



Rapport annuel 2007

unibail·rodamco

- 02-03 Étapes du rapprochement
 04-05 Directoire
 06-07 Chiffres-clés 2007
 08-09 Bourse et actionariat
 10- **Activités**
 12-25 Centres commerciaux
 26-27 Bureaux – France
 28-29 Congrès-Expositions
 30- **Valeurs et engagements**
 32-33 Message du Président du Conseil de Surveillance
 34-39 Gouvernement d'entreprise
 40-61 Développement durable
 62- **Portefeuille**
 64-67 France
 68-70 Benelux
 71 Pays nordiques
 72-73 Espagne
 74-75 Europe centrale
 74- **Information financière et juridique**
 76-103 Rapport de gestion
 104-165 Comptes consolidés
 166-196 Comptes sociaux
 198-231 Information juridique
 232-247 Rapport du Président du Conseil de Surveillance
 248-256 Document d'information annuelle



Profil

Unibail-Rodamco est le premier opérateur, investisseur et développeur européen coté d'immobilier commercial. Propriétaire d'un patrimoine évalué à 25,2 milliards d'euros au 31 décembre 2007, Unibail-Rodamco est une société active sur trois segments majeurs : centres commerciaux, bureaux et congrès-expositions.

Une stratégie claire : le Groupe a choisi de se spécialiser sur des produits qui ont un très fort positionnement sur leur marché, en raison de leur taille, de leur performance technologique, de leur emplacement ou de leur notoriété.

Une vocation de création de valeur : Unibail-Rodamco cherche sans cesse à maximiser, au profit de ses actionnaires, le retour sur investissement à travers la qualité de la gestion et de l'exploitation, une politique active d'acquisition et de cession, la maîtrise de grandes opérations de développement ou de rénovation.

Un groupe indépendant : Unibail-Rodamco est un Groupe indépendant issu du rapprochement entre Unibail et Rodamco Europe en juin 2007. Unibail-Rodamco dispose d'un des flottants les plus élevés parmi les sociétés foncières cotées. Unibail-Rodamco est membre du CAC 40, de l'Euronext 100 et de l'indice AEX d'Amsterdam.

n° 1
parmi les sociétés foncières
d'immobilier commercial
– cotée au CAC 40

Un patrimoine évalué à
25,2
milliards d'euros

Capitalisation boursière
au 31 décembre 2007
13,7
milliards d'euros

Étapes du rapprochement

10 avril 2007 : annonce de l'offre publique d'échange.

20 mai 2007 : publication du Document d'offre.

21 juin 2007 : l'offre est déclarée irrévocable : 79,63 % des actions Rodamco Europe a été apporté à l'offre publique d'échange.

25 juin 2007 : Unibail devient « Unibail-Rodamco » et se transforme en Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance. Nomination des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance.

10 juillet 2007 : fin de la période d'acceptation additionnelle de l'offre : apport au total de 95,74 % des actions Rodamco Europe.

13 décembre 2007 : à la suite d'achats d'actions de Rodamco Europe sur le marché, Unibail-Rodamco détient 98,52 % des actions Rodamco Europe.

14 décembre 2007 : initiation de la procédure de rachat obligatoire de la cote (*squeeze out*) auprès de la *ondernemingskamer* (Chambre des Entreprises du Tribunal de Commerce d'Amsterdam).

Après le succès de l'offre publique d'échange, le processus d'intégration des deux sociétés a immédiatement commencé. Les étapes principales de cette intégration ont eu lieu conformément au plan que les sociétés s'étaient fixé :

- nomination des 50 principaux cadres de la société (juillet 2007) ;
- mise en œuvre du processus de décisions en matière d'investissement (juillet 2007) ;
- publication du premier bilan consolidé (août 2007) ;
- définition des responsabilités et positions au sein de l'organisation (septembre 2007) ;
- mise en place du plan à cinq ans pour chacun des actifs de la Société. Pendant six semaines, les membres du Directoire ont visité l'ensemble des régions afin de valider le plan à cinq ans pour chaque actif (octobre/novembre/décembre 2007).



n° 1

des sociétés foncières
d'immobilier commercial
– cotée au CAC 40

Véolizy

Finlande

Russie

Danemark

25,2 milliards
d'euros de patrimoine

Pays-Bas

Pologne

Belgique

Allemagne

France

14
pays

République tchèque

700 millions
visites par an

Autriche

Slovaquie

Hongrie

02-03



Directoire

de gauche à droite :

Willem Ledeboer

Directeur Exécutif Investissements

Joost A. Bomhoff

Directeur Exécutif Développement

Peter Van Rossum

Directeur Exécutif Finance

Guillaume Poitrinal

Président du Directoire

Catherine Pourre

Directeur Exécutif Fonctions Centrales

Michel Dessolain

Directeur Exécutif Opérations



Message du Président du Directoire

2007 aura encore été une année active, passionnante et fructueuse pour la Société, marquée en tout premier lieu par le rapprochement d'Unibail avec Rodamco Europe, qui a donné naissance à Unibail-Rodamco.

« Avec un patrimoine évalué à 25,2 milliards d'euros et 97 centres commerciaux de très grande qualité dans 14 pays, Unibail-Rodamco est devenue le leader parmi les sociétés d'immobilier commercial cotées en Europe. Depuis le 21 juin, date de l'annonce du succès du rapprochement, les équipes ont déployé des efforts considérables pour créer un Groupe unifié et parfaitement intégré. L'élaboration de notre premier plan commun à cinq ans, plusieurs acquisitions sélectives d'actifs de qualité et la cession stratégique d'une partie du portefeuille aux Pays-Bas témoignent clairement de la rapidité, de l'implication et de l'efficacité des 1 557 personnes employées par le Groupe.

En même temps que nous avons constitué ce réseau unique de grands centres commerciaux, nous avons continué à investir sur nos programmes de bureaux en région parisienne, porté par le succès de la commercialisation de Capital 8 et les grandes ambitions du Groupe à La Défense. Le Groupe a également renforcé son activité de Congrès-Expositions, en donnant naissance, en partenariat avec la CCIP au leader français du secteur sous les bannières VIPARIS et Comexposium.

Enfin, en 2007, nous avons mis en place les bases d'une véritable politique en matière de développement durable, qui concerne à la fois les nouveaux projets et les sites existants. Nous avons également démultiplié les initiatives visant à promouvoir des causes que nous estimons justes et cohérentes avec notre rôle dans la société : partenariat avec la Croix-Rouge, soutien aux jeunes créateurs de commerces, à l'École de la deuxième chance, à Habitat et Humanisme, et au Pavillon de l'Arsenal (abritant le musée de l'Architecture) pour n'en citer que quelques-uns.

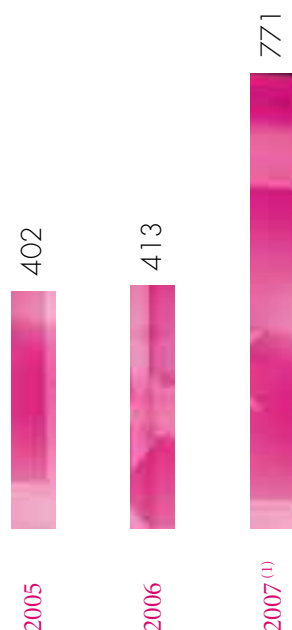
Sur le plan financier, 2007 est à nouveau une très belle année pour le Groupe. La progression de 15,4 % du résultat net récurrent par action 2007 dépasse les objectifs fixés. Cette performance repose sur des fondamentaux solides dans les trois métiers du Groupe : forte progression des loyers nets à périmètre constant du Pôle Centres Commerciaux, baisse significative du taux de vacance pour le Pôle Bureaux, cession de Cœur Défense pour 2,1 milliards d'euros, bons résultats pour les Congrès-Expositions.

Les turbulences que connaissent les marchés, après la crise du 'subprime' et le resserrement du crédit qui s'en est suivi, ne peuvent être ignorées. Le Conseil de Surveillance et le Directoire de la Société sont bien-sûr attentifs à ces évolutions. Dans ce contexte troublé, Unibail-Rodamco dispose d'un profil solide avec une grande qualité d'actifs, une forte visibilité et sécurité des flux locatifs, et un faible niveau d'endettement. Les perspectives de croissance du Groupe sont confirmées pour les cinq prochaines années. La livraison des projets en développement, la performance attendue des actifs existants, et la mobilisation de tous les talents dans le Groupe seront au fondement de cette croissance. »

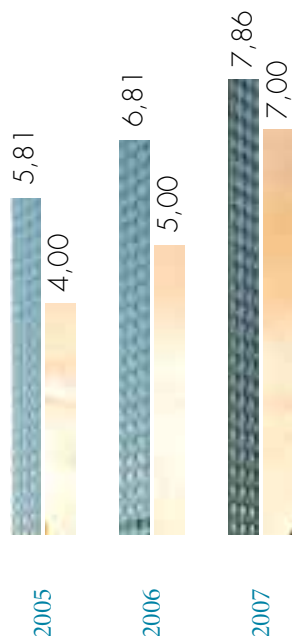
Guillaume Poitrial

Chiffres-clés 2007

Revenus locatifs nets
(en millions d'euros)

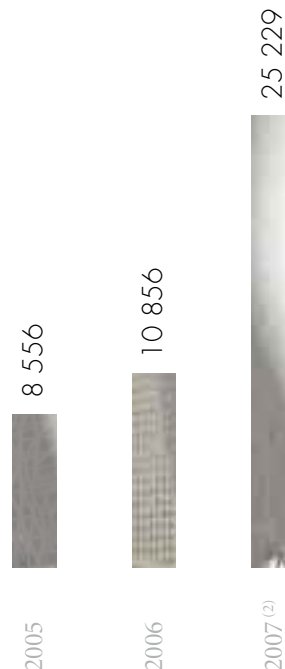


Résultat net récurrent
et dividende par action
(en euros)

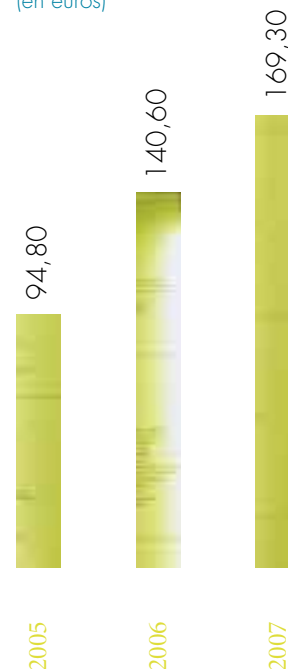


— Résultat net récurrent
— Dividende courant net

Valeur expertisée
du patrimoine
(en millions d'euros)



Actif Net Réévalué
de liquidation par action
totalement dilué
(en euros)



POURSUITE DE LA CRÉATION DE VALEUR EN 2007

Le compte de résultats d'Unibail-Rodamco pour l'exercice 2007 intègre les chiffres en année pleine pour Unibail mais seulement le résultat du second semestre de 2007 pour Rodamco.

Le résultat net récurrent par action s'élève à 7,86 euros pour 2007, en progression de 15,4 % sur un an.

Le résultat net (part du groupe) s'établit à 959,4 millions d'euros en 2007, soit 15,00 euros par action. Ce chiffre intègre un résultat net récurrent de 539 millions d'euros, les ajustements de juste valeur et résultats de cession d'actifs de 1 755 millions d'euros et une dépréciation de 1 335 millions d'euros des écarts d'acquisition générés du fait des règles comptables applicables au rapprochement avec Rodamco Europe.

Cette dépréciation des écarts d'acquisition est un ajustement comptable n'affectant pas le résultat récurrent 2007, ni l'actif net réévalué de la Société ; elle n'induit aucune modification de la valeur des actifs de Rodamco ni de la perspective d'évolution de cette valeur ou de ses résultats.

L'Actif Net Réévalué (de liquidation par action totalement dilué) d'Unibail-Rodamco s'établit à 169,30 euros au 31 décembre 2007, en progression de 20,4 % par rapport au 31 décembre 2006.

Sur l'exercice 2007, la création de valeur totale s'élève à 34,40 euros par action, si l'on ajoute à la croissance d'ANR de 28,70 euros par action, les distributions effectuées sur l'année, soit 5,70 euros par action.

(1) Dont revenus locatifs nets de Rodamco au second semestre 2007.

(2) Dont valeur expertisée du patrimoine de Rodamco au 31 décembre 2007.

