conseil de Surveillance de la Société est de 75 ans et, à tout moment, les deux tiers au moins de ses membres doivent avoir moins de 70 ans.

(4) Disponible sur le site internet de la Société et à son siège social.

(5) Les mandats de MM. Jacques Dermagne et Jos Westerburgen n'ont pas été renouvelés lors de l'Assemblée Générale de 2010, le nombre de membres du Conseil de Surveillance est passé de 12 à 10 à compter du 28 avril 2010.

Membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE au 31 décembre 2010<sup>(6)</sup>

Nom	Âge	Principales fonctions autres que celle de membre du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE	Année de première nomination au Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE	Année de l'AG correspondant à l'échéance du mandat
<i>Robert F.W. van Oordt</i> Président Indépendant Nationalité néerlandaise	74	Membre du Conseil du Conseil de Surveillance, Président du Comité d'Audit et de la Gouvernance et membre du Comité des Nominations et Rémunérations de Draka Holding NV	2007	2012
<i>François Jaclot</i> Vice-Président Indépendant Nationalité française	61	Administrateur et Directeur Général de Addax & Oryx Group	2007	2013
<i>Frans J.G.M. Cremers</i> Indépendant Nationalité néerlandaise	58	Vice-Président du Conseil de Surveillance de Fugro NV. Membre du Conseil du Conseil de Surveillance de NS NV (Chemin de fer néerlandais), Royal Vopak.NV, Luchthaven Schiphol NV, Parcom Capital BV et SBM Offshore NV	2007	2013
<i>Robert ter Haar</i> Indépendant Nationalité néerlandaise	60	Président des Conseils de Surveillance de Parcom Capital BV et VVAA Groep BV Membre des Conseils de Surveillance de Royal FrieslandCampina NV, Maxeda Retail Group BV et Sperwer Holding BV Membre à titre consultatif du Conseil de Univar Inc.	2007	2011 *
<i>Mary Harris</i> Indépendant Nationalité anglaise	44	Membre du Conseil de Surveillance, du Comité d'Audit, du Comité des nominations et du Comité des rémunérations de TNT NV Administrateur Non-Exécutif et membre des Comités d'Audit, des nominations et de la responsabilité sociale de J Sainsbury plc Membre à titre consultatif du Conseil d'Irdeto NV	2008	2012
<i>Jean-Louis Laurens</i> Indépendant Nationalité française	56	Associé de Rothschild & Cie de Gestion de Paris	2007	2012
<i>Yves Lyon-Caen</i> Indépendant Nationalité française	60	Président des Conseils de Surveillance de Bénéteau SA et de Sucres & Denrées	2007	2011 *
<i>Henri Moulard</i> Non-Indépendant Nationalité française	72	Président de la SAS Truffe Capital et de la SAS HM & Associés Administrateur d'Altflamed SA, Involys SA, Burelle SA, Neufize Vie et Compagnie Financière Sainte Colombe SAS Président du Conseil de Surveillance de Cie Foncière du St-Gothard (ex. SAS Dixence) et Centuria Capital SAS (et membre du Comité d'Audit de Centuria Capital SAS) Président des Comités d'Audit d'Amundi Group et de Amundi SA Président du Comité des Rémunérations de GFI Informatique	2007	2011
<i>Bart R. Okkens</i> Indépendant Nationalité néerlandaise	69	Président des Conseils de Surveillance d'Esselink Groep BV, Bornef Group Rotterdam BV, Van Hoorn Holding BV, Bergschenhoek Groep BV and the Boijmans van Beuningen Museum Membre des Conseils de Surveillance de Stichting de Nationale Sporttotalisator et Huisman Equipment Holding B.V.	2007	2011
<i>Alec Pelmore</i> Indépendant Nationalité anglaise	57	Administrateur Indépendant Référént, Président du Comité d'Audit et membre du Comité des nominations et des rémunérations de Metric Property Investments plc	2008	2012

(\*) Renouvellement de mandat proposé à l'Assemblée Générale de 2011.

(6) Le détail complet est présenté dans la partie Renseignements juridiques.

#### 1.4. Séances, participation et accès à l'information

Conformément à son règlement intérieur, le Conseil de Surveillance se réunit au moins cinq fois par an, selon un calendrier communiqué à l'avance. Des réunions extraordinaires peuvent être convoquées pour examiner des questions spécifiques, sur demande écrite du Président du Conseil de Surveillance ou d'au moins un tiers de ses membres ou de l'un des membres du Directoire. Afin de favoriser la participation effective aux Conseils, l'assiduité des membres du Conseil de Surveillance est prise en compte au titre de la part variable des jetons de présence. Les Commissaires aux Comptes participent aux réunions du Conseil de Surveillance portant sur la revue des états financiers annuels et semestriels. Chaque convocation est adressée au moins trois jours avant le Conseil (sauf circonstances exceptionnelles). Les convocations se composent d'un ordre du jour détaillé et d'un dossier exhaustif afin de préparer les membres du Conseil à discuter ou, le cas échéant, adopter les questions sur les points à l'ordre du jour. En tant que de besoin, les membres du Conseil reçoivent une copie des consultations et avis émis par différents conseils et/ou des *risk managers* de la Société. Afin d'assurer un niveau élevé d'information sur les différents secteurs d'activité et sur les événements intervenant au sein du Groupe, les membres du Conseil sont régulièrement informés des activités opérationnelles et performance en matière de développement durable du Groupe. Ils sont également destinataires des articles de presse et des analyses financières publiés sur Unibail-Rodamco SE, sur ses concurrents et sur les évolutions marquantes du secteur. En outre, à l'occasion d'un séminaire annuel, les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire ont la possibilité d'analyser et de débattre en profondeur de questions stratégiques et d'être informés des évolutions du marché.

#### 1.5. Synthèse de l'activité du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE s'est réuni à sept reprises en 2010 (inclus le séminaire annuel du Conseil de Surveillance). L'assiduité des membres à ces réunions a été de 97 %. Outre les points et décisions relevant de ses prérogatives légales, le Conseil de Surveillance a débattu de toutes les actions majeures conduites en 2010, tant sur le plan interne (organisation et nominations clés au sein du Groupe, audit interne, etc.) qu'externe (acquisitions, cessions, stratégie du Groupe, projets de développement, politique financière, etc.). Le Conseil a en particulier adopté les points suivants :

- le budget 2010,
- les projets et opérations de croissance et de cessions excédant les seuils d'autorisation en vigueur en 2010, notamment l'acquisition d'un portefeuille du groupe Simon Ivanhoe annoncé en février 2010,
- la rémunération des membres du Directoire incluant une étude comparative, externe et indépendante sur leur rémunération,
- le montant total des stock-options attribuées pour 2010, incluant l'attribution aux membres du Directoire,

- les conséquences de la démission de M. Bertrand Julien-Laferrère de son mandat de membre du Directoire en octobre 2010,
- les modifications des chartes du Directoire et du Conseil de Surveillance,
- la nouvelle répartition des responsabilités entre les membres du Directoire en octobre 2010,
- la composition du Conseil de Surveillance,
- les modifications de la composition du comité de la Gouvernance, des Nominations et Rémunérations à effet d'avril 2010<sup>(7)</sup>;
- la mise en place d'une part variable liée à l'assiduité au titre des règles de répartition des jetons de présence du Conseil de Surveillance, conformément aux recommandations Afep-Medef en matière de gouvernance,
- l'arrivée à échéance en avril 2010 des mandats de membres du Conseil de Surveillance et les renouvellements consécutifs<sup>(8)</sup>,
- l'évaluation de la performance du Directoire et du Conseil de Surveillance (évaluation annuelle),
- la politique de distribution de la Société et les décisions relatives au paiement de ces distributions, inclus le versement exceptionnel approuvé par l'Assemblée Générale des actionnaires convoquée extraordinairement le 8 septembre 2010, et
- les conventions et engagements réglementés au sens de la loi Française.