Chiffres-clés consolidés du Groupe

(en millions d'euros)

	2003	2004	2005	2006	2007
Valeur expertisée du patrimoine ⁽¹⁾	7 513	6 974	8 556	10 856	25 229
Montant des investissements	205	335	783	535	1 032
Montant des cessions	436	992	586	530	570
Capitaux propres avant affectation – IFRS	3 609 ⁽²⁾	3 258	4 668	6 834	15 635
Revenus locatifs nets					
Centres commerciaux	157	177	199	220	529
Bureaux	246	188	142	129	179
Congrès-Expositions et hôtels	50	59	61	64	63
Total des revenus locatifs nets des pôles	453	424	402	413	771
Ajustements de juste valeur et résultat de cessions – IFRS	n.a.	613	1 281	1 801	420 ⁽³⁾
Résultat opérationnel net	n.a.	1 030	1 672	2 227	1 082 ⁽³⁾
Résultat net récurrent (part du Groupe) – IFRS	n.a.	294	264	313	539
Résultat net (part du Groupe) – référentiel français	281	219			
Résultat net (part du Groupe) – IFRS		826	1 385	2 140	959 ⁽³⁾

⁽¹⁾ Droits inclus.⁽²⁾ Bilan d'ouverture IFRS – janvier 2004.⁽³⁾ Y compris 1 335 millions d'euros de dépréciation d'écart d'acquisition.

Chiffres-clés par action

(en euros)

	2003	2004	2005	2006	2007
Résultat net récurrent par action – IFRS	n.a.	6,59	5,81	6,81	7,86
Actif Net Réévalué de liquidation par action totalement dilué	76,90	89,70	94,80	140,60	169,30
Dividende afférent à l'exercice	3,50	3,75	4,00	5,00	7,00 ⁽³⁾
Total des distributions de l'année	1,14	4,40	26,80 ⁽¹⁾	4,05	5,70
Nombre d'actions fin de période	44 007 263	45 360 321	45 731 144	46 123 217	81 761 974
Nombre moyen d'actions	45 633 386	44 607 212	45 499 713	45 901 800	68 572 651 ⁽²⁾
Nombre d'actions totalement dilué	46 565 586	46 775 109	47 606 343	48 004 323	93 279 736 ⁽²⁾

⁽¹⁾ Dont 23 euros de distribution exceptionnelle effectuée le 7 janvier 2005.⁽²⁾ Dont ORA.⁽³⁾ Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Bourse et actionnariat

ACTIONNARIAT

Cotée à la Bourse de Paris depuis 1972, UnibailRodamco est membre de l'indice CAC 40 depuis le 18 juin 2007. Au 31 décembre 2007, sa capitalisation boursière était de 13,7 milliards d'euros⁽¹⁾.

Le Groupe est également membre de l'indice Euronext 100. Après le rapprochement avec Rodamco, UnibailRodamco est également membre de l'indice AEX de la Bourse d'Amsterdam depuis le 22 juin 2007. Unibail-Rodamco dispose d'un actionnariat international, important et diversifié, composé principalement d'investisseurs institutionnels néerlandais, britanniques, américains et français.

Au 1^{er} janvier 2008, aucun des actionnaires d'Unibail-Rodamco n'avait déclaré détenir plus de 10 % du capital de la Société. Au terme de l'offre publique d'échange, les principaux investisseurs connus, avec des participations comprises entre 9,4 % et 2,9 % sont Stichting Pensionfonds ABP, Cohen & Steers Inc, Crédit Agricole Asset Management.

Performance boursière

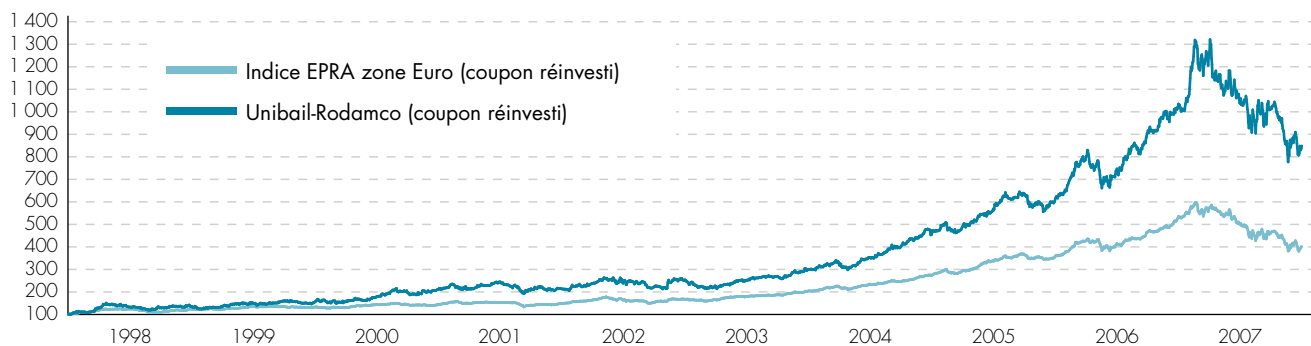
La création de valeur boursière est mesurée par la rentabilité totale pour l'actionnaire ou le Total Shareholder Return (TSR). Elle est fonction de l'évolution du cours de Bourse majorée du dividende distribué.

Le TSR annualisé des actions Unibail-Rodamco incluant les dividendes réinvestis s'élève à :

- 23,8 %, sur la période de 10 ans entre le 1^{er} janvier 1998 et le 31 décembre 2007, contre 14,9 % pour l'indice EPRA⁽²⁾ des foncières européennes (zone Euro).
- 22,3 %, pour la période entre le 28 avril 2005⁽³⁾ et le 31 décembre 2007, contre 12,2 % pour l'indice EPRA⁽²⁾ des foncières européennes (zone Euro).
- - 16,5 %, sur 2007, contre - 24,2% pour l'indice EPRA des foncières européennes (zone Euro)

Performance relative de l'action Unibail-Rodamco (coupon réinvesti)

(Base 100 au 1^{er} janvier 1998)



(1) Y inclus les ORA.

(2) European Public real Estate Association (<http://www.epra.com>).

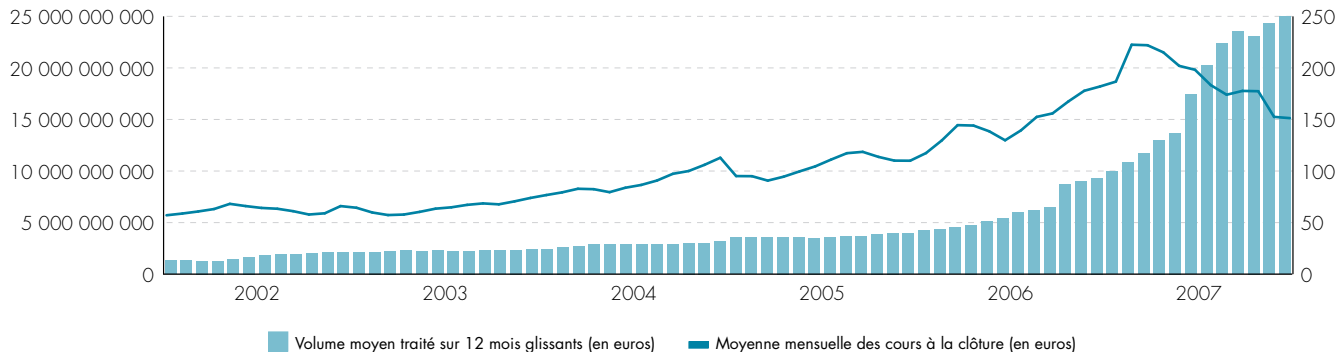
(3) Date de la nomination de M. Guillaume Poitral à la présidence du Groupe.

Nouvelle augmentation des volumes négociés

L'offre publique d'échange sur Rodamco a conduit Unibail-Rodamco à émettre au total 35 460 833 actions et 9 363 708 ORA. Compte tenu de cette émission, et dans le contexte de l'intégration du titre dans le CAC 40 et dans l'indice AEX, les volumes négociés de l'action Unibail-Rodamco ont augmenté de manière significative au cours de l'année 2007. Le volume journalier des

titres Unibail-Rodamco est en forte hausse, atteignant en moyenne un volume de 528 000 actions négociées quotidiennement. Les capitaux moyens journaliers ont fortement augmenté pour atteindre 98,0 millions d'euros en 2007 contre 36,6 millions d'euros en 2006.

Volume moyen traité sur 12 mois glissants



Dividende – Calendrier 2007-2008

Afin d'assurer à ses actionnaires – sur le long terme – un revenu important, régulier et en progression, Unibail-Rodamco mène une politique de distribution trimestrielle du dividende. En outre, le dividende versé par le Groupe représente entre 85 % et 95 % du résultat net récurrent de l'exercice.

Dans ce cadre, il sera proposé à l'Assemblée Générale de 2008 de fixer le dividende à 7,00 euros par action au titre de l'exercice 2007, soit une augmentation de 40 % par rapport au dividende 2006 de 5,00 euros par action.

Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2007, un dividende final de 1,90 euro sera ainsi versé le 15 juillet 2008 après déduction des trois acomptes de 1,70 euro versés les 15 octobre 2007, 15 janvier 2008 et 15 avril 2008.

Contact service relations actionnaires et investisseurs

Site Internet : <http://www.unibail-rodamco.com>

Relations investisseurs : Tél. : + 33 (0)1 53 43 73 03

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

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

Les distributions devant intervenir sur l'année 2008 et sur le début 2009 sont les suivantes :

1. Au titre de l'exercice 2007 :

- 15 octobre 2007 : 1^{er} acompte sur dividende de 1,70 euro
- 15 janvier 2008 : 2^e acompte sur dividende de 1,70 euro
- 15 avril 2008 : 3^e acompte sur dividende de 1,70 euro
- 15 juillet 2008 : Versement du solde de 1,90 euro du dividende dû au titre de l'exercice 2007⁽¹⁾

2. Au titre de l'exercice 2008 :

- 15 octobre 2008 : 1^{er} acompte de 1,75 euro
- 15 janvier 2009 : 2^e acompte de 1,75 euro
- 15 avril 2009 : 3^e acompte de 1,75 euro
- 15 juillet 2009 : versement sur dividende du solde du dividende⁽²⁾

(1) Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de 2008, après déduction des 3 acomptes.

(2) Solde du dividende courant de l'exercice 2008 qui sera proposé à l'occasion de l'arrêt des comptes 2008 et soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de 2009, après déduction des trois acomptes de 1,75 euro qui seront versés en octobre 2008, et janvier et avril 2009.

Activités

À travers ses trois pôles d'activité – Centres Commerciaux, Bureaux et Congrès-Expositions – Unibail-Rodamco donne accès à ses locataires et à ses visiteurs à un portefeuille unique d'immobilier commercial propre à satisfaire leurs besoins respectifs. Le Groupe a l'ambition de servir au mieux ses locataires et ses visiteurs grâce à une approche sélective d'actifs de qualité et une gestion dynamique de ses sites orientée vers le client.

12-13 Centres commerciaux 14-17 Centres commerciaux – France 18-19 Benelux
20-21 Pays nordiques 22-23 Espagne 24-25 Europe centrale 26-27 Pôle Bureaux – France
28-29 Congrès-Expositions



10-11

Centres commerciaux



“ La *Welcome Attitude*, la politique d'accueil et de fidélisation du Groupe pour les centres commerciaux, est conçue pour donner aux visiteurs le sentiment d'être des invités dans les centres commerciaux du Groupe en anticipant leurs attentes et leurs besoins, en supprimant tous les micro-stress pour transformer leurs visites en un véritable moment de plaisir. Cette politique est essentielle pour fidéliser les visiteurs. Si les consommateurs savent qu'ils vivront une expérience divertissante et agréable dans les centres du Groupe, ils reviendront ! ”

MICHEL DESSOLAIN /// DIRECTEUR EXÉCUTIF OPÉRATIONS

FORTS LEVIERS DE CROISSANCE AU NIVEAU EUROPÉEN

Le Pôle Centres Commerciaux d'Unibail-Rodamco détient et gère un portefeuille unique de centres commerciaux régionaux et suprarégionaux en Europe représentant 3 millions de m², et qui attirent plus de 700 millions de visites par an. Le Groupe se concentre sur un nombre limité de centres répartis dans les plus grandes villes européennes, et met en œuvre une gestion proactive pour chacun d'entre eux. Le choix de sites « prime » est au cœur de la stratégie d'investissement et de développement d'Unibail-Rodamco ; cette approche sélective correspond à la demande des grandes enseignes nationales et internationales. Les projets de développement du Groupe, qui représentent près de 1 million de m², regroupent à la fois un portefeuille exceptionnel de projets de développement de nouveaux centres commerciaux innovants, ayant vocation à être leaders sur leur marché, et des projets majeurs d'extension des centres existants. Parallèlement, le Groupe a mis en œuvre une stratégie visant à se désengager de ses actifs non stratégiques.