Par ailleurs, le Conseil de Surveillance a examiné/a été informé des points suivants :

- les rapports trimestriels du Directoire pour l'année 2010,
- les mises à jour régulières sur les activités business du Groupe,
- les mises à jour régulières sur les initiatives liées au développement durable,
- les projets et opérations de croissance et de cessions inférieures aux seuils d'autorisation en vigueur en 2010,
- les questions liées à l'audit interne, à la gestion des risques et à la conformité,
- les termes et conditions de la mission des Commissaires aux Comptes pour la clôture des comptes annuels 2009 et la planification du renouvellement/rotation des Commissaires aux Comptes en 2011,
- le programme de rachat d'actions de la Société,
- les résultats annuels 2009 et semestriels de l'exercice 2010,
- le plan à cinq ans du Groupe, les ressources financières et les besoins de financement,
- la rotation des agences de notation de la Société,
- la sortie anticipée du régime fiscale néerlandais dit FBI en janvier 2010,

(7) M. Yves Lyon Caen, membre du Conseil de Surveillance, a rejoint le Comité de la Gouvernance, des Nominations et Rémunérations en avril 2010.

(8) À l'Assemblée Générale de 2010, les mandats de MM. Dermagne et Westerburgen ont expiré ; les mandats de MM. Cremers et Jaclot ont été renouvelés pour une durée de trois ans.

- la mise en place du plan d'Épargne Entreprise 2010 pour l'année en France,
- la mise à jour du Compliance Book du Groupe, et
- la planification du changement des organes de direction.

Les membres du Conseil de Surveillance ont été informés des travaux et préconisations des Comités spécialisés et des Commissaires aux Comptes. Les procès-verbaux de toutes les réunions du Comité d'Audit et du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations ont été distribués systématiquement à tous les membres du Conseil de Surveillance.

L'évaluation annuelle du Conseil de Surveillance a consisté en une large revue des chartes du Conseil de Surveillance et de ses comités, du calendrier annuel, du contenu des documents préparatoires, de la fréquence, de la durée et de l'efficacité des réunions ainsi que de l'examen des pratiques de bonne gouvernance des sociétés du CAC40. 100 % des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance ont participé à cette évaluation par l'apport d'idées et d'appréciations au travers d'un sondage formel interne qui a été suivi par une séance verbale. Cette évaluation a conclu que la structure de gouvernance actuelle fonctionne bien.

### 1.6. Rémunération des Membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco SE<sup>(9)</sup>

Le Président du Conseil de Surveillance reçoit une rémunération brute annuelle pour ses fonctions de Président tant du Conseil de Surveillance que du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations fixée à 130 000 euros. Ce montant est resté inchangé depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009.

Le montant annuel des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance en 2010 (hors Président du Conseil) a été maintenu à 52 000 euros, dont 75 % de part fixe et 25 % de part variable allouée en fonction de l'assiduité aux séances du Conseil. La part fixe a été payée sur une base trimestrielle, et la part variable à la fin de l'année. Le Vice-Président du Conseil de Surveillance a perçu un montant fixe annuel additionnel de 15 000 euros.

Les jetons de présence ont été majorés de 1 350 euros par membre du Conseil (à l'exception du Président du Conseil de Surveillance) lorsqu'ils ont participé à une réunion ou plusieurs réunions accolées au Conseil de Surveillance et/ou à ses comités hors de leur pays de résidence.

## 2. Fonctionnement des Comités spécialisés mis en place par le Conseil de Surveillance

Deux Comités spécialisés ont la charge d'assister le Conseil dans l'exécution de sa mission : le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations. Tous les membres du Conseil de Surveillance participent à l'un de ces Comités.

Ces comités sont dotés de chartes spécifiques régissant leur fonctionnement.<sup>(10)</sup>

### 2.1. Comité d'Audit

#### Missions

Son rôle principal est d'assurer la supervision des questions d'ordre financier, du contrôle interne et de la gestion des risques. Dans ce cadre et conformément à la charte du Comité d'Audit<sup>(11)</sup>, le Comité étudie et émet un avis au Conseil dans les domaines suivants :

- l'examen trimestriel des comptes sociaux et consolidés ;
- l'examen des informations sur l'activité, de l'évaluation des actifs, des engagements hors bilan et de la trésorerie ;
- la gestion du contrôle interne, de la maîtrise des risques et de la conformité avec la législation financière concernant les activités de la Société ;
- la politique financière de la Société (méthodes comptables, impact des nouvelles législations, etc.), les prévisions financières et fiscales ;
- l'évaluation et/ou l'adoption des recommandations des Commissaires aux Comptes ;
- les relations de la Société avec ses Commissaires aux Comptes.

#### Composition

Le Comité d'Audit se compose de cinq membres indépendants selon les critères définis dans la Charte du Conseil de Surveillance (y compris le Président du Comité d'Audit). Tous les membres du Comité d'Audit possèdent une expertise en gestion financière et, conformément aux dispositions du Code de commerce français, au moins un de ses membres possède une expertise en gestion financière et comptabilité des sociétés cotées ou d'autres grandes entreprises utilisant le référentiel comptable IFRS. Normalement, le Président du Directoire, le Directeur 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 Adjoint, le Directeur de la comptabilité et de la consolidation, le Directeur du Contrôle de gestion et le Directeur de l'Audit interne et de la Gestion 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,

(9) Le détail complet est présenté dans la partie Renseignements juridiques.

(10) Disponibles sur le site de la Société ou à son siège social.  
(11) Cf. 10.

l'ordre du jour et le dossier correspondant sont adressés à chaque membre trois jours avant la réunion. Pour garantir la préparation optimale de l'examen des comptes semestriels et annuels, le Comité d'Audit se réunit au moins quarante-huit heures avant la séance du Conseil de Surveillance consacrée à ces sujets. Le Conseil de Surveillance est tenu informé des travaux et des recommandations du Comité d'Audit, lors de sa réunion suivant la tenue du Comité.

### Synthèse de l'activité du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit s'est réuni à quatre reprises en 2010 (deux fois en présence des Commissaires aux Comptes). L'assiduité des membres aux réunions a été de 100 %. En 2010, le Comité d'Audit a étudié et/ou a formulé des avis sur les questions suivantes :

- la sortie anticipée du régime fiscal néerlandais dit FBI en janvier 2010,
- l'actif net réévalué, l'examen des comptes sociaux et consolidés pour l'année 2009 et semestriels 2010,
- les rapports trimestriels du Directoire pour 2010,
- le plan à cinq ans du Groupe, les ressources financières et les besoins de financement,
- la fiscalité,
- la rotation des agences de notation de la Société,
- les termes et conditions de la mission des Commissaires aux Comptes pour la clôture des comptes annuels 2009 et la planification du renouvellement/rotation des Commissaires aux Comptes en 2011,
- la politique de distribution de la Société et les décisions relatives au paiement de ces distributions, inclus le versement exceptionnel approuvé par l'Assemblée Générale des actionnaires convoquée extraordinairement,
- la gestion du contrôle interne, de la maîtrise des risques, les rapports d'audit interne pour 2010, le plan d'audit pour 2011,
- l'examen des risques de la Société et la gestion de ces risques,
- l'examen des évolutions de gouvernance pertinentes inclut le rapport de l'AMF publié le 22 juillet 2010 sur les Comités d'Audit présidé par Olivier Poupard.

### Rémunération du Comité d'Audit<sup>(12)</sup>

Le montant annuel des jetons de présence en 2010 a été maintenu à 20 000 euros pour le Président du Comité d'Audit et à 10 000 euros pour les autres membres. Les jetons de présence ont été majorés de 1 350 euros par jour et par membre du Comité lorsqu'ils participaient à une réunion (ou plusieurs réunions) de ce Comité et/ou accolées au Conseil de Surveillance hors de leur pays de résidence. À compter de janvier 2010, 25 % des jetons de présence des membres du Comité d'Audit sont variables et sont versés en fonction de leur assiduité aux séances du Comité.