UNE STRATÉGIE COMMUNE À L'ÉCHELLE DU GROUPE

Le rapprochement entre Unibail et Rodamco permet déjà au nouveau Groupe de dégager des synergies en mettant en commun le savoir-faire et les méthodologies les plus efficaces dans un objectif de création de valeur. Un plan à 5 ans a été élaboré pour chacun des actifs, permettant d'identifier leur potentiel de croissance spécifique. Ces plans sont conçus de façon à dynamiser la valorisation de chacun de ces actifs en répertoriant les différents leviers d'actions (positionnement marketing, rénovations et extensions, mix merchandising, marketing opérationnel) en vue de faire croître les loyers nets à périmètre constant et d'identifier les projets d'extension à forte valeur ajoutée.

La stratégie de création de valeur du Groupe repose avant tout sur une approche tournée vers le client. L'organisation des nouvelles équipes opérationnelles du Groupe est à présent achevée et les processus

sont en place pour mettre en œuvre la stratégie de création de valeur du Groupe. Des équipes coordonnées par le siège apportent leur soutien aux équipes locales afin de stimuler les revenus locatifs générés par les principaux actifs à fort potentiel du Groupe. Cette dynamique de collaboration étroite au sein d'Unibail-Rodamco se manifeste par l'énergie, l'enthousiasme et le niveau d'engagement des équipes du Groupe. Un manuel a été rédigé pour assurer le partage et la mise en commun des meilleures pratiques ; des outils informatiques et un ensemble de formations dans les domaines de la conception des centres commerciaux, le marketing, la gestion active et les activités sont mis en place dans tous les pays.

Les centres commerciaux sont ainsi positionnés sur leur marché dans une perspective de création de lieux de vie uniques, offrant chacun des caractéristiques propres. Cette approche a pour objectif d'augmenter la fréquence et la durée des visites des consommateurs et par la même occasion le chiffre d'affaires généré dans les centres. De fait, l'augmentation des chiffres d'affaires des locataires des centres commerciaux du Groupe est un des moteurs fondamentaux de la création de valeur. Cette politique de gestion dynamique, recherchant la croissance du chiffre d'affaires des locataires, permet de générer des croissances de loyers et des recettes publicitaires plus élevées et pérennes, ce qui permet d'optimiser la valeur locative des centres commerciaux. D'autres sources de revenus sont également exploitées, par le biais de locations ponctuelles d'emplacements de stands, par l'organisation de lancement de nouveaux produits à travers l'Europe, par les recettes publicitaires et l'organisation d'événements sponsorisés. Le Groupe est également en mesure d'accélérer le développement des grandes enseignes internationales et d'attirer de nouveaux concepts en capitalisant sur l'attrait incomparable de son réseau européen de centres commerciaux de première qualité s'appuyant sur le visitorat des centres du Groupe.

Unibail-Rodamco favorise la création de nouvelles enseignes par de jeunes créateurs au travers du « Grand Prix des Jeunes Créateurs du Commerce » dotés de plus de 1 700 000 euros remis chaque année à trois concepts innovants et d'avenir.



UNE STRATÉGIE MARKETING SPÉCIFIQUE

Les centres commerciaux évoluent rapidement pour devenir des lieux de vie urbains réunissant du commerce, des activités de loisirs et culturelles ainsi que des services. Les activités proposées peuvent être très variées telles que des cinémas, un bowling, un mur d'escalade, un poney club, etc., un pôle de restauration, de nouveaux types de service client tels que des centres de relaxation, des aires de jeux pour les enfants, des éléments de commodité, des places de stationnement spacieuses, et des divertissements pour susciter la surprise et l'émotion. Le Groupe a l'ambition de créer la préférence auprès des consommateurs en faisant de chaque centre commercial un site unique, offrant aux visiteurs une expérience variée et agréable.

Pour relever ce défi et répondre à cette aspiration, Unibail-Rodamco bénéficie de l'expertise intégrée de ses équipes au niveau du siège, ainsi que de la connaissance approfondie du contexte local que seules les équipes régionales de proximité peuvent avoir. Les équipes marketing spécialisées d'Unibail-Rodamco suivent en permanence l'évolution des comportements et des attentes des consommateurs en Europe, et travaillent en étroite collaboration avec les différents pays afin d'adapter l'approche globale du Groupe aux pratiques de gestion locales. L'ensemble des salariés du Groupe a accès aux outils marketing communs ainsi qu'aux formations spécifiques en matière d'évolution des tendances de consommation, veille commerciale, enquêtes quantitatives et qualitatives spécifiques auprès des consommateurs en vue d'optimiser l'architecture et le design des centres, le marketing, la gestion, le service client et les manifestations.

Le savoir-faire et l'expérience du Groupe lui permettent d'appliquer les standards les plus exigeants en matière de gestion de centres commerciaux. Cette démarche a été codifiée à travers la politique de la *Welcome Attitude* qui est progressivement mise en œuvre dans l'ensemble de ses 97 centres commerciaux.



97
centres
commerciaux

700
millions
de visites

Centres commerciaux – France



« La croissance des revenus locatifs est en grande partie liée à l'écoute et à la compréhension des visiteurs des centres commerciaux en vue d'anticiper leurs attentes et de les satisfaire. Les équipes sont encouragées à faire preuve d'innovation, en vue de mettre en place une offre commerciale attrayante associée à des activités événementielles qui renouvellent l'étonnement et l'attrait des visiteurs. »

JEAN-MARIE TRITANT /// DIRECTEUR GÉNÉRAL – CENTRES COMMERCIAUX – FRANCE

Le shopping dans les centres commerciaux est le loisir préféré des Français derrière la télévision, d'après une étude réalisée en 2007 par Sociovision : 82 % des Français les trouvent « attrayants » et 77 % les considèrent comme des lieux de « promenade ». Les statistiques sur la consommation indiquent que les dépenses globales dans les centres commerciaux progressent plus vite que la consommation. Dans ce contexte, Unibail-Rodamco dispose d'un positionnement favorable qui résulte d'une présence sélective sur des actifs de qualité dans des zones urbaines attractives ; en outre, le Groupe met en œuvre une gestion dynamique de ses centres axée sur l'innovation et le bien-être des visiteurs. Le Groupe est devenu le leader incontesté du marché immobilier commercial en France, et a noué dans ce cadre de solides relations avec les enseignes de premier plan ; il soutient également le lancement et le développement de nouveaux concepts commerciaux.

PROMOUVOIR LA WELCOME ATTITUDE

Le succès de la gestion du portefeuille de centres commerciaux du Groupe est lié à la politique de promotion de la *Welcome Attitude*, qui prévaut dans tous les centres commerciaux du Groupe en France. En plus de la *Welcome attitude*, le Groupe met en œuvre des méthodes destinées à satisfaire les visiteurs et à les fidéliser. Le Groupe réunit ainsi des architectes, des designers et des artistes pour créer un environnement attrayant, confortable et sûr où l'on peut faire ses courses, s'asseoir à une table de restaurant et regarder un film en famille. Les centres du Groupe servent souvent de point de rencontres au niveau local : l'Agence nationale pour l'Emploi et l'armée viennent au contact du grand public ; les offices de tourisme diffusent des informations dans les zones frontalières. L'innovation commerciale est encouragée à travers des concours tels que le Grand Prix des jeunes créateurs de commerce, qui a été décerné en 2007 au concept de restauration « Picadilles ® ».

En 2007, les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco en France ont organisé des manifestations autour d'événements particuliers (marchés de Noël), des locations ponctuelles (chariots et stands), des lancements de produits (téléviseurs à écran plat LG, téléphones portables Nokia) et des campagnes promotionnelles en partenariat avec des distributeurs (Animation Chocolat, Vegeť Halles, Les galops du Carré).

La fréquentation a été stimulée par des activités événementielles telles que la « Soirée Privilège » au Carrousel du Louvre en mai 2007, à laquelle ont participé 5 500 personnes, et l'événement de détente et de relaxation « Les Terrasses du Forum » de juillet à septembre 2007, qui a attiré 10 000 visiteurs au total et 3 000 participants aux cours de danse. Les effets conjugués de cette stratégie axée sur le client se sont traduits par un flux annuel de plus de 300 millions de visites.

UN DÉVELOPPEMENT INNOVATEUR Tourné VERS L'AVENIR

Cette année, la livraison réussie d'une série de projets en développement et d'extensions met en évidence l'expertise du Groupe. Le nouveau parc d'activités commerciales de **Carré Sénart 2**, accessible à pied depuis le pôle de restauration, a ouvert en novembre 2007. Ce parc, qui est maintenant entièrement loué, propose une offre commerciale complémentaire au centre de **Carré Sénart** qui a attiré 14 millions de visites en 2007. L'extension des **Quatre Temps** à La Défense, qui comprend une surface de 9 500 m² pour un magasin de bricolage, a été livrée en juillet 2007. **Carré Sénart 2** et Les **Quatre Temps** se sont vu attribuer le label « Valeur Parc », ce qui atteste de la très grande qualité des normes architecturales et de respect de l'environnement. La rénovation de **Vélizy 2**, inaugurée en mars 2007, a mis l'accent sur la verdure et sur l'éclairage naturel. Enfin, d'anciens locaux de cafétérias dans le centre commercial de **Saint-Martial** ont été restructurés en vue d'accueillir H&M, la Redoute et Bizbee. Le centre commercial de **Chelles 2** a été cédé et une partie du produit de la cession a été réinvestie dans **Vélizy 2**. Les permis de construire et une série d'autorisations commerciales ont été obtenus pour huit projets d'extension et quatre projets de nouveaux centres.

Le rapprochement d'Unibail et de Rodamco porte déjà ses fruits sur le segment français des centres commerciaux. L'acquisition de France Printemps a encore renforcé la participation du Groupe dans **Vélizy 2**. L'appel d'offres lancé par la ville des Ulis a été remporté par Rodamco pour la création d'un *retail park* dans le prolongement du centre. Par ailleurs, le rapprochement offre une opportunité exceptionnelle à Lyon de tirer parti des complémentarités entre le projet d'extension du cours **Oxygène** à **Lyon Part-Dieu** et le projet d'aménagement urbain **Lyon-Confluence**.



Les Quatre Temps / Vélizy 2

France

RIVÉTOILE : LE CENTRE DE COMMERCES ET DE LOISIRS DE DEMAIN EXISTE DÉJÀ

Rivétoile, centre de commerces et de loisirs de nouvelle génération, ouvrira en 2008. Ce projet est né de la volonté de la ville de Strasbourg de revitaliser une friche industrielle sur un canal du Rhin en vue de créer un nouvel espace urbain susceptible de promouvoir une nouvelle dynamique économique et sociale dans la zone. Le programme architectural comporte 8 immeubles de bureaux et de logements, ainsi que des espaces culturels, notamment une Cité de la musique et de la danse, une médiathèque, un théâtre, un cinéma multiplexe et les archives municipales en plus des 27 000 m² d'espace commercial développés par UnibailRodamco. Ce complexe *indoor-outdoor*, relié au centre historique de Strasbourg par des ponts et des liaisons piétonnes, permettra de flâner au bord de l'eau le long de terrasses de cafés et de restaurants, et comportera un espace dédié aux événements ponctuels tels que les marchés saisonniers et les festivals de rue. Ce centre de commerces, espace entièrement piétonnier situé à l'intersection de deux grands axes routiers, comportera un parking de 1 800 places et sera desservi par des tramways, des lignes d'autobus et des pistes cyclables.