## 2.2. Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations

### Missions

Le rôle du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations est d'examiner tout sujet de sa compétence, comme défini dans sa charte<sup>(13)</sup>, et de conseiller le Conseil de Surveillance. Sa mission inclut notamment une revue permanente de l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance en conformité avec les critères définis dans la charte du Conseil de Surveillance. En matière de gouvernance, il évalue la pertinence des règles et pratiques de gouvernance d'entreprise de la Société dans son ensemble, du Directoire, du Conseil de Surveillance et de ses comités. Il évalue en permanence la conformité de la Société à ses règles. Concernant la rémunération, le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations participe à la définition de la politique de rémunération du Groupe et à la fixation des différentes composantes de la rémunération des membres du Directoire (rémunération fixe, incentive court terme (STI), incentive long terme (LTI) et régime de retraite) et la politique en matière de jetons de présence pour les membres du Conseil de Surveillance. Dans le domaine des nominations, il détermine les profils et établit des critères de sélection des membres du Conseil de Surveillance et il émet des propositions pour le renouvellement du mandat et la nomination des membres du Conseil de Surveillance et du Directoire. Il évalue aussi régulièrement la performance des membres du Conseil de Surveillance et du Directoire.

### Composition

Le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations compte cinq membres (inclus le Président du Conseil de Surveillance), dont quatre sont considérés indépendants selon les critères définis dans la Charte du Conseil de Surveillance. Comme mentionné ci-dessus, l'unique raison pour laquelle M. Moulard n'est pas qualifié d'indépendant est que ses mandats cumulés auprès d'Unibail S.A., Unibail-Rodamco S.A. puis d'Unibail-Rodamco S.E. ont dépassé les douze ans depuis mai 2010.

Outre ses membres, le Président du Directoire et le Directeur Exécutif Fonctions Centrales participent normalement aux réunions du Comité, sauf lorsque leur présence n'est pas appropriée si les questions abordées les concernent. 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 deux fois par an<sup>(14)</sup> ou sur demande d'un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire. La convocation, l'ordre du jour et le dossier correspondant sont adressés à chaque membre trois jours avant la réunion. Le Conseil de Surveillance est tenu

(13) Disponible sur le site de la Société ou à son siège social.

(14) Le 9 février 2011, le Conseil de Surveillance a décidé de réduire à 2 au lieu de 3, le nombre de réunions régulières du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations par an.

(12) Le détail complet est présenté dans la partie Renseignements juridiques.

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.

### Synthèse de l'activité du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations

Le Comité s'est réuni à six reprises en 2010. L'assiduité des membres a été de 100 %. En 2010, le Comité a étudié et/ou a formulé des avis sur les questions suivantes :

- les pratiques de gouvernance d'Unibail-Rodamco SE au regard des pratiques de gouvernance AFEP-MEDEF et néerlandaises de référence,
- la revue annuelle du profil des membres du Conseil de Surveillance, inclus notamment l'évolution de la Loi française sur la Parité hommes/femmes au sein des Conseils et les recommandations AFEP-MEDEF sur le sujet d'avril 2010,
- la revue annuelle de l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance,
- l'arrivée à échéance et le renouvellement des membres du Conseil de Surveillance conformément à la planification des fins de mandats et de rotation,
- l'efficacité du Conseil de Surveillance et du Directoire au regard de l'évaluation annuelle,
- la mise en place d'une part variable dans la répartition des jetons de présence pour les comités du Conseil de Surveillance,
- la rémunération des membres du Directoire prenant en compte l'étude externe et indépendante sur la rémunération du Directoire,
- la politique incentive long terme (LTI) incluant l'allocation de stock-options au Directoire pour 2010,
- la politique incentive court terme (STI) pour les membres du Directoire eu égard à leur performance pour 2009,
- le départ de M. Bertrand Julien-Laferrière du Directoire en octobre 2010 et la nouvelle répartition des responsabilités entre les membres du Directoire,
- la planification du changement des organes de Direction,
- les délégations de pouvoirs du Président du Directoire à chaque membre du Directoire avec faculté de subdélégation,
- la modification des chartes du Conseil de Surveillance et du Directoire, et
- la mise en œuvre du Plan d'épargne entreprise du Groupe pour 2010,

### Rémunération du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations<sup>(15)</sup>

Le montant annuel des jetons de présence en 2010 (à l'exclusion du Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR) qui est rémunéré séparément pour ses fonctions autant du Président du Conseil de Surveillance et du CGNR) a été maintenu à 10 000 euros par membre.<sup>(16)</sup>

## II. RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU DIRECTOIRE<sup>(17)</sup>

Unibail-Rodamco SE applique l'ensemble des recommandations Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux introduites dans le Code Afep-Medef en décembre 2008. En outre et allant au-delà de ces recommandations Afep-Medef, aucun membre du Directoire n'est titulaire d'un contrat de travail depuis fin 2009.

La politique de rémunération des membres du Directoire a été élaborée par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations avant le rapprochement Unibail SA et Rodamco Europe NV en 2007. Cette politique a été approuvée par le Conseil de Surveillance le 26 juin 2007 et maintenue depuis sans changement. La rémunération des membres du Directoire comprend quatre composantes : (i) une rémunération annuelle fixe brute, (ii) une incentive court terme (STI), (iii) une incentive long terme (LTI) composé de stock-options soumises à condition de performance et (iv) d'autres avantages (retraite, voiture de fonction, mutuelle groupe, etc.).

## III. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Conformément à l'article L. 225-68 du Code du commerce, Unibail-Rodamco SE déclare adhérer et appliquer le Code de gouvernement d'entreprise Afep-Medef, dont la version consolidée a été publiée en décembre 2008 (Code Afep-Medef), et adopter le Code Afep-Medef comme cadre de référence en matière de gouvernement d'entreprise. Unibail-Rodamco SE a analysé ses pratiques et procédures internes eu égard au Code. À la date de dépôt du présent rapport, la Société applique l'ensemble des dispositions du Code.

Par exception, en 2007, la Société a décidé que les critères appliqués pour la qualification d'administrateurs indépendants des ex-membres du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V. siégeant désormais au Conseil de la Société ne tiendraient pas compte du fait que Rodamco Europe N.V. soit devenue une filiale consolidée.

Cette décision a été motivée par le fait (i) que Rodamco Europe N.V. est devenue une filiale consolidée uniquement en raison de la structuration juridique du rapprochement sous la forme d'une offre publique d'échange initiée par la Société et, (ii) que ne pas tenir compte de ce contexte aurait créé une distinction artificielle et injustifiée entre les membres du Conseil de Surveillance selon qu'ils siégeaient antérieurement aux Conseils d'Unibail Holding ou de Rodamco Europe N.V.

Par ailleurs, compte tenu des activités que le Groupe mène aux Pays-Bas et de sa volonté d'appliquer les règles les plus exigeantes en la matière, le Groupe se conforme à la très grande majorité du Code de gouvernance d'entreprise néerlandais<sup>(18)</sup> bien qu'il ne soit pas tenu légalement de s'y soumettre.

(15) Le détail complet est présenté dans la partie Renseignements juridiques.  
(16) Cf. 15.

(17) Cf. 15.  
(18) Tel que publié par le Néerlandais « Corporate Governance Code Monitoring Committee » en décembre 2008.

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>(19)</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.

#### IV. DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

Le Groupe Unibail-Rodamco intervient dans le secteur de l'immobilier commercial, en particulier dans le développement, la gestion et la rénovation de centres commerciaux et de bureaux, ainsi que dans la gestion de sites de congrès-expositions et dans les services associés. Au-delà des facteurs de risque généraux, l'activité du Groupe est soumise à des aléas et risques systémiques liés en particulier à la nature cyclique du secteur. La stratégie et les politiques mises en œuvre visent à limiter les effets négatifs de ces risques. Cependant, des modifications brutales de l'environnement géopolitique, politique, social, économique, financier, monétaire, réglementaire, sanitaire ou écologique sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur le Groupe et peuvent conduire, notamment, à réduire la valeur des actifs, augmenter certaines charges ou retarder, voire remettre en cause, le développement d'opérations d'investissement ou de désinvestissement.

S'agissant de domaines de risques plus « maîtrisables », ils sont identifiés au travers d'une cartographie permettant d'identifier les risques les plus critiques en termes de probabilité et d'impact. Cette cartographie des risques a été actualisée et approuvée par le Directoire en février 2010. En outre, elle a été discutée lors d'une réunion du Comité d'Audit suivie du Conseil de Surveillance en avril 2010. Ces risques plus « maîtrisables » sont suivis dans le cadre du dispositif de contrôle interne du Groupe. Celui-ci couvre l'ensemble des activités du Groupe dans toutes les régions, à l'exception des activités pour lesquelles Unibail-Rodamco n'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 d'Unibail-Rodamco.

Le dispositif de contrôle interne du Groupe s'appuie sur les principes généraux de contrôle interne définis dans le cadre de référence établi sous l'égide de l'AMF et repose sur :

- un référentiel de procédures standardisées,
- la responsabilisation des directions en charge des activités, des finances et du contrôle,

- la collégialité dans le processus de prise de décision (opérations d'acquisition, de cession ou de rénovation/construction),
- la séparation des fonctions d'exécution et de contrôle.

Unibail-Rodamco SE est animé par un Directoire composé de cinq membres au 31 décembre 2010, qui gère l'ensemble des activités du Groupe. Ce Directoire se réunit selon un rythme moyen d'une fois toutes les deux semaines et de manière *ad hoc* en tant que de besoin. Il constitue un organe de décision pour les questions qui relèvent, de par leur importance financière ou leur aspect stratégique et/ou transversal de son ressort. Ses prérogatives sont précisées dans la Charte du Directoire, qui est consultable sur le site Internet du Groupe.

L'environnement de contrôle du Groupe comprend un manuel (le *Compliance Book*) qui décrit les règles de gouvernance, d'organisation ainsi que les règles internes applicables au sein du Groupe. Le *Compliance Book* a été modifié et approuvé à deux reprises en 2010 par le Directoire. Il est composé :

- d'une description de la structure organisationnelle du Groupe fondée sur une organisation matricielle avec double rattachement hiérarchique au niveau du Groupe et des régions ;
- de l'organisation de la gouvernance au niveau d'Unibail-Rodamco SE et de ses filiales ;
- d'un référentiel décrivant les principaux processus et règles internes en ce qui concerne les activités d'investissement et de cession, de développement, de commercialisation ainsi que les fonctions supports Finance et Ressources Humaines notamment ;
- d'un code d'éthique, qui rassemble les principales valeurs et règles de conduite en mettant particulièrement l'accent sur les comportements éthiques, les situations de conflits d'intérêts, la confidentialité des informations et les opérations réalisées sur les titres de la Société.

En complément du *Compliance Book*, l'environnement de contrôle du Groupe comprend :

- des descriptions de fonctions et un système d'évaluation par objectifs applicables dans la totalité du Groupe ;
  - un ensemble de délégations de pouvoirs et de responsabilités documentées, portant sur la totalité des activités du Groupe ;
  - des procédures de portée générale et spécifique applicables au niveau du Groupe ou dans les différentes régions dans lesquelles le Groupe est présent ;
  - des instructions et consignes moins formelles, mais faisant partie intégrante du dispositif de contrôle interne.
- Les principaux risques couverts par ce dispositif sont décrits ci-après.

(19) Disponible sur le site de la Société et à son siège social.

## 1. Autorisation des investissements et des cessions

En octobre 2010, le Conseil de Surveillance a approuvé les modifications de la charte du Directoire et la nouvelle répartition des responsabilités entre les membres du Directoire. Les responsabilités du Directeur Exécutif Juridique ont notamment été étendues aux activités d'investissements et cessions entraînant le changement de son titre en Directeur Exécutif Investissements (Chief Investment Officer).

Les projets de développement ou d'acquisition d'un actif sont systématiquement présentés à l'équipe de direction concernée. Chaque opportunité est revue en présence du Président du Directoire et du Directeur Exécutif Investissement 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 Investissement, du Directeur Exécutif Finance, du Directeur du Développement Groupe (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 Autriche, France, Espagne et aux Pays-Bas ce qui facilite la préparation des *data room* lors de la cession d'actifs et contribue à la liquidité de ces derniers. Ce système de centralisation sera mis en place dans les autres régions. Unibail-Rodamco procède deux fois par an à l'évaluation de ses actifs par des experts externes, ce qui permet d'apprécier leur valeur de marché, mais également de vérifier et de valider les hypothèses internes de prix de cession ou de revenu locatif. Les équipes participant à l'analyse et à la conduite de ces opérations ont pour la plupart une expérience dans le domaine des fusions-acquisitions acquise auprès de banques d'affaires, de cabinets d'avocats ou d'autres institutions spécialisées dans le secteur d'activité.

Le Groupe fait en outre appel, chaque fois que nécessaire, à des experts externes (avocats, fiscalistes, auditeurs, conseils, etc.) pour se faire assister.

Conformément aux règles d'autorisation du Groupe au 31 décembre 2010, 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 réalisées hors des états membres de l'Union européenne.

Au 31 décembre 2010, les acquisitions, cessions ou investissements d'un montant supérieur à 300 millions<sup>(20)</sup> 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

Les projets de construction d'Unibail-Rodamco sont menés dans des pays où le Groupe dispose d'équipes locales. Un niveau minimum de précommercialisation est requis avant le lancement de chaque projet de manière à en sécuriser l'aspect financier.

Pour ses projets de construction/rénovation, et sauf exception, Unibail-Rodamco choisit des entreprises de grande taille et de renom. La sélection se fait par appel d'offres sur la base d'un cahier des charges précis. Le choix final des entreprises est réalisé après une analyse comparative des offres documentée, tout écart par rapport au budget devant être justifié.

Par ailleurs, Unibail-Rodamco compte parmi ses salariés des experts de la construction intervenant en tant que maîtres d'ouvrage délégués et dont les missions essentielles sont de s'assurer que :

- les ouvrages construits par les maîtres d'œuvre sont conformes aux spécifications de la conception ;
- les coûts de construction ou de rénovation restent maîtrisés et conformes aux budgets initiaux ;
- la charte de qualité environnementale du Groupe ainsi que les réglementations s'imposant au propriétaire sont respectées.

L'avancement des travaux, le suivi budgétaire et le taux de rendement de l'opération sont examinés chaque trimestre au niveau du Groupe, par la Direction du Contrôle de gestion et par le Directoire.

Pour gérer les risques environnementaux, le Groupe a mis en place un Comité international pour la performance environnementale, assisté de Comités régionaux, en charge de définir une politique commune de performance environnementale et de superviser sa mise en œuvre. Le Groupe fait parti de l'index Dow Jones Sustainability depuis 2008.

(20) Les seuils nécessitant l'approbation préalable du Conseil de Surveillance ont été modifiés le 9 février 2011. La charte du Conseil de Surveillance est disponible sur le site internet du Groupe et à son siège social.

En outre, Unibail-Rodamco SE publie chaque année un rapport sur le développement durable disponible sur son site Internet qui décrit la politique environnementale et sociale du Groupe ainsi que les objectifs et les réalisations.

### 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.

Le programme d'assurances dommages aux biens et terrorisme garantit la plupart des actifs du patrimoine en valeur de reconstruction à neuf évaluée régulièrement par des cabinets d'expertise spécialisés, ainsi que les pertes de loyers et pertes d'exploitation. Le Groupe Unibail-Rodamco a également souscrit un programme d'assurances de responsabilité civile multiligne garantissant les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile des Sociétés du Groupe à l'égard des tiers.

Les travaux de construction ou de rénovation des actifs sont assurés par des polices Tous Risques Chantier dans toutes les régions. Les vices de construction sont couverts par des polices décennales en France et par la responsabilité des constructeurs pour les travaux réalisés dans les autres régions.

En complément de ce programme d'assurance, Unibail-Rodamco fait procéder régulièrement à la vérification de la conformité des installations techniques pouvant avoir des conséquences sur l'environnement et/ou la sécurité des personnes (équipements de lutte contre les incendies, systèmes de ventilation et de climatisation, installations électriques et ascenseurs). En matière de risques d'hygiène et de sécurité, le Groupe a élaboré un carnet Hygiène et Environnement pour chacun des actifs gérés par le Groupe en France et en Espagne. Ce carnet constitue une source unique et complète d'information sur la gestion des risques sanitaires/environnementaux (eau, air, plomb, amiante, légionellose, etc.).

Cette organisation s'inscrit dans le cadre de la politique Groupe de gestion des risques d'hygiène et sécurité. Les règles et instructions définies par le Groupe sont complétées localement en fonction des obligations locales supplémentaires sous la responsabilité du Directeur Général de la région concernée. Cette politique couvrira à terme tous les principaux actifs du Groupe.