Ce nouveau centre traduit l'approche de développement d'UnibailRodamco consistant à intégrer des centres de commerces et de loisirs dans de grands projets d'urbanisme. Situé à la frontière avec l'Allemagne, ce centre favorisera la mixité culturelle entre les deux pays, permettra de créer plusieurs milliers d'emplois et constituera un pôle commercial moteur de l'axe Strasbourg Kehl (Allemagne) avec une zone de chalandise de plus de 500 000 personnes. L'espace commercial abritera un hypermarché, 10 magasins de taille moyenne et une cinquantaine de boutiques et de restaurants. Les locataires, qui comprennent des enseignes allemandes, ont été sélectionnés avec soin parmi les acteurs désireux de promouvoir des concepts de distribution innovants. Ce centre est entièrement loué.

L'architecture de Rivétoile, conçue par Chapman Taylor et Merat & Partners, met l'accent sur l'intégration harmonieuse du centre dans l'environnement urbain. De fait, le centre commercial est composé de quatre "mondes" se succédant sous une verrière baignée de lumière, chacun exprimant un thème culturel particulier dans son architecture et son décor, faisant le lien de manière naturelle avec les activités de loisirs correspondantes. Une technologie et un design moderne, en accord avec les exigences contemporaines du développement durable, ont été mis en œuvre en vue de réaliser des économies d'énergie et de réduire les émissions de CO₂ dans les systèmes d'éclairage, de chauffage et de ventilation. Enfin, l'ensemble des fonctions logistiques telles que les zones de livraison, le parking, le système de tri des déchets et de gestion des installations a été placé en sous-sol afin de préserver l'intégrité visuelle du complexe et d'éviter les nuisances sonores.



Rivétoile



Lyon-Confluence



LYON-CONFLUENCE : UN PROJET PROMETTEUR, INNOVANT QUI DOIT DONNER UN SOUFFLE NOUVEAU À LA VILLE

En novembre 2007, la première pierre a été posée pour le centre de commerces et de loisirs Lyon-Confluence, pièce maîtresse d'un programme d'envergure de redéploiement urbain qui doit multiplier par trois la population du quartier. Un des aspects uniques de ce complexe est sa situation géographique au cœur d'une ville dynamique de 1,4 million d'habitants, sur un espace de 150 hectares qui s'étend depuis le centre-ville jusqu'à l'extrémité de la presqu'île formée par le Rhône et la Saône. Une fois réaménagée, cette zone située sur un ancien site industriel deviendra un haut lieu de la vie économique et sociale de Lyon. Elle comprendra des immeubles de logements et de bureaux, des jardins publics et des espaces destinés à accueillir des événements, le siège du conseil régional Rhône-Alpes, les archives municipales, une résidence d'accueil pour personnes handicapées, un musée des civilisations et un jardin aquatique pour les activités récréatives ou ludiques. Le site est desservi par un tramway depuis le centre-ville, par une station de métro, des lignes d'autobus et des stations Vélo'v.

La deuxième caractéristique majeure de ce projet est liée à la composition architecturale du centre de commerces et de loisirs, qui s'ouvre sur un canal. Conçu par Jean-Paul Viguier, cet ensemble est organisé autour d'une rue à l'air libre, reliant 7 pavillons dont les façades seront composées de pans de bois, sous une toiture spectaculaire – l'élément emblématique du projet – constituée de coussins d'air transparents protégeant les visiteurs des intempéries. Cette structure sera irisée le jour et fluorescente la nuit ; elle jouera un rôle clé lors de la célèbre Fête des lumières du 8 décembre à Lyon. La construction respectera les spécifications et les directives les plus strictes en matière de respect de l'environnement.

Enfin, le centre Lyon-Confluence se distingue également par la portée de son programme, composé d'un parc de stationnement en sous-sol, un espace commercial en rez-de-chaussée et un étage dédié aux activités de loisirs. Au niveau de la rue, le plan du centre s'organise autour de 60 boutiques, un hypermarché Monoprix et 14 moyennes surfaces spécialisées dans les produits de culture, de loisirs et de sports répartis au sein d'« univers » distincts. Le dernier niveau, baptisé « Le Pont » en raison de son sol en bois, comprendra des activités de loisirs, notamment un cinéma multiplexe, un bowling, un mur d'escalade, un parc d'aventure pour les enfants et un musée des sciences. Des normes de qualité très strictes ont été fixées pour les 7 restaurants qui doivent être ouverts ; à cette occasion, Unibail-Rodamco a conclu un partenariat avec Paul Bocuse en vue d'encourager et de soutenir les jeunes talents culinaires et de présenter de nouveaux concepts de restauration. Le Pont sera ouvert tous les jours jusqu'à 1 h 00 du matin, permettant aux habitants de Lyon de profiter des diverses activités du centre ainsi que de promenades le long des berges de la Saône.

Benelux



« En 2008, le Groupe va s'employer à optimiser et maximiser le potentiel de croissance des rendements de son portefeuille en procédant à la cession d'une partie de son portefeuille de commerces en pied d'immeubles et de petits centres commerciaux. Le Groupe est désormais en mesure d'appliquer sa stratégie de gestion proactive à ses principaux centres commerciaux leaders dans leur zone de chalandise. »

HANS VERMEEREN /// DIRECTEUR GENERAL PAYS-BAS

MARCHÉ DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL AUX PAYS-BAS

Le marché néerlandais en matière d'immobilier de commerce est dominé dans une large mesure par quelques centres commerciaux régionaux et des galeries marchandes de centres-villes incorporant parfois des centres commerciaux. Sur le marché néerlandais, la demande des locataires est axée sur les grands centres commerciaux situés dans les zones de chalandise les plus favorables.

Le Groupe possède des centres commerciaux situés dans des villes relativement jeunes et en croissance rapide telles qu'Almere, Zoetermeer et Hoofddorp et dans les agglomérations de grandes villes telles que Amsterdam et La Haye. Compte tenu de la demande croissante des locataires pour ces grands centres commerciaux ayant un grand nombre de places de parking et offrant un large choix de commerces, les centres commerciaux détenus par Unibail-Rodamco présentent un grand attrait pour les distributeurs internationaux.

L'autre composante du portefeuille d'Unibail-Rodamco au Benelux est constituée de magasins en pied d'immeubles situés dans des rues commerçantes présentant des caractéristiques similaires à celles des centres commerciaux. Ces actifs sont concentrés dans les zones les plus attractives du pays à savoir Amsterdam, Rotterdam, La Haye et Utrecht.

UNE GESTION ACTIVE DU PORTEFEUILLE

Unibail-Rodamco est un des principaux propriétaires et gestionnaires de centres commerciaux du Benelux. En 2007, le Groupe a renforcé son positionnement de propriétaire et gestionnaire d'actifs de première qualité en cédant notamment une partie de son portefeuille d'actifs non stratégiques. Le Groupe a également poursuivi ses efforts en matière de gestion de ses actifs. Dans ce cadre, le taux de vacance a été réduit à un niveau inférieur à 1 %. Le Groupe s'est également attaché à diversifier et améliorer son offre commerciale en introduisant de nouveaux concepts tels que Media Markt. Le Groupe entend également poursuivre et mettre en œuvre la gestion

dynamique de ses actifs en renforçant les efforts marketing sur ses centres pour augmenter le nombre de visiteurs, accélérer la rotation des locataires afin d'actualiser en permanence son offre et réaliser des extensions de centres existants à chaque fois que cela est possible. À titre d'exemple, une nouvelle stratégie en matière de marketing et de positionnement a été mise en œuvre au centre commercial de **Stadshart Amstelveen**, entraînant une augmentation significative de la fréquentation en 2007.

Unibail-Rodamco a également cédé une partie de son portefeuille de petits commerces aux Pays-Bas. Ce portefeuille comporte 254 actifs représentant une surface de 346 000 m², pour lesquels la stratégie d'Unibail-Rodamco visant à obtenir une croissance supérieure des cash-flows n'était pas applicable par nature.

STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT

Parallèlement, le Groupe mène activement des projets de développement en vue de renforcer son portefeuille d'actifs clés de grande taille et susceptibles de générer cette croissance supérieure des cash-flows. La modification du régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier aux Pays-Bas en juillet 2007, permettant aux sociétés immobilières de développer des biens immobiliers pour leur compte propre, donne au Groupe des moyens accrus pour mener une stratégie de développement aussi bien pour la réalisation de nouveaux projets que pour l'extension des centres commerciaux existants.

Les dernières phases de développement de **Stadshart Almere**, réalisés avec l'architecte Rem Koolhaas, ont été achevées en 2007. La livraison doit intervenir au premier trimestre de 2008.

En 2007, la Société a également acquis, à Leidsenhage, des bureaux qui doivent être réaménagés pour accueillir l'extension du centre commercial existant.

Ces projets renforceront le positionnement du Groupe dans des zones clés en fort développement au Benelux.



27

centres commerciaux

1

projet en développement
ou extension



Zoetermeer / Stadshart Almere



Forum Nacka / Täby centrum



15
centres commerciaux

3
projets en développement
ou extensions

Pays nordiques



« Les Pays nordiques (Suède, Danemark, Finlande) enregistrent une croissance continue qui repose sur de solides fondamentaux : numéro 1 sur le marché suédois, Unibail-Rodamco doit aussi sa force à un portefeuille de projets de développement de qualité, à des liens privilégiés avec ses locataires, à une connaissance pointue des attentes des visiteurs de ses centres commerciaux et aux nouvelles techniques de gestion introduites dans le Groupe. »

LARS JOHANSSON /// DIRECTEUR GÉNÉRAL PAYS NORDIQUES

La confiance des ménages étant très bien orientée depuis 2004, les dépenses moyennes par visiteur ne cessent d'augmenter dans les Pays nordiques et ont progressé d'environ 7 % en 2007. La baisse d'impôts prévue pour 2008 devrait également avoir un impact favorable sur la consommation des ménages.

UNE ORGANISATION INTÉGRÉE

Avec 15 centres commerciaux dans les Pays nordiques, Unibail-Rodamco est le plus grand propriétaire suédois d'immobilier commercial. Les actifs du Groupe sont concentrés dans des zones urbaines offrant une zone de chalandise naturelle avec des services de proximité tels que la bibliothèque municipale, des banques et la mairie qui attirent la population locale.

Numéro 1 à Stockholm, Unibail-Rodamco détient et gère 9 centres commerciaux dans la capitale suédoise. Le Groupe détient aussi 3 des 7 centres commerciaux situés dans la banlieue de Stockholm. Au Danemark, le centre commercial phare du Groupe, **Fisketorvet**, à Copenhague, est particulièrement bien situé, et bénéficie d'une zone de chalandise en croissance bénéficiant du développement de programmes résidentiels. En Finlande, **Jumbo**, un centre commercial doté de 2 hypermarchés jouit de par sa taille et son concept d'une solide position à Helsinki qui lui a permis d'enregistrer une très forte croissance des ventes en 2007.

ACTEUR DE LONG TERME

La stratégie d'Unibail-Rodamco, qui vise à accroître les revenus locatifs en augmentant la rotation de ses locataires et le taux de fréquentation des centres, va être rapidement mise en œuvre dans les Pays nordiques. La taille du Groupe combiné aura sans aucun doute un impact positif sur l'expansion des centres commerciaux et sur leur capacité à attirer des locataires internationaux.

En 2007, grâce à l'ouverture d'un étage supplémentaire, le chiffre d'affaires de **Väsby**, un centre commercial représentatif de la région de Stockholm, comprenant des enseignes internationales comme New Yorker ou Deichmann, a progressé de 25 %.

Pour stimuler le taux de fréquentation de ses centres, le Groupe organise des événements de qualité sélectionnés avec le plus grand soin. Le département chargé des activités événementielles a travaillé à l'installation généralisée d'écrans de télévision diffusant de la publicité et des informations destinées au public. Un système électronique de carte-cadeau a également été mis en place.

Les équipes chargées de la gestion des centres commerciaux du Groupe ont pour mission de privilégier la qualité de l'accueil en vue d'offrir aux visiteurs une expérience unique en matière de « shopping ».

NOUVEAUX PROJETS

L'extension prévue de centres commerciaux de premier plan constitue des leviers significatifs de création de valeur. À Stockholm, par exemple, les centres de **Forum Nacka** et **Täby Centrum** vont être respectivement agrandis de 26 000 m² et 22 000 m², soit près de 50 000 m² de surfaces additionnelles. Fin 2007, l'extension de **Forum Nacka** était déjà prélouée à 80 % et son inauguration est prévue pour octobre 2008. Les permis pour la rénovation et l'extension du plus grand centre commercial de Stockholm, **Täby Centrum**, ont été obtenus dans les délais prévus et les travaux de construction devraient commencer au premier trimestre 2009.