## 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 et garanties) 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. Les montants dus au titre des contrats de bail sont facturés par les sociétés de gestion du Groupe. Dans toutes les régions, l'organisation et le contrôle de la facturation et du recouvrement des loyers et des charges sont décrits dans des procédures. S'agissant de la vente des prestations de services de l'activité Congrès-Expositions, les paiements se font essentiellement d'avance, ce qui réduit le risque de créances impayées. Les retards de règlement donnent systématiquement lieu à des relances. Ces retards sont suivis par les équipes locales dans chaque région, qui décident des actions précontentieuses ou contentieuses à mener.

### 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 trois fois en 2010. Pendant l'année, ses membres reçoivent des informations régulières sur les principales évolutions de l'environnement financier, notamment les variations des taux d'intérêt, des conditions de financement, du cours de l'action ou des opérations de marché réalisées.

Les règles d'intervention sur les marchés financiers (opérations de couverture, interventions sur le titre Unibail-Rodamco) et

de contrôle des opérations sont formalisées et assurent une bonne séparation des fonctions d'exécution et de contrôle.

En matière de gestion de trésorerie, comme annoncé dans le rapport annuel 2009 du Groupe, un système européen de gestion de trésorerie a été mis en place en 2010 visant à optimiser le coût et l'utilisation de la trésorerie au sein du Groupe et à accroître la visibilité sur les prévisions de trésorerie. Cette nouvelle organisation s'applique à toutes les régions à l'exception de la Pologne qui intégrait en 2010 de nouveaux actifs suite à l'acquisition de Simon Ivanhoe. La Pologne devrait intégrer le système européen de gestion de trésorerie en 2011.

Afin de limiter les risques de fraude ou de détournement, le Groupe a mis en place une organisation sécurisée des moyens de paiement et a formalisé les règles d'ouverture, de modification et de clôture des comptes bancaires.

Unibail-Rodamco doit se conformer aux obligations de transparence fiscale découlant des différents régimes REIT dans les pays dans lesquels il opère. Le respect de ces règles fait l'objet d'un examen trimestriel par une équipe spécialisée de la Direction Financière.

### 3.2. Les risques juridiques

Outre le suivi des risques juridiques, le Directeur Exécutif Investissement supervise le déploiement de la politique juridique, l'application des procédures qui garantissent la protection des intérêts du Groupe, et veille au respect des réglementations applicables aux opérations d'Unibail-Rodamco. L'organisation juridique du Groupe s'articule autour d'un département au siège et de départements régionaux sous la supervision quotidienne du Directeur Juridique Groupe. Ces départements veillent à la protection des intérêts des sociétés dans tous les accords contractuels, élaborent des contrats-types et suivent les litiges.

Le Groupe emploie des juristes spécialistes dans les réglementations locales et, le cas échéant, se fait assister par des avocats et des experts externes. La Direction Juridique Groupe a mis en place dans toutes les régions une procédure d'information systématique et immédiate des équipes de direction régionale et du Groupe en cas d'apparition de risques nouveaux et/ou en cas d'événements de nature à modifier l'évaluation d'un risque existant.

Par ailleurs, les services juridiques locaux transmettent chaque trimestre au Directeur Exécutif Investissement et au Directeur Juridique Groupe un rapport sur l'avancement des principaux dossiers contentieux. Enfin, toutes les lettres recommandées avec accusé de réception reçues sont réceptionnées de manière centralisée au siège social du Groupe en France. Chaque jour, une copie de la première page est systématiquement adressée au Directeur Exécutif Fonctions Centrales, au Directeur Juridique Groupe et au Directeur de l'Audit Interne et du Management des Risques. Une procédure équivalente a été mise en place dans toutes les régions.

### 3.3. Les risques informatiques

La Direction des Systèmes d'Information d'Unibail-Rodamco est en charge de définir la stratégie informatique, mettre en place et exploiter les différentes applications informatiques partagées au sein du Groupe.

Le système d'information d'Unibail-Rodamco s'appuie sur :

- des logiciels conçus et développés en interne tournés vers l'efficacité des actifs et permettant d'assurer la gestion locative ;
- des logiciels développés par des entreprises informatiques de renom comme SAP, SOPRA et CODA ; et
- un ensemble de base de données permettant d'extraire sur toutes les activités des reporting complets et d'effectuer des contrôles garantissant la cohérence et l'intégrité des données.

La gestion des risques informatiques d'Unibail-Rodamco repose sur :

- une politique de sécurité informatique prévoyant l'utilisation de mots de passe individuels pour accéder aux systèmes et aux applications et le contrôle des demandes de droits d'accès permettant de garantir la sécurité et l'intégrité du système d'information du Groupe ;
- une politique de gestion du changement prévoyant un suivi des développements informatiques lors de réunions d'avancement au cours desquelles le planning, les coûts ainsi que les problématiques majeures sont abordés. Tous les développements informatiques sont approuvés par les utilisateurs ;
- une politique permettant d'assurer la continuité des activités prévoyant des sauvegardes régulières des données informatiques conservées en dehors des sites et permettant d'assurer la continuité des activités dans le cas d'une panne du système d'information. Par ailleurs, un centre externe de traitement des données situé au nord de Paris permet d'assurer la haute disponibilité des systèmes de messagerie et de gestion de trésorerie et sert également de plateforme de secours permettant la reprise des systèmes.

### 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 utilise des manuels de procédures comptables décrivant la séparation des tâches entre l'exécution et le contrôle comptable.

Unibail-Rodamco dispose d'une comptabilité analytique par immeuble ou par manifestation et par salon permettant de réaliser un contrôle budgétaire précis.

Un processus commun et un modèle standard de reporting, le *Quarterly Flash Report* (QFR) est utilisé. Ce reporting présente

un ensemble de données trimestrielles (ou semestrielles) relatives aux évaluations d'actifs, aux projets en cours et aux indicateurs clés de performance opérationnelle, ainsi que diverses données financières telles que des comparaisons entre résultats et prévisions budgétaires, l'évolution des dépenses d'une année sur l'autre et des prévisions portant sur tout l'exercice (revenu locatif brut, revenu locatif net, dépenses administratives, etc.). Ces reportings sont 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 de performance 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 et sont communiqués au Comité d'Audit et au Conseil de Surveillance.

Les états financiers consolidés sont établis sur la totalité du périmètre du Groupe Unibail-Rodamco incluant le sous-groupe Rodamco Europe N.V. La production des comptes consolidés est réalisée par une équipe dédiée de la Direction de la Consolidation Groupe.

Les principaux contrôles effectués lors du processus de consolidation des comptes portent sur les points suivants :

- vérification des variations de pourcentages de contrôle des filiales et participations ainsi que des investissements, afin de s'assurer de l'application de la bonne méthode de consolidation ;
- rapprochement des liasses de consolidation reçues des régions avec les *Quarterly Flash Reports* ;
- justification et analyse documentée des retraitements de consolidation dans un rapport ;
- analyse des rapports fournis par les Commissaires aux Comptes et ;
- analyse et justification des écarts par rapport aux budgets et aux prévisions avec le Contrôle de Gestion.

Les règles d'enregistrement des engagements hors bilan sont régies par des procédures spécifiques qui permettent de s'assurer que l'ensemble des engagements sont centralisés par la Direction Juridique Groupe. Les engagements donnés et reçus sont consolidés et portés à la connaissance du Directoire et du Conseil de Surveillance.

L'information financière et comptable est ensuite vérifiée par les Commissaires aux Comptes, puis présentée et expliquée au Directoire, au Comité d'Audit du Groupe et, enfin, au Conseil de Surveillance.

L'évaluation du dispositif de contrôle interne est confiée à la Direction de l'Audit Interne du Groupe, composée de quatre personnes qui réalisent de façon périodique des missions dans toutes les entités du Groupe selon le plan d'audit annuel approuvé par le Directoire et le Comité d'Audit du Groupe.

À la demande du Président du Directoire ou du (Président du) Comité d'Audit du Groupe, la Direction de l'Audit interne du Groupe peut être amenée à conduire des missions flash permettant de répondre rapidement à un besoin urgent de contrôle et/ou de traitement d'un nouveau risque ou d'un dysfonctionnement. Les rapports d'audit sont transmis au Directoire et à chaque direction concernée, tandis qu'une synthèse des travaux d'audit est communiquée chaque trimestre au Comité d'Audit du Groupe.

La charte de l'audit interne d'Unibail-Rodamco définit les missions de l'audit interne. Afin de garantir son indépendance, la Direction de l'Audit interne est directement rattachée au Président du Directoire et au Président du Comité d'Audit du Groupe.

# RAPPORT D'EXPERTISE IMMOBILIÈRE PRÉPARÉ PAR LES ÉVALUATEURS INDÉPENDANTS D'UNIBAIL-RODAMCO

## Instructions données aux experts évaluateurs

En accord avec vos instructions, nous avons valorisé, au 31 décembre 2010 (« date de l'évaluation »), les actifs détenus en pleine propriété ou en bail à construction directement par Unibail-Rodamco (« la Société ») ou au travers d'une co-entreprise dans laquelle la Société détient une part, tels que mentionnés dans nos rapports de valorisation spécifiques à chaque actif. Ce rapport a été rédigé afin d'être intégré dans le Document de Référence de la Société.

Les évaluations ont été menées localement par nos équipes d'expertise et ont été revues par les équipes paneuropéennes des quatre sociétés d'expertise immobilière de la Société. Afin de déterminer une valeur de marché pour chaque actif, nous avons pris en considération les transactions immobilières au niveau européen, et pas uniquement les transactions domestiques.

Nous confirmons que notre opinion sur la valeur de marché a été revue au regard des autres expertises menées en Europe, afin d'avoir une approche consistante et de prendre en considération toutes les transactions et informations disponibles sur le marché.

Les évaluations sont fondées sur la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou la méthode par le rendement qui sont régulièrement utilisées pour ces types d'actifs.

## Fondements des expertises et hypothèses

Nous décrivons ci-dessous les fondements et les hypothèses que nous avons utilisées afin de préparer nos évaluations.

Nous confirmons que nos évaluations ont été menées en accord avec les sections correspondantes du Code de conduite de la 6<sup>e</sup> Edition du RICS Valuation Standards (le « Red Book »). Ce dernier est une base des évaluations acceptée à l'échelle internationale. Nos évaluations respectent les règles comptables IFRS et les standards et recommandations édités par l'IVSC.

Les expertises ont également été établies au regard de la recommandation AMF sur la présentation des éléments d'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées, publiée le 8 février 2010.

Nous attestons que nous avons préparé nos expertises en tant qu'évaluateurs externes, tels que définis dans les standards du Red Book RICS, et que nos évaluations sont également conformes aux principes généraux.

Nos évaluations correspondent à des valeurs de marché et sont reportées en valeurs brutes (valeur de marché hors droits et frais de mutation).

La valeur de marché est définie comme : « *Le montant estimé pour lequel un actif s'échange à la date de l'évaluation entre un vendeur et un acheteur volontaires pour une transaction équilibrée, précédée d'une période de commercialisation, et dans laquelle les parties ont agi en connaissance de cause, de façon prudente et non contrainte.* »

## Date de l'évaluation

La date effective de l'évaluation est le 31 décembre 2010.

## Informations

Nous avons supposé que les informations sur les actifs fournies par la Société sont complètes et exactes. En outre, nous avons considéré que toutes les informations connues des collaborateurs de la Société et pouvant impacter la valeur, telles que les commercialisations en cours ou les diverses obligations légales, nous ont été communiquées et qu'elles sont à jour.

## Surfaces des actifs

Nous n'avons pas effectué de mesurage des actifs et nous nous sommes fondés sur les surfaces qui nous ont été communiquées.

## Analyses environnementales et conditions des sols

Il ne nous a pas été demandé de mener une analyse environnementale et nous n'avons pas investigué les événements passés afin de déterminer si les sols ou les structures des actifs sont ou ont été contaminés. Sauf information contraire, nous sommes partis du principe que les

actifs ne sont pas ou probablement pas contaminés et que l'état des terrains n'est affecté par leur utilisation actuelle ou future.

## Plans

Nous n'avons pas vu les permis de construire et nous considérons que les biens ont été érigés, sont occupés et utilisés sur la base des autorisations en vigueur et que les recours légaux ont été purgés. Nous considérons que les actifs sont conformes aux dispositions légales et aux règles d'urbanisme, notamment en ce qui concerne les règles en matière de structures, incendies, santé et sécurité. Nous considérons également que les extensions en cours de construction satisfont les règles d'urbanisme et que les permis nécessaires ont été obtenus.

## Titres de propriété et états locatifs

Nous nous sommes fondés sur les états locatifs, résumés des revenus complémentaires, des charges non récupérables, des investissements et des plans d'affaires qui nous ont été fournis.

Les évaluations supposent, au-delà de ce qui est déjà mentionné dans nos rapports par actif, que les titres de propriété des actifs existent et peuvent être échangés, et qu'ils sont libres de toute restriction et charge. Nous n'avons pas lu les titres de propriété des actifs et avons accepté les éléments locatifs, d'occupation et toute autre information pertinente qui nous ont été communiqués par la Société.

## État des actifs

Nous avons noté l'état général de chaque actif au cours de nos visites. Notre mission n'inclut pas de volet technique concernant la structure des bâtiments, mais nous avons précisé ce qui nécessiterait selon nous une rénovation appropriée. Les actifs ont été expertisés sur la base de l'information fournie par la Société selon laquelle aucun matériau dangereux n'a été utilisé dans leur construction.

## Taxation

Nos évaluations ont été menées sans prendre en compte les éventuels frais ou taxes devant être engagés dans le cas d'une cession. Toutes les données utilisées excluent la taxe sur la valeur ajoutée.

## Confidentialité et publication

Enfin et en accord avec notre pratique habituelle nous confirmons que nos rapports d'expertise sont confidentiels et adressés uniquement à la Société. Aucune responsabilité n'est acceptée vis-à-vis de tiers ; et ni les rapports d'expertise en intégralité ni les extraits de ces rapports ne peuvent être publiés dans un document, déclaration, circulaire ou communication avec des tiers sans notre accord écrit, portant aussi bien sur la forme que sur le contexte dans lesquels ils peuvent paraître. En signant ce rapport, chaque expert le fait pour son propre compte et uniquement pour son propre travail d'expertise.

Cordialement,

**Dermot Charleson**  
**MRICS**

Directeur

Pour le compte de Jones  
Lang LaSalle Limited

**Bryn Williams**

Directeur

Pour le compte de DTZ  
Debenham Tie Leung Limited

**Denis François**  
**FRICS**

Président

Pour le compte  
de CBRE Valuation

**Marc Gerretsen**

Associé

Pour le compte de  
PricewaterhouseCoopers  
Corporate Finance

# 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 2010. Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de Surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L. 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises 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 et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

## Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de Surveillance comporte les autres informations requises à l'article L. 225 68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 11 mars 2011

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.