Espagne



« Numéro 1 de l'immobilier commercial en Espagne, tant du point de vue de la taille que de la qualité de ses actifs, Unibail-Rodamco bénéficie incontestablement sur ce marché d'une position favorable qui lui permet d'attirer les plus grandes enseignes. Grâce à cet atout et à la qualité de la gestion des équipes locales capables de tirer parti des mises en commun des « meilleures pratiques », les centres commerciaux du Groupe affichent une performance supérieure à la moyenne. »

SIMON ORCHARD /// DIRECTEUR GÉNÉRAL ESPAGNE

DES CENTRES COMMERCIAUX DE PREMIÈRE CLASSE

Du fait de la multiplication des programmes de développement, le marché espagnol de l'immobilier commercial dispose d'une offre abondante et devient donc de plus en plus concurrentiel. La baisse de confiance des ménages ne se reflète pas à ce jour dans les dépenses de consommation dans les centres du Groupe. Dans cet environnement plus incertain, le Groupe est particulièrement bien positionné grâce à des centres commerciaux parmi les plus prestigieux du pays et pour lesquels il existe une liste d'attente d'enseignes désireuses de s'y établir.

Suite à un programme de repositionnement commercial et de rénovation qui s'est étalé sur plusieurs années, le Groupe dispose aujourd'hui d'un portefeuille d'actifs modernes, compétitifs et offrant les services et la convivialité que les visiteurs d'aujourd'hui recherchent. Il existe encore un potentiel d'extension et de rénovation inexploité à ce jour qui devrait permettre à terme de créer de la valeur supplémentaire. En Espagne comme dans le reste du Groupe sont privilégiées la convivialité et la qualité de l'accueil dans les centres du Groupe afin de les démarquer de la concurrence et de fidéliser les visiteurs. Les prix qui ont été décernés au centre commercial **Las Glorias** pour la qualité de son accueil et à **Parquesur** pour le concept novateur de ses commerces, rejaillissent favorablement sur l'image du Groupe.

En 2007, le chiffre d'affaires des locataires du Groupe a enregistré une croissance supérieure à la moyenne nationale (+6,6% contre +5,0%). Cette progression et l'augmentation de la fréquentation des centres commerciaux attestent de la loyauté des consommateurs qui résulte d'une politique favorisant l'arrivée de nouvelles enseignes, d'un choix avisé d'actions commerciales et d'un environnement agréable.

GESTION PROACTIVE

Pour s'adapter aux goûts des consommateurs, Unibail-Rodamco est sans cesse à la recherche de nouveaux concepts de magasins. À **La Vaguada**, l'ouverture d'un magasin H&M a entraîné une augmentation significative des revenus locatifs en 2007. Agrandi début 2007, **Barnasud** a enregistré une hausse sensible de sa fréquentation et de ses revenus locatifs grâce à l'ouverture d'un nouveau cinéma, d'un magasin Media Markt et d'un nouvel hypermarché.

Le transfert de Pull & Bear à **Los Arcos** et l'introduction de la marque du groupe Inditex, Stradivarius ont permis une nette amélioration du taux de fréquentation du centre commercial.

L'acquisition du complexe de cinémas permettra au centre commercial **Albacenter** de se repositionner sur la mode, avec l'ouverture d'un magasin H&M de 1 800 m² qui sera le premier de ce type à **Albacete** et dans toute la région.

VEILLER AU BIEN-ÊTRE DE TOUTE LA FAMILLE

En 2007, la *Welcome Attitude* a été mise en place ; l'accent a été mis également sur les divertissements familiaux, clubs et activités éducatives en particulier pour les enfants afin de renforcer les services à la clientèle. Grâce à la taille critique du Groupe, plusieurs actions de marketing différenciées ont pu être menées : une exposition sur le thème des Pirates des Caraïbes à **La Vaguada** a attiré 7% de visiteurs supplémentaires sur 2007. La fréquentation du centre commercial **Parquesur** a augmenté de 6% et son chiffre d'affaires de 24% grâce à une action commerciale sur le thème de la « thérapie estivale ». La semaine spéciale organisée autour des « Loonies », un programme de télévision pour les enfants a fait croître le taux de fréquentation d'**Albacenter** de 6%.

UN DÉVELOPPEMENT TOURNÉ VERS L'AVENIR

L'équipe chargée de l'exploitation des actifs a pour mission d'augmenter le potentiel de croissance des centres commerciaux à travers une vision d'ensemble de chaque actif à court, moyen et long terme. Les actifs du Groupe sont analysés en permanence afin d'identifier de nouvelles opportunités d'amélioration, d'extension ou de rénovation comme cela a été le cas dans le cadre du plan à cinq ans.

L'équipe chargée du développement participe activement à la recherche d'emplacements susceptibles d'accueillir des centres nouveaux dans une approche de création de valeur. Le Groupe vient d'obtenir l'autorisation pour l'exploitation commerciale d'une zone à Badajoz réservée à un nouveau centre commercial de 63 000 m². Ce centre, dont la construction débutera au second semestre 2008, aura El Corte Inglés comme enseigne locomotive. Un autre centre commercial de 54 000 m² va être construit sur l'emplacement acquis en 2007 par le Groupe dans la célèbre station balnéaire de Benidorm (Alicante). La construction du centre logistique RAL Leganes d'une superficie d'environ 35 000 m² a démarré. Ce programme, qui est aujourd'hui entièrement loué, devrait générer des revenus locatifs dès le premier semestre 2008.



12
centres commerciaux

2
projets en développement
ou extensions

Europe centrale



« À la fois source d'exaltation et de défi, l'activité du Groupe en Europe centrale promet d'être un moteur de croissance pour Unibail-Rodamco. En s'appuyant sur une solide base de centres commerciaux, à la fois grands et performants, le Groupe a l'intention d'élargir le périmètre de ses activités et d'améliorer encore ses résultats. »

SCOTT DWYER /// DIRECTEUR GÉNÉRAL EUROPE CENTRALE

DES SITES DE PREMIER PLAN

Unibail-Rodamco détient des actifs et des projets de développement prestigieux dans 7 pays d'Europe centrale (Autriche, République tchèque, Allemagne, Hongrie, Pologne, Russie et la Slovaquie), qui forment les piliers du Groupe dans la région. Les centres commerciaux du Groupe occupent une position de leader sur leur marché respectif, grâce à des sites de premier choix, une taille significative et des architectures en harmonie avec l'environnement local. La plupart des centres commerciaux sont implantés dans des zones résidentielles en plein essor dans des grandes villes comme Vienne, Prague, Varsovie et Moscou.

UN PORTEFEUILLE D'UNE GRANDE QUALITÉ ET UNE STRATÉGIE AXÉE SUR LA CROISSANCE

En Europe centrale, Unibail-Rodamco a opté pour une stratégie à deux volets. Le premier de ces volets consiste à privilégier une gestion proactive des actifs existants pour favoriser la croissance des revenus locatifs à périmètre constant. Le deuxième volet vise à renforcer le Groupe à travers l'extension de centres commerciaux existants et le développement de nouveaux programmes.

Gérés par de solides équipes locales qui s'appuient sur l'expertise centrale du Groupe, les centres commerciaux misent sur la qualité des locataires et leur rotation pour assurer une offre commerciale toujours renouvelée. Ces centres génèrent un chiffre d'affaires supérieur à la moyenne du marché ce qui atteste de l'attrait des actifs d'Unibail-Rodamco. Des synergies seront exploitées notamment dans les domaines des opérations de marketing à grande échelle, d'accueil d'événements, des contrats de services et de maintenance visant à améliorer les revenus locatifs et l'attrait des centres commerciaux, mais aussi à réduire les coûts.

L'entité combinée Unibail-Rodamco permettra sans aucun doute de renforcer la politique de croissance menée en Europe centrale grâce au partage et la mise en commun des savoir-faire et des meilleures pratiques entre les différentes divisions du Groupe. Les équipes s'efforcent actuellement de mettre en place sur tous les marchés d'Europe centrale où le Groupe est présent une stratégie centrée sur le client. Grâce à des implantations de première qualité dans des villes clés de grande taille, le Groupe compte tisser des liens encore plus étroits avec de grandes enseignes de la distribution européenne comme H&M, Media Markt ou Zara.

DES PROJETS D'EXTENSION MAJEURS

En 2007, les centres commerciaux du portefeuille existant ont généré de très bons résultats et enregistré une croissance sensible des revenus locatifs nets. La politique de gestion d'Unibail-Rodamco porte ses fruits comme en atteste la croissance continue du nombre annuel de visites : 19 millions pour le centre commercial de **Donauzentrum** (Vienne), 12 millions pour celui de **Centrum Chodov** (Prague), 12 millions à la **Galerie Mokotow** (Varsovie) et 8 millions au **Centrum Cerny Most** (Prague).

Plusieurs projets de développement de grande envergure ont vu le jour en 2007 comme le centre **Zlote Tarasy**, situé en plein cœur de Varsovie.

Avec une livraison prévue en 2008, le centre commercial **Pankrac** va renforcer la présence d'Unibail-Rodamco à Prague où le Groupe opère déjà les centres de **Cerny Most** et de **Chodov**.

Le centre commercial **Metropolis** à Moscou, développé dans le cadre d'une joint-venture, sera livré et devrait devenir l'un des lieux les plus fréquentés de la ville avec ses 82 000 m² de surfaces commerciales.

Les grands projets d'extension de centres commerciaux existants progressent de façon satisfaisante avec 41 000 m² supplémentaires développés à **Cerny Most** et 21 000 m² de surfaces complémentaires à **Donauzentrum**, ce qui permettra d'accroître les revenus locatifs de ces centres, de diversifier leur offre commerciale et de rénover les parties les plus anciennes.

Ces projets illustrent l'approche d'Unibail-Rodamco visant à renforcer de façon sélective sa position dans les grands centres commerciaux des principales villes d'Europe centrale.



Zlote Tarasy – Metropolis

Pôle Bureaux – France



« Les perspectives du Pôle Bureaux d'Unibail-Rodamco sont positives. Le Groupe a démontré sa capacité à créer de la valeur sur les marchés de bureaux, à Paris et en région parisienne, grâce à son expérience et sa faculté à anticiper les évolutions du secteur immobilier. Le Groupe mène une politique dynamique mettant l'accent sur le développement et la restructuration d'immeubles de grande taille, ainsi que sur des projets ambitieux mixtes intégrant bureaux et centre commercial. »

OLIVIER BOSSARD /// DIRECTEUR GÉNÉRAL BUREAUX FRANCE

UN DES PRINCIPAUX ACTEURS DU MARCHÉ DE BUREAUX

Le Pôle Bureaux d'Unibail-Rodamco en France est un des principaux opérateurs et développeurs de bureaux à Paris, spécialisé tout particulièrement dans les grands ensembles immobiliers situés dans les principaux quartiers d'affaires. Cette niche couvre un des marchés de bureaux les plus attractifs d'Europe, caractérisé par une demande diversifiée et une offre limitée de produits neufs ou rénovés. La demande émane de différents secteurs d'activité, à savoir les services financiers, mais aussi les entreprises industrielles, les sociétés de services informatiques ou de service public. La volonté des entreprises de maîtriser leurs coûts immobiliers les pousse à rationaliser l'utilisation de l'espace afin de réduire le coût par poste de travail. Cette évolution se traduit par une demande plus marquée pour les grands ensembles immobiliers neufs ou restructurés, bénéficiant de surfaces de bureaux efficaces, offrant des prestations de qualité et permettant aux entreprises de regrouper leurs différentes entités dans un même site. De fait, le portefeuille d'actifs d'Unibail-Rodamco est recherché aussi bien par les investisseurs que par les locataires, y compris dans les périodes d'incertitude de marché.

UNE ÉQUIPE INTÉGRÉE

Le Pôle Bureaux dispose d'équipes dédiées menant une stratégie bien définie de valorisation permanente de son portefeuille ciblé d'actifs. Cette stratégie vise à créer de la valeur sur les actifs en maximisant le montant des loyers, à travers des opérations de renouvellement de baux ou de relocation, et en procédant à la restructuration d'actifs à potentiel et/ou au développement d'immeubles performants, bien situés, ayant vocation à être cédés à maturité. Unibail-Rodamco est un des seuls opérateurs disposant d'une expertise couvrant toutes les étapes du processus de création de valeur en matière d'immobilier de bureaux, depuis

le développement jusqu'à la commercialisation et la gestion immobilière. Cette approche distinctive lui permet d'intervenir très en amont dans des transactions présentant un degré élevé de complexité du point de vue tant juridique qu'administratif.