Date de publication Numéro affaire/dépôt	Informations	Lieu de consultation
<b>COMMUNIQUÉS DE PRESSE AUTRES QUE CEUX RELATIFS AUX COMPTES ANNUELS</b>		
02.03.2011	Unibail-Rodamco acquiert une participation de 7,25 % dans la Société Foncière Lyonnaise	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
10.12.2010	Accord de l'EPADESA au sujet de la tour Phare	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
12.10.2010	Unibail-Rodamco annonce plusieurs nominations	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
05.10.2010	Unibail-Rodamco SE annonce la démission de Bertrand Julien-Laferrrière de ses fonctions de membre du Directoire	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
17.07.2010	Unibail-Rodamco annonce que l'agence de notation Fitch ratings remplacera désormais Moody's comme agence de notation du groupe aux côtés de Standard & Poor's	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
13.07.2010	Unibail-Rodamco annonce la conclusion de la procédure d'agrément par les autorités polonaises de l'acquisition de Simon Ivanhoe	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
11.06.2010	Acquisition complémentaire de 579 420 actions Rodamco Europe N.V.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
<b>COMPTES ANNUELS - DOCUMENTS DE RÉFÉRENCE - PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS - INFORMATIONS RÉGLEMENTÉES</b>		
07.03.2011	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
09.02.2011	Résultats annuels 2010	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
04.02.2011	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
06.01.2011	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
03.12.2010	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
05.11.2010	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
29.10.2010	Information financière au 30 septembre 2010	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
11.10.2010	Unibail Rodamco SE annonce l'ajustement des droits des titres donnant accès au capital à compter du 12 octobre 2010	www.unibail-rodamco.com Publicité dans un journal hollandais
07.10.2010	Unibail Rodamco SE annonce l'ajustement des droits des titres donnant accès au capital à compter du 12 octobre 2010	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
07.10.2010	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
08.09.2010	Unibail Rodamco SE : Versement le 12 octobre 2010 d'une distribution de 20,00 euros par action prélevée sur le poste « prime d'apport »	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
07.09.2010	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
03.08.2010	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
30.07.2010	Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale Ordinaire réunie extraordinairement le 8 septembre 2010	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>

Date de publication Numéro affaire/dépôt	Informations	Lieu de consultation
28.07.2010	Mise à disposition du rapport financier semestriel au 30 juin 2010	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
21.07.2010	Résultats semestriels 2010	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
02.07.2010	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
03.06.2010	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
07.05.2010	Unibail Rodamco SE Annonce de l'ajustement des droits des titres donnant accès au capital à compter du 10 mai 2010	www.unibail-rodamco.com Het Financieele Dagblad
05.05.2010	Unibail Rodamco SE Annonce de l'ajustement des droits des titres donnant accès au capital à compter du 10 mai 2010	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
05.05.2010	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
30.04.2010	Unibail Rodamco SE : Versement le 10 mai 2010 d'une distribution de 8,00 euros par action prélevée sur le poste « prime d'apport » Renouvellement des mandats deux membres du Conseil de Surveillance	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
27.04.2010	Information Financière au 31 mars 2010	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
09.04.2010	Formulaire de déclaration d'actions et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
24.03.2010	Mise à disposition du Document de Référence 2009	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
22.03.2010	Modalités de mise à disposition des documents préparatoires à l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2010	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com <sup>(1)</sup>
<b>PUBLICATIONS AU BALO</b>		
11.10.2010 Bulletin n° 122	Avis relatif à l'ajustement : ORA, ORNANE, Options	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
13.09.2010 Bulletin n° 110	Avis relatif à l'ajustement : ORA, ORNANE, Options	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
30.07.2010 Bulletin n° 91	Avis de convocations Assemblées d'actionnaires et de porteurs de parts	http://balo.journal-officiel.gouv.fr Het Financieele Dagblad (30.07.2010)
02.06.2010 Bulletin n° 66	Publication des comptes annuels	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
07.05.2010 Bulletin n° 55	Avis relatif à l'ajustement : ORA, ORNANE, Options	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
22.03.2010 Bulletin n° 35	Avis de convocations Assemblées d'actionnaires et de porteurs de parts	http://balo.journal-officiel.gouv.fr Het Financieele Dagblad (29.03.2010)
<b>INFORMATIONS DÉPOSÉES AU GREFFE</b>		
11.02.2011 Filing n° 13420	Augmentation de capital, Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes M0083
04.11.2010 Filing n° 96806	Augmentation de capital, Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes L023263
04.11.2010 Filing n° 96808	Démission d'un membre du Directoire (Extrait du procès-verbal du 5 octobre 2010)	www.infogreffe.fr
15.07.2010 Filing n° 61268	Augmentation de capital, Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes L014004
28.06.2010 Filing n° 54926	Démission de 2 membres du Conseil de Surveillance (Extrait du procès-verbal du 28 avril 2010)	www.infogreffe.fr
08.06.2010 Filing n° 48151	Augmentation de capital, Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes L01991
09.04.2010 Filing n° 31290	Augmentation de capital, Statuts à jour	www.infogreffe.fr Affiches Parisiennes L006425

(1) Diffuseur professionnel agréé par l'AMF au titre de l'information réglementée.

# RESPONSABLES DU DOCUMENT DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

## Responsable du Document de Référence

### Attestation

Nous attestons, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de Référence sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le rapport de gestion (ci-joint figurant pages 90 à 115) présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Nous avons obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document de Référence ainsi qu'à la lecture d'ensemble du Document de Référence.

Les informations financières historiques présentées dans le présent Document de Référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant dans la partie financière de ce document.

Au titre de l'exercice 2009, 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 2009 l'attention est attirée sur la note 1 de l'annexe qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la Société a appliquées au cours de l'exercice 2009, et notamment l'application de l'amendement IAS 40 portant sur la comptabilisation des immeubles de placement en cours de construction.

Au titre de l'exercice 2010, les contrôleurs légaux ont formulé, sans remettre en cause l'opinion qu'ils ont exprimée, l'observation suivante : Dans le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2010 l'attention est attirée sur la note 1 de l'annexe qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société a appliquées au cours de l'exercice 2010, et notamment l'application des normes IFRS 3 révisée - Regroupements d'entreprises - et IAS 27 révisée - Etats financiers consolidés et individuels

Fait à Paris, le 17 mars 2011

Au nom du Directoire  
Guillaume Poitral  
Président du Directoire  
d'Unibail-Rodamco SE

### 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

Ernst & Young & Autres  
41, rue Ybry  
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars  
61, rue Henri Régnauld  
92400 Courbevoie

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	286-287
1.2. Déclaration des personnes responsables du Document de Référence	286
<b>2. Contrôleurs légaux des comptes</b>	
2.1. Nom et adresse des contrôleurs légaux	287
2.2. Démission des contrôleurs légaux	na
<b>3. Informations financières sélectionnées</b>	
3.1. Informations historiques	na
3.2. Informations intermédiaires	na
<b>4. Facteurs de risque</b>	111-113/186-188/ 264-267/277-280
<b>5. Informations concernant l'émetteur</b>	
5.1. Histoire et évolution de la Société	
5.1.1. Raison sociale et nom commercial	229
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement	229
5.1.3. Date de constitution et durée de vie	229
5.1.4. Siège social et forme juridique	229
5.1.5. Événements importants	166-168
5.2. Investissements	
5.2.1. Description des principaux investissements de l'exercice	94/96
5.2.2. Description des investissements en cours	94/96
5.2.3. Description des investissements futurs	99-102
<b>6. Aperçu des activités</b>	
6.1. Principales activités	
6.1.1. Nature des opérations	92-97
6.1.2. Nouveaux produits ou nouveaux développements	99-102
6.2. Principaux marchés	4-5/32-47
6.3. Événements exceptionnels	na
6.4. Dépendances éventuelles	na
<b>7. Organigramme</b>	
7.1. Description du Groupe	91
7.2. Liste des filiales importantes	159-165
<b>8. Propriétés immobilières</b>	
8.1. Immobilisations corporelles importantes	77-89
8.2. Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations	50-65/116-126
<b>9. Examen de la situation financière et des résultats</b>	
9.1. Situation financière	142
9.2. Résultat d'exploitation	141/153
9.2.1. Facteurs importants	92-97
9.2.2. Changements importants	92-97
9.2.3. Facteurs d'influence	na
<b>10. Trésorerie et capitaux</b>	
10.1. Capitaux de l'émetteur	144/243
10.2. Source et montant des flux de trésorerie	143
10.3. Conditions d'emprunt et structure financière	110-113
10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	na
10.5. Sources de financement attendues	110-113