COMMERCIALISATIONS ET CESSIIONS EN 2007

Dans un environnement incertain et volatil au plan économique et financier, Unibail-Rodamco a encore bénéficié d'un environnement porteur sur le marché locatif ; le Groupe a ainsi assuré sur 2007 la commercialisation de plus de 60 000 m² de bureaux à travers des locations ou des renouvellements. Une illustration marquante de cette performance en matière de commercialisation est donnée par l'immeuble de bureaux du **24, rue Villeneuve** à Clichy, entièrement loué cinq mois avant sa livraison sur des niveaux de loyer parmi les plus élevés jamais enregistrés dans la zone. Ce nouvel immeuble, loué pour une durée ferme de 9 ans, accueillera le siège de la division Fret de la SNCF, regroupant la totalité de ses employés sur une surface de 14 200 m². Par ailleurs, le Groupe a continué à enregistrer d'excellentes performances locatives pour **Capital 8**, un ensemble immobilier de 63 422 m² situé au cœur du quartier central des affaires, pour lequel ont été conclus en 2007 des baux commerciaux à long terme avec des entreprises renommées (Dechert Price, Arsene, Kraft, etc.) ainsi que pour l'immeuble de bureaux du **3-5, boulevard Malesherbes**, loué au cabinet d'avocats Salans.

Acteur de référence dans des projets complexes, le Pôle Bureaux conjugue une vision à long terme anticipant les variations de cycles avec une approche de rotation d'actifs consistant à céder les actifs matures et à réinvestir les produits de cession dans d'autres projets à plus forte valeur ajoutée. La cession en 2007 de **Cœur Défense** (détenu conjointement avec le fonds Whitehall) à Lehman Brothers Real Estate, est une parfaite illustration de cette stratégie.

Le niveau soutenu d'activité sur le marché de l'investissement sur 2007 a fourni l'opportunité de céder des immeubles de bureaux pour lesquels le processus de création de valeur était abouti. La cession de l'immeuble situé au **44, rue de Lisbonne** (Paris 8^e) pour un prix net de vente de 71 millions d'euros a été réalisée sur la base d'un taux de capitalisation de près de 4 %. Cet exemple caractéristique démontre l'intérêt que peut susciter pour les investisseurs un bien immobilier bénéficiant d'une rénovation de qualité et loué à un locataire réputé tel qu'AT Kearney.

UNE STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT AMBITIEUSE PORTANT SUR DES ACTIFS DE PREMIER ORDRE

UnibailRodamco jouit d'une réputation établie dans le domaine du développement d'immeubles tertiaires, le Groupe menant une politique claire consistant à capitaliser sur sa connaissance approfondie de ce segment au service de la stratégie immobilière de ses locataires. La plupart des locataires d'UnibailRodamco sont des entreprises du CAC 40 ou des acteurs majeurs de leurs secteurs, qui nécessitent des immeubles de bureaux de grande taille et qui cherchent à optimiser leurs coûts immobiliers. À l'heure actuelle, le Pôle Bureaux dispose d'un portefeuille substantiel de projets en développement qui doivent être livrés au cours des cinq prochaines années, comprenant le développement de plus de 270 000 m² au total, à savoir :

- Plusieurs projets d'envergure associant bureaux et centres commerciaux, tels que le projet **Eiffel** à Levallois, avec la restructuration complète d'une tour comprenant 33 400 m² de bureaux, le projet **Versailles-Chantiers** en partenariat avec Nexity pour la construction de 14 800 m² de bureaux, et la **Tour Oxygène** associée à son centre commercial, le **Cours Oxygène**, à Lyon Part-Dieu, qui aboutira à la création de 29 600 m² d'espace de bureaux. La livraison est prévue pour 2010 et la SNCF a déjà loué une surface de près de 16 000 m² dans la tour pour y installer le siège de sa direction informatique.
- Deux projets de référence s'inscrivant au cœur de la rénovation du quartier des affaires de La Défense lancée en 2006 par l'Établissement Public pour l'Aménagement de la Région de La Défense (EPAD) : la **Tour Phare** et la **Tour Majunga**. Les équipes dédiées à ces projets travaillent sur : 147 000 m² de surface brute pour la **Tour Phare** et 65 000 m² de surface brute pour la **Tour Majunga**, dont les livraisons sont prévues dans les cinq ans.

En parallèle, le Groupe améliore en permanence les actifs de son portefeuille avec notamment :

- La rénovation de 21 000 m² d'espace de bureaux au **Centre des Nouvelles Industries et Technologies (CNIT)** dont la livraison est prévue pour la mi-2008, dans le cadre de la réorganisation complète des différentes activités, bureaux, commerces et congrès-expositions de ce complexe, actif emblématique de La Défense.
- La restructuration de l'immeuble de bureaux du **136, avenue Charles de Gaulle** (11 000 m²), à Neuilly, dans le quartier des affaires de l'Ouest parisien, après le départ de son locataire actuel à l'automne 2008.



Tour Majunga

Congrès-Expositions



“ L’activité de congrès-expositions consiste à fournir aux clients organisateurs de salons, congrès et événements d’entreprises, des sites de première classe qui sont autant de vitrines pour leurs innovations industrielles et leurs produits. Le travail des équipes d’experts du Groupe est de créer et de promouvoir une place de marché unique capable d’attirer un nombre croissant de visiteurs et de clients potentiels grâce à des équipements modernes, des services et une atmosphère agréable. Le succès des manifestations organisées par les clients du Groupe est la clé de la réussite de ses sites ! ”

RENAUD HAMAIDE /// DIRECTEUR GÉNÉRAL CONGRÈS-EXPOSITIONS

ÎLE-DE-FRANCE

Le Pôle Congrès-Expositions accueille plus de 700 salons, congrès et événements d’entreprises chaque année en région parisienne, où se concentrent 80 % de l’activité en France.

À l’instar des centres commerciaux, les centres de congrès-expositions se développent en créant des services de qualité, un environnement accueillant et agréable pour attirer les visiteurs, les inviter à rester plus longtemps et les fidéliser. Dans une approche de partenariat avec ses clients, le Pôle s’est engagé dans une dynamique d’accompagnement de salons en devenant le pôle d’attraction de nouvelles manifestations. Le Groupe a également pour ambition d’éveiller la curiosité et l’intérêt des Franciliens pour les manifestations organisées sur les sites qu’il exploite.

UN CONCURRENT DE DIMENSION INTERNATIONALE

Suite à un accord signé le 5 juin 2007, la fusion des activités de congrès-expositions d’Unibail-Rodamco et de la CCIP (Chambre de Commerce et d’Industrie de Paris) a donné naissance en janvier 2008 à VIPARIS. Détenu conjointement par les deux partenaires et gérée par Unibail-Rodamco, cette nouvelle entité marque un tournant dans l’histoire de cette activité. Appelé à devenir l’un des acteurs les plus importants en Europe, VIPARIS dispose d’un portefeuille d’actifs unique comprenant le **Palais des Congrès** de la Porte Maillot, le **Parc des Expositions** de la Porte de Versailles, **Paris Nord Villepinte**, **Le Bourget**, le **Cnit**, le **Carrousel du Louvre**, l’**Espace Champerret**, l’**Espace Grande Arche** et le **Palais des Congrès** de Versailles.

Grâce à ce regroupement, VIPARIS bénéficiera d’un positionnement renforcé vis-à-vis de ses concurrents internationaux et européens.

Cette alliance va permettre de créer une offre plus attractive. VIPARIS pourra en effet accueillir de très grandes manifestations, favoriser l’innovation dans ses sites, améliorer la qualité de ses services et l’occupation de ses espaces dans le but d’encourager l’organisation de nouveaux événements et d’optimiser le taux de rotation des salons. Conformément à la volonté des pouvoirs publics, la fusion crée une filière d’excellence au niveau européen dans le secteur des congrès et expositions qui dotera durablement la région parisienne et la France de moyens renforcés face à la concurrence internationale.

Ce rapprochement crée également un leader français dans l’organisation de salons en regroupant les activités complémentaires d’Exposium et de Comexpo au sein de Comexposium, une entité détenue à parité par Unibail-Rodamco et la CCIP.

ALLER AU DEVANT DU PUBLIC

Paris Expo mène actuellement une vaste campagne d’information auprès du grand public. Le but de cette campagne est d’amener la population locale à suivre les manifestations programmées et à y participer.

La version imprimée du calendrier des 300 salons et congrès prévus en 2008 est sortie en janvier. Trois éditions de 200 000 copies chacune seront distribuées tous les ans.

Un calendrier des événements programmés est disponible en temps réel sur le site du Groupe www.unibail-rodamco.com.



LE CNIT – UNE NOUVELLE GÉNÉRATION DE CENTRES DE CONGRÈS

Rebaptisé « Carrefour des nouvelles initiatives et tendances », le Cnit est situé sur l'esplanade de La Défense depuis l'ouverture du quartier des affaires en 1958. Le centre, qui est resté fermé pendant six mois en 2007, a été complètement restructuré. L'aménagement de ses espaces, l'amélioration de la signalétique et l'optimisation du flux piétonnier seront poursuivis en 2008. Élégant et fonctionnel, le tout nouveau centre du Cnit s'est enrichi de patios en partie végétalisés et sa façade a été réaménagée de manière à laisser entrer plus de lumière naturelle. Une cavité centrale creusée sous la voûte a permis d'installer une grande baie vitrée au niveau B qui donne à l'ensemble une plus grande impression de transparence et de lumière.

La restructuration complète vise à faire du Cnit un site polyvalent ouvert à toutes les possibilités allant de la réception de 50 invités à l'événement susceptible d'attirer 50 000 visiteurs. Le centre a gagné en modularité grâce à des cloisons amovibles qui permettent aux organisateurs de personnaliser l'espace et les pièces comme ils l'entendent. Il est désormais possible de concilier dans le cadre d'une même manifestation l'accès à l'auditorium, aux halls d'exposition, aux scènes et aux salles de réunion et de réception.

Le Cnit entend attirer des sociétés innovantes en leur apportant des prestations de qualité en matière de haute technologie, de design et d'efficacité. Un accès internet haut débit et des écrans plats géants destinés à l'information du public et à l'animation du centre assurent des conditions idéales de communication. Des cabines d'interprétation simultanée en 10 langues sont également disponibles. Enfin, une alternance très étudiée d'espaces de détente et de travail contribue à créer une ambiance qui privilégie le confort et la qualité de l'accueil des exposants, des congressistes et des visiteurs.

LE PARC DES EXPOSITIONS DE LA PORTE DE VERSAILLES : UNE VITRINE POUR LES EXPOSANTS

Engagé dans une stratégie de modernisation de ses sites de congrès-expositions, Unibail-Rodamco veille à aller au-devant des attentes des exposants et des visiteurs du monde entier. Cette approche se traduit notamment par des efforts en matière de signalétique, mais aussi d'accueil en faisant découvrir aux exposants et visiteurs les plaisirs et raffinements de l'art de vivre parisien. Ainsi, le Parc des Expositions de la Porte de Versailles propose des cafés en plein air, des créations artistiques et une atmosphère qui rappelle les jardins et les parcs de la capitale avec plus de 20 variétés d'essences végétales le long de l'allée piétonne centrale. Aménagée comme un grand carrefour rappelant la Place de l'Étoile à Paris avec une colonne Morris en son centre, la Place des Rendez-vous est désormais un point d'orientation majeur pour les visiteurs du parc.

Paris Expo Porte de Versailles est aussi le premier centre d'expositions en France à avoir adopté une solution mobile et modulable de contrôle d'accès électronique de grande envergure, permettant aux organisateurs de salons d'assurer un contrôle efficace des titres d'entrées et d'optimiser la gestion des flux de visiteurs. Outre un service de billetterie dématérialisée via Internet, cette solution permet aussi de paramétrer la billetterie à l'avance pour gagner du temps pendant le salon.

Grâce à cette approche et à une politique de marketing dynamique, Paris Expo a accueilli 47 salons nouvellement créés en 2007.

Par ailleurs, grâce à l'impact positif de la nouvelle ligne de tramway, le taux de fréquentation global du Parc des Expositions de la Porte de Versailles a augmenté de 10 % en 2007.





Valeurs et engagements

Unibail-Rodamco premier propriétaire européen coté d'immobilier commercial, acteur de long terme très intégré sur ses métiers, inscrit l'ensemble de ses activités dans une perspective de développement durable. Cette ambition se décline autour de trois axes :

- le gouvernement d'entreprise,
- la performance environnementale,
- le capital humain et l'action sociale du Groupe.

32-33 Message du Président du Conseil de Surveillance 34-39 Gouvernement d'entreprise

40-51 Performance environnementale 52-61 Capital humain



Message du Président du Conseil de Surveillance

L'année 2007 restera dans l'histoire d'Unibail-Rodamco comme une année particulièrement active, une année de défis relevés. Au terme d'une telle année, il est enthousiasmant de constater qu'autant de choses ont pu être accomplies dans un laps de temps aussi court.

Quatre réalisations majeures méritent tout particulièrement d'être mentionnées :

- la formation du groupe Unibail-Rodamco, leader incontesté du secteur immobilier européen, avec un patrimoine de plus de 25 milliards d'euros et un parcours inégalé,
- la mise en place d'une nouvelle structure de gouvernement d'entreprise,
- une intégration rapide et fluide des différentes unités opérationnelles et des équipes au sein du nouveau Groupe, issu du rapprochement entre Unibail et Rodamco,
- l'obtention d'excellents résultats financiers, conformes aux objectifs annoncés par la Société.

CRÉATION DU LEADER DU SECTEUR

Unibail-Rodamco S.A., le nouveau leader du secteur, est né du rapprochement réussi entre deux groupes uniques : Unibail, acteur de premier rang, assurant le développement et la gestion d'un portefeuille d'actifs immobiliers français sur trois segments : les grands centres commerciaux, les immeubles de bureaux et les espaces de Congrès-Expositions ; et Rodamco Europe, premier gestionnaire européen de centres commerciaux présent dans quatorze pays d'Europe continentale.

MISE EN PLACE D'UNE NOUVELLE STRUCTURE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Depuis 1995, Unibail S.A. et Rodamco Europe N.V. ont institué et mis en œuvre des règles de gouvernement d'entreprise, qui ont régulièrement évolué afin de tenir compte des modifications des

réglementations applicables soit en France soit aux Pays-Bas, et des meilleures pratiques des sociétés cotées françaises et néerlandaises. La nouvelle structure duale de gouvernement d'entreprise, récemment approuvée par les actionnaires d'Unibail-Rodamco S.A., crée les conditions d'une répartition harmonieuse des responsabilités opérationnelles et des responsabilités de contrôle attribuées respectivement aux deux nouveaux organes de gouvernance du Groupe que sont le Directoire et le Conseil de Surveillance.

UNE INTÉGRATION RÉUSSIE

Dans les 90 jours suivant le rapprochement d'Unibail S.A. et de Rodamco Europe N.V., la majeure partie des questions liées à l'intégration avait été traitée. Les réalisations suivantes méritent d'être soulignées :

- en septembre 2007, une nouvelle structure opérationnelle avait été définie et mise en place, s'accompagnant notamment d'une vingtaine de mobilités à l'international au sein du Groupe,
- à la mi-novembre 2007, la Société avait installé, aux Pays-Bas, à l'Aéroport International de Schiphol Amsterdam, le nouveau quartier général de ses opérations internationales, regroupant quelque 100 salariés de différentes nationalités,
- les principales fonctions et le siège de Rodamco France ont été regroupés à Paris, au siège social d'Unibail-Rodamco, qui doit lui-même déménager dans un nouvel immeuble en mai 2008,
- entre octobre et décembre 2007, environ 200 cadres et employés ont suivi des formations portant sur des terminologies, des processus, des modèles et définitions communs, à utiliser dans les différents métiers du Groupe. Durant cette période, ces mêmes collaborateurs ont partagé une même vision tournée vers la création de valeur dans le cadre d'une nouvelle culture d'entreprise,

- la définition, entre octobre et décembre 2007, d'un plan détaillé à cinq ans pour chacun des actifs du Groupe. En sus d'un calendrier clair, ce plan explicite en détail les effets attendus des leviers opérationnels partagés par l'ensemble des cadres et des employés dans toutes les régions où le Groupe est présent. Ce plan couvre de façon approfondie la totalité des actifs et donne des objectifs clairs et concrets au Directoire et aux Directeurs au sein des régions.

Ce vaste programme d'intégration a été mené dans un temps record, grâce à l'enthousiasme et l'implication sans faille de tous les collaborateurs et cadres du Groupe. Grâce à leurs efforts, de nombreux résultats tangibles ont été obtenus dès le second semestre de 2007, établissant les bases saines d'une croissance profitable.

EXCELLENTS RÉSULTATS FINANCIERS EN 2007

Le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco S.A. est satisfait des excellents résultats enregistrés par le Groupe pour l'exercice 2007 ; ils constituent un signe évident que le Directoire, sous la conduite de son Président Guillaume Poitrinal, répond aux attentes placées en lui pour améliorer encore les perspectives de la Société. Le Conseil de Surveillance témoigne de sa confiance dans le Directoire pour défendre et faire prospérer les intérêts des actionnaires.

QUELQUES MOTS DE REMERCIEMENT

Le Conseil de Surveillance nouvellement constitué de la Société tient à remercier l'ensemble des salariés et cadres de Rodamco Europe N.V. et d'Unibail SA. Sans leur mobilisation et leur contribution active, le Directoire et le Conseil d'Administration des deux sociétés n'auraient pas été en mesure de proposer la création d'Unibail-Rodamco S.A. à leurs actionnaires respectifs.

À cet égard, le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco S.A. considère comme un honneur en même temps qu'une grande joie, d'avoir l'opportunité de servir la Société et de contribuer à ses succès futurs.



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





Gouvernement d'entreprise

Dans le prolongement immédiat du rapprochement entre Unibail S.A. et Rodamco Europe N.V. en juin 2007, les actionnaires d'Unibail-Rodamco S.A. ont adopté une structure duale de direction avec Conseil de Surveillance et Directoire, afin d'assurer une répartition équilibrée des rôles dans le cadre du gouvernement d'entreprise. Cette nouvelle structure opère la distinction entre les différents rôles et responsabilités, avec d'une part les fonctions exécutives opérationnelles, qui relèvent du Directoire, et d'autre part celles de conseil et de supervision du bon fonctionnement de la Société, dévolues au Conseil de Surveillance. Le Gouvernement d'entreprise est détaillé dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance.

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Des membres européens possédant des domaines d'expertise diversifiés

Le Conseil de Surveillance compte actuellement dix membres : cinq membres issus d'Unibail et cinq membres issus de Rodamco Europe, possédant chacun une expérience solide dans des domaines de compétence très variés. Deux nouveaux membres doivent également, sous réserve de l'approbation des actionnaires, rejoindre le Conseil de Surveillance le 29 avril 2008⁽¹⁾. Le Président du Conseil est M. Robert F. W. van Oordt, le Vice-Président est M. François Jaclot.

En mai 2007, conformément aux nouveaux statuts, les actionnaires de la Société ont approuvé un système de rotation permettant de nommer les membres du Conseil de Surveillance ou de renouveler leur mandat de façon échelonnée afin d'éviter qu'un trop grand nombre de membres ne soient désignés au même moment. Parallèlement, la durée du mandat des membres du Conseil de Surveillance a été fixée à trois ans, au lieu des six ans maximum prévus par la loi.

Conformément à ces dispositions, le Conseil de Surveillance proposera, à l'occasion de l'Assemblée Générale annuelle de 2008, le renouvellement de quatre de ses membres actuels et la nomination de deux nouveaux membres.

Un gouvernement d'entreprise fondé sur une véritable indépendance

La composition du Conseil de Surveillance témoigne d'un souci réel d'indépendance et d'expertise de ses membres. Tous les membres répondent aux critères rigoureux d'indépendance adoptés par la Société sur la base du rapport Bouton, hormis M. Dermagne sur le seul critère de la durée cumulée de ses mandats, auprès d'Unibail SA puis d'Unibail-Rodamco SA, supérieure à douze ans.

La nomination des nouveaux membres du Conseil de Surveillance est supervisée par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations de la Société (CGNR) sur la base de critères rigoureux. Les nominations proposées par le CGNR tiennent compte à la fois des besoins de la Société et du parcours professionnel et de l'expérience des candidats.

La mission et les responsabilités du Conseil de Surveillance sont décrites au chapitre IV des statuts de la Société⁽²⁾ et, de manière plus spécifique, dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance⁽²⁾.

(1) Pour plus de détails, veuillez consulter le rapport du Président du Conseil de Surveillance.

(2) Consultable sur le site Internet de la Société et à son siège social.

Ce règlement intérieur définit en particulier ses attributions et responsabilités ayant trait aux aspects suivants :

- supervision de la stratégie et de la performance de la Société,
- supervision de la gestion de la Société par le Directoire,
- autorisation préalable des opérations ou décisions dépassant certains critères prédéfinis,
- droit d'accès à l'ensemble des documents et des informations nécessaires au bon exercice de ses fonctions.

Les membres du Conseil de Surveillance sont également tenus informés de questions telles que l'évolution du marché et des produits, les aspects financiers et juridiques, la gestion du risque et le contrôle interne, les questions concernant les rémunérations ainsi que tous les éléments ayant trait au gouvernement d'entreprise.

La rémunération annuelle des membres du Conseil de Surveillance est conforme aux recommandations Afep-Medef, et comporte une composante fixe (75 %) et une partie variable (25 %) conditionnée à leur assiduité aux réunions du Conseil de Surveillance et des Comités.

Le Conseil de Surveillance évalue chaque année son fonctionnement.

Comités du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco est doté de deux comités qui formulent des recommandations sur des aspects spécifiques et complexes qui relèvent de sa responsabilité générale : le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations. Les principes et les modalités de ces deux comités sont décrits dans des règlements intérieurs spécifiques précisant leur rôle, leurs responsabilités, leur organisation, et leur fonctionnement⁽³⁾.

Comité d'Audit

Ce comité présidé par M. François Jaclot⁽⁴⁾ comprend trois autres membres (MM. Cremers, ter Haar et Lyon-Caen), qui disposent de compétences significatives en matières financières et comptables.

Les membres du Comité d'Audit sont tous indépendants.

Le Comité d'Audit s'intéresse en particulier aux éléments comptables et financiers traduisant la performance financière de la Société, ainsi qu'à son audit et à la gestion des risques. Par ailleurs, il évalue et émet un avis sur les informations financières diffusées au public. Il veille également à la pertinence et l'efficacité des principes comptables et financiers du Groupe, de ses politiques de gestion fiscale et de financement ainsi que des procédures d'audit interne.

Le Comité d'Audit peut examiner une question particulière sur sa propre initiative, ou à la demande du Conseil de Surveillance. En dehors des questions usuelles (comptes semestriels et annuels, contrôle interne, gestion des risques liés au passif et Actif Net Réévalué) et au-delà de ses contacts avec le Directoire, le Comité d'Audit peut librement s'entretenir, en dehors de la présence des membres du Directoire, avec les directeurs comptable, financier, de l'audit, et entendre régulièrement les Commissaires aux Comptes. Il a par ailleurs accès aux travaux d'évaluation des experts externes.

Le Comité d'Audit accomplit sa mission telle que décrite dans le règlement intérieur qui lui est propre⁽³⁾, pour le compte du Conseil de Surveillance, lequel est, en dernier ressort, responsable de l'ensemble des décisions et des actions entreprises relevant de sa compétence.

Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations

Ce comité est présidé par M. Robert F. W. van Oordt⁽⁵⁾, et comprend trois autres membres (MM. Dermagne, Moulard⁽⁶⁾, et Okkens⁽⁷⁾). Tous les membres du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations sont indépendants, hormis M. Dermagne.

Ce Comité est chargé de déterminer, d'examiner et d'approuver préalablement (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 (salaires, programmes d'intéressement à court terme et à long terme et pensions) du président 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). le renouvellement du mandat ou la nomination des membres du Directoire et/ou du Conseil de Surveillance.

Le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations accomplit sa mission telle que décrite dans le règlement intérieur qui lui est propre⁽³⁾ pour le compte du Conseil de Surveillance, lequel est, en dernier ressort, responsable de l'ensemble des décisions et des actions entreprises relevant de sa compétence.