<b>11. Recherche développement brevet licences</b>	na
<b>12. Informations sur les tendances</b>	
12.1. Principales tendances ayant affecté la production, les ventes	92/94
12.2. Tendances susceptibles d'influer sur les perspectives	na
<b>13. Prévisions ou estimations du bénéfice</b>	
13.1. Principales hypothèses sur lesquelles une prévision ou une estimation a été fondée	114
13.2. Rapport des contrôleurs légaux indépendants	na
13.3. Prévision ou estimation du bénéfice	na
13.4. Prévision de bénéfice incluse dans un prospectus existant	na
<b>14. Organes d'administration, direction, surveillance et direction générale</b>	
14.1. Organes d'administration et de direction	245-251/269-273
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction	na
<b>15. Rémunération et avantages</b>	
15.1. Montants des rémunérations versées et avantages en nature	194/253-262
15.2. Sommes provisionnées aux fins de versements de pensions, retraites ou autres avantages	191-192
<b>16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>	
16.1. Dates d'expiration des mandats actuels	245-251
16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration	na
16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité des rémunérations	251-252/273-275
16.4. Gouvernement d'entreprise	8/14-15/251-253/275-276
<b>17. Salariés</b>	
17.1. Nombre de salariés	129-133/191
17.2. Participation et stock-options	191-194/237-240
17.3. Accord prévoyant une participation des salariés au capital	192-194
<b>18. Principaux actionnaires</b>	
18.1. Actionnaires détenant plus de 5 % du capital	244
18.2. Existence de droits de vote différents	244
18.3. Détenion ou contrôle de l'émetteur, directement ou indirectement	244
18.4. Accord connu de l'émetteur dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	na
<b>19. Opérations avec des apparentés</b>	194
<b>20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats</b>	
20.1. Information financière historique	na
20.2. Information financière pro forma	na
20.3. États financiers	140-195
20.4. Vérification des informations historiques annuelles	
20.4.1. Attestation de vérification des informations historiques annuelles	196/225
20.4.2. Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	226-227
20.4.3. Sources des informations non vérifiées par les contrôleurs légaux	na
20.5. Dates des dernières informations financières	
20.5.1. Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	196/225
20.6. Informations financières intermédiaires	
20.6.1. Informations trimestrielles ou semestrielles vérifiées	na
20.6.2. Informations trimestrielles ou semestrielles non vérifiées	na
20.7. Politique de distribution de dividende	98
20.7.1. Montant des dividendes par action	12/98/242
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrages	114/168/195
20.9. Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	na
<b>21. Informations complémentaires</b>	
21.1. Capital social	
21.1.1. Montant du capital souscrit	232
21.1.2. Actions non représentatives du capital	na
21.1.3. Nombre, valeur comptable et valeur nominale d'actions détenues par l'émetteur	241-242
21.1.4. Montant des valeurs mobilières donnant accès au capital	237-241
21.1.5. Informations sur les conditions régissant les droits d'acquisition sur titres émis mais non libérés	na
21.1.6. Informations sur le capital de membres du Groupe objet d'une option	na
21.1.7. Historique du capital	144

21.2. Actes constitutifs et statuts	
21.2.1. Objet social	229
21.2.2. Résumé des statuts	230-231
21.2.3. Description des droits et privilèges	230-231
21.2.4. Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	230-231
21.2.5. Description des conditions de convocation aux assemblées	230
21.2.6. Dispositions des statuts relatives au contrôle de la Société	230-231
21.2.7. Disposition fixant les seuils au-dessus duquel toute participation doit être rendue publique	230-231
21.2.8. Description de conditions régissant les modifications de capital	232-237
<b>22. Contrats importants</b>	na
<b>23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>	na
23.1. Déclarations d'expert	281-282
23.2. Information provenant de tiers	na
<b>24. Documents accessibles au public</b>	229/284-285/287
<b>25. Informations sur les participations</b>	174

# TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

La table thématique suivante permet d'identifier les principales rubriques requises par le règlement général de l'AMF.

Rubrique de l'article 222-3 du règlement général de l'AMF	Page du Document de Référence
<b>1. Comptes annuels</b>	198-224
<b>2. Comptes consolidés</b>	140-195
<b>3. Rapport de gestion</b>	
3.1. Chiffres Clés	10-13
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	90-115
3.3. Facteurs de risques	111-113/186-188/ 264-267/277-280
3.4. Indications sur l'utilisation des instruments financiers par l'entreprise	110-113
3.5. Tableau des délégations de compétence en cours accordées au Directoire dans le domaine des augmentations du capital	232-237
3.6. Informations concernant le capital et les droits de vote	
3.6.1. La structure du capital	244
3.6.2. Les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions	229-231
3.6.3. Les franchissements de seuils notifiés	244
3.6.4. La liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux	na
3.6.5. Les mécanismes de contrôle dans un système d'actionariat du personnel	na
3.6.6. Les accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote	232-237/269-270
3.6.7. Les règles applicables à la nomination des mandataires sociaux	251-252
3.6.8. Les pouvoirs du Directoire, en particulier l'émission ou le rachat d'actions	241-242
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	111-113/178/190
3.6.10 Les accords prévoyant des indemnités pour les membres du Directoire ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse - Membres du Directoire - Salariés	na
3.6.11 Les opérations sur actions propres	241-242
<b>4. Personnes responsables</b>	
4.1. Personnes responsables des informations contenues dans le rapport financier annuel	286-287
4.2. Déclaration des personnes responsables du rapport financier annuel	286-287
<b>5. Rapports des contrôleurs légaux</b>	
5.1. Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels	225
5.2. Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	196

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 2008 établis en application des normes comptables IFRS, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux y afférent, figurant en page 60-176 du Document de Référence 2008 n° D. 09-0129 déposé auprès de l'AMF <sup>(1)</sup> le 18 mars 2009.
- Le rapport de gestion et les comptes consolidés de l'exercice 2009 établis en application des normes comptables IFRS, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux y afférent, figurant en page 64-175 du Document de Référence 2009 n° D. 10-0145 déposé auprès de l'AMF <sup>(1)</sup> le 23 mars 2010.

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 17 mars 2011.  
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

AUTORITÉ  
DES MARCHÉS FINANCIERS

**AMF**

## NOTES

**Création et réalisation :** W | W&CIE

Ce document a été imprimé sur un papier couché certifié FSC composé de 60 % de fibres recyclées pré et post-consommation et de 40 % de fibres vierges FSC. Il est fabriqué dans des usines certifiées ISO 9001 et ISO 14001 pour leur gestion de l'environnement. Impression : HANDIPRINT, entreprise adaptée.



#### **Crédit photos**

**Photos sans légende :** Cnit/Paris-La Défense (couverture) ; projet Canopée, Forum des Halles/Paris (pp. 2-3) ; Les Quatre Temps/Paris-La Défense (pp. 16-17) ; Docks Vauban/Le Havre (pp. 32-33) ; projet SO Ouest/Levallois-Perret (pp. 48-19) ; projet Lyon Confluence/Lyon (p. 52) ; Arkady Pankrac/Prague (p. 57) ; Eurostop Jönköping/Jönköping (p. 58) ; Rivétoile/Strasbourg (p. 62) ; Docks Vauban/Le Havre (pp. 61, 65) ; Nova Lund/Lund (p. 66) ; Eurostop Örebro/Örebro (p. 73).

**Photos :** Agence Jean-Paul Viguier et Associés / L'Autre Image (p. 45) ; Agence Morphosis / L'Autre Image (p. 25) ; Andi Bruckner (pp. 21, 40-41, 55) ; Architect and Designer Wingårdhs (p. 37) ; Benoy (pp. 38, 42) ; Contextes (pp. 51, 68, 69) ; Cyrille Dubreuil (p. 32) ; Epstein-Glaiman Architects / L'Autre Image (pp. 44, 48-49, 55) ; Frank Barylko (p. 16-17, 18, 32-33, 56, 61, 62, 65, 67) ; Gilles Aymard (p. 55) ; Golem Image (p. 52) ; Jana Eriksson (pp. 36, 58) ; Jean-Claude Guilloux (cover) ; Jérôme Galland (pp. 8-9) ; José Cruz (p. 26) ; Lars Clason (pp. 37, 66) ; Mats Högberg (p. 22) ; Michal Hurych (p. 57) ; Michel Labelle (pp. 6, 15, 33, 34, 37, 38, 41, 42, 45, 46) ; Mirosław Pietruszynski (pp. 38-39) ; Patrick Berger & Jacques Anziutti architectes / L'Autre Image (p. 2-3) ; Perla Maarek (p. 33) ; Sergio Flores (pp. 42-43) ; Vincent Baillais (p. 60) ; Write Company (p. 73) ; ainsi que des photos issues de la banque d'images d'Unibail-Rodamco.

**UNIBAIL-RODAMCO**

7, Place du Chancelier Adenauer  
CS 31622 - 75772 Paris Cedex 16

France

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)