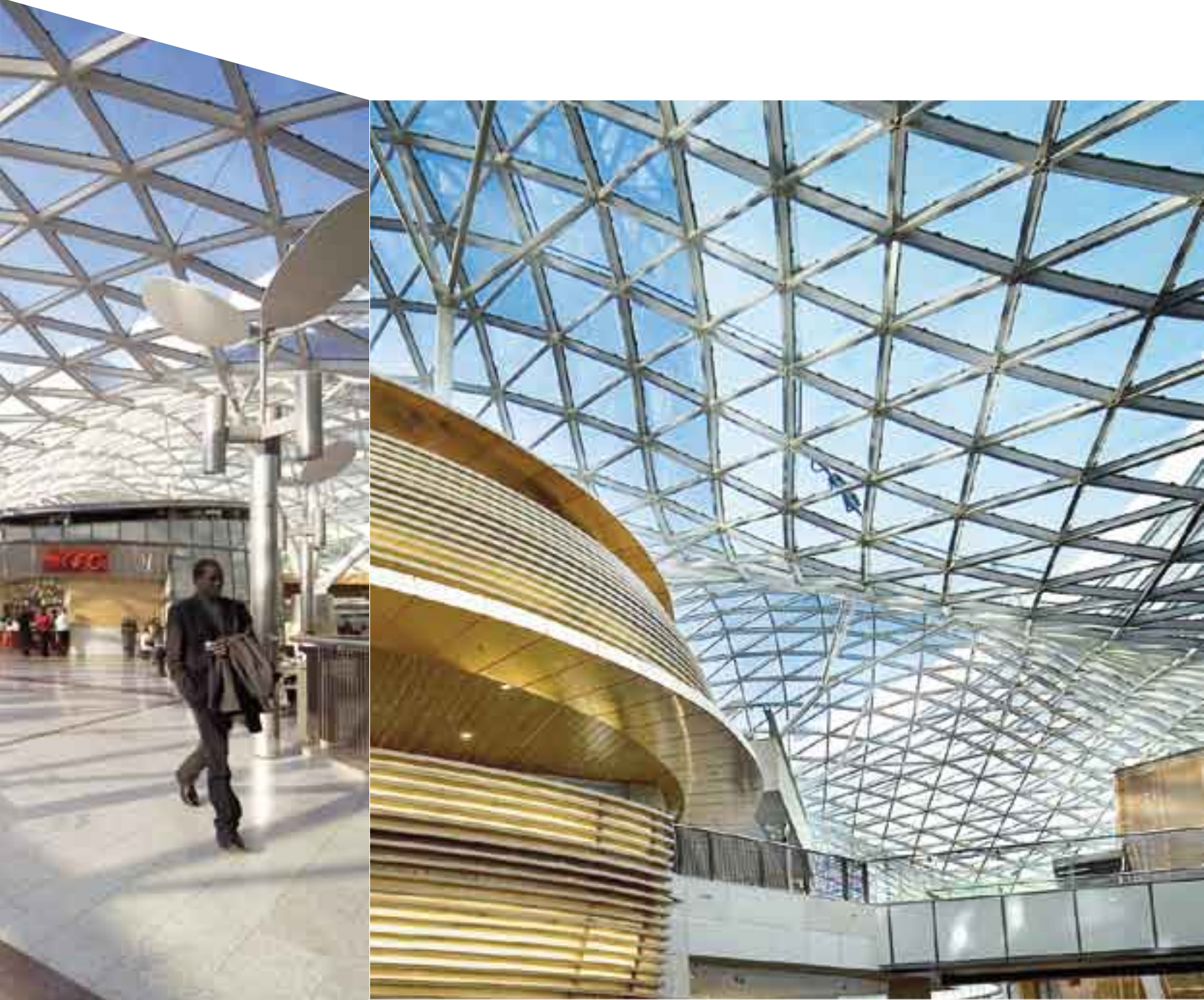
(3) Consultable sur le site Internet de la Société et à son siège social.

(4) M. Jaclot a présidé le Comité d'Audit d'Unibail S.A. de 2005 à 2007.

(5) M. van Oordt a présidé le Comité de la Gouvernance et des Nominations de Rodamco Europe N.V. de 2001 à 2007.

(6) M. Moulard a présidé le Comité des Nominations et Rémunérations d'Unibail S.A. de 2006 à 2007.

(7) M. Okkens a présidé le Comité des Rémunérations de Rodamco Europe N.V. de 2003 à 2007.



Zlote Tarasy



DIRECTOIRE

Le Directoire, instance collégiale décisionnaire de la Société supervisé par le Conseil de Surveillance, est présidé par M. Guillaume Poitral. Il est composé de six membres nommés par le Conseil de Surveillance pour un mandat de quatre ans.

Les membres du Directoire sont collectivement responsables de la direction au quotidien de la Société. Les Actionnaires et le Conseil de Surveillance confèrent au Directoire la pleine capacité d'agir pour le compte de la Société. Sa mission consiste à formuler et à exécuter la stratégie de la Société dans la limite du profil de risque défini, à déterminer la structure et le dimensionnement de l'organisation dans un souci d'efficacité, à atteindre les objectifs financiers résultant du plan et communiquer de manière adéquate sur les résultats financiers.

L'action du Directoire est régie par un règlement intérieur spécifique⁽⁸⁾. Sur la base de délégations clairement définies, les membres du Directoire se répartissent entre eux la responsabilité interne de différents domaines opérationnels. À travers son Président, le Directoire contrôle le bon déroulement de l'audit interne. La Direction de l'Audit Interne rend compte au Président du Directoire et sur une base fonctionnelle au Président du Comité d'Audit.

Le bon fonctionnement du Directoire fait l'objet d'une évaluation régulière par le Directoire lui-même ainsi que par le Conseil de Surveillance.

CODE D'ÉTHIQUE DU GROUPE UNIBAIL-RODAMCO

Le respect d'une éthique professionnelle forte construite autour de valeurs partagées d'intégrité et de responsabilité sociale est l'un des piliers de la politique de gouvernance d'entreprise d'Unibail-Rodamco.

En 2003, la Société a adopté un Code d'Éthique décrivant les principes fondamentaux et les valeurs gouvernant la Société et fournissant à tous les salariés du Groupe une orientation sur la conduite à adopter dans leur environnement professionnel.

Il a été actualisé en janvier 2008 et étendu à l'ensemble du Groupe après le rapprochement avec Rodamco Europe NV. Le Code d'Éthique a été diffusé au sein du Groupe et est disponible sur le site Intranet du Groupe.

Ce Code d'Éthique formalise et détaille, en un document complet et unique, les règles et directives du Groupe Unibail-Rodamco en matière de conduite éthique et notamment :

- de respect de la personne, de son travail et de non-discrimination,
- de respect des lois et des règlements,
- de loyauté, intégrité et de gestion des conflits d'intérêts,
- de conduite éthique des affaires et de non-corrupcion,
- de traitement de l'information confidentielle,
- des opérations sur titres Unibail-Rodamco,
- de l'utilisation des biens du Groupe,
- de respect des délégations de pouvoir et de signature.

Le respect des principes édictés dans ce Code fait partie intégrante des points vérifiés dans le cadre des missions menées par la Direction de l'Audit Interne.

En matière d'éthique boursière et de détention d'informations privilégiées, au-delà des dispositions légales, l'ensemble des collaborateurs du Groupe se conforme aux procédures internes préventives mises en œuvre par la Société en matière d'opération sur les titres de la Société ou de ses filiales cotées (ainsi que les produits financiers liés à ces titres) et de périodes d'interdiction (fenêtres négatives de 30 jours précédant la publication des comptes semestriels et annuels).

En outre, l'ensemble des collaborateurs du Groupe est tenu de communiquer à la Société le détail des mandats qu'ils exercent et doit s'abstenir d'occuper un poste, une fonction ou de détenir un intérêt financier au sein de toute organisation concurrente, cliente, fournisseur ou partenaire commercial d'Unibail-Rodamco et alerter la Société de toute situation de conflit d'intérêt même potentiel avec le Groupe en raison d'intérêt personnel direct ou indirect (relation commerciale, contractuelle, financière, familiale, etc.).

Enfin, en tant que signataire du Pacte Mondial des Nations Unies « Global Compact », Unibail-Rodamco s'est engagé à promouvoir l'application des valeurs fondamentales en matière des Droits de l'Homme, du Travail, de l'Environnement et de la lutte contre la Corruption.

(8) Consultable sur le site Internet de la Société et à son siège social.



La Vaguada, Espagne

En 2007, Unibail-Rodamco a intégré le premier système de production d'énergie photovoltaïque dans l'architecture de ses centres commerciaux à La Vaguada, à Madrid. Avec une production annuelle estimée à 138 500 kWh, ce système permettra de réduire les émissions de CO₂ de 50 tonnes par an et les émissions de SO₂ de 182 tonnes par an. Ce centre, qui compte 24 millions de visites annuelles, comprend un système de contrôle, et propose aux visiteurs des informations pédagogiques sur l'énergie solaire et son fonctionnement. En décembre 2007, le Groupe a également équipé de panneaux photovoltaïques le centre commercial Bonaire à Valence, avec une production annuelle de 472 500 kWh. En 2007, la gestion environnementale du centre commercial Vallsur (Valladolid) a obtenu la certification ISO 14001.

En Espagne, Unibail-Rodamco a également pris une série d'initiatives en vue de promouvoir le recyclage et la gestion des déchets. À cet égard, le Groupe a notamment effectué une étude de faisabilité pour la mise en place d'un système de compostage dans ses centres commerciaux La Vaguada et Parquesur à Madrid. Les centres commerciaux du Groupe en Espagne réalisent des économies d'énergie grâce à des systèmes de minuteriers pour les consommations électriques et de climatisation et rationalisent la consommation d'eau grâce également à l'installation de minuteriers.

Performance environnementale



« Le Groupe et l'ensemble de ses salariés sont particulièrement conscients des enjeux liés à la qualité de l'environnement, la pollution, les changements climatiques, et l'épuisement des sources d'énergies non renouvelables. La volonté de limitation de l'impact environnemental de l'activité est inscrite dans le Code d'Éthique du Groupe. Autour de cette ambition, Unibail-Rodamco construit progressivement un certain nombre de normes applicables à l'ensemble de ses actifs et de ses projets. Le terme de développement durable prend chez Unibail-Rodamco une dimension particulière, l'entreprise étant avant tout portée sur l'investissement et l'amélioration de ses actifs sur le long terme. »

JOOST BOMHOFF /// DIRECTEUR EXÉCUTIF DÉVELOPPEMENT

LES PRINCIPES DU GROUPE

Unibail-Rodamco a très tôt pris conscience que le développement durable constitue un véritable élément de valorisation ainsi qu'une condition nécessaire à la pérennité des investissements du Groupe. En 2003, le Groupe a souhaité affirmer son engagement dans les problématiques de développement durable en adhérant, parmi les premiers, au Pacte Mondial des Nations Unies (Global Compact) et en mettant en place une charte environnementale sur ses projets.

La question de la performance environnementale offre un champ très large de réflexions et d'options. Dans ce cadre, fidèle à son approche pragmatique, Unibail-Rodamco a décidé de se concentrer sur la question de la limitation des émissions de gaz à effet de serre et de réduction de la dépendance énergétique de ses actifs :

- en privilégiant l'électricité comme source d'énergie par rapport au fioul et au gaz, dans la mesure où cette électricité provient d'énergie non émettrice de CO₂ (nucléaire, hydroélectricité, solaire, éolienne). À fin 2007, près de 75 % de la consommation énergétique du parc des centres commerciaux France provient de l'électricité, elle-même issue pour plus de 90 % d'énergie non fossile ;

- en limitant les amplitudes de refroidissement et de chauffage dans le recyclage de l'air conditionné ;
- en améliorant l'efficacité énergétique de ses bâtiments, notamment à travers une politique active de rénovation des bâtiments anciens et l'utilisation des technologies et équipements les plus performants pour les nouveaux projets ;
- de façon générale, en se rapprochant le plus possible des objectifs fixés par le plan d'économies d'énergie « Facteur 4 »⁽¹⁾ pour l'ensemble des projets du Groupe ;
- en privilégiant l'accès aux transports en commun pour l'ensemble des sites en facilitant par exemple la mise en service de tramway ou en privilégiant les extensions de centres existants déjà desservis par les transports en commun.

Le respect de ces principes influence sur les décisions d'investissement du groupe et font l'objet d'évaluations régulières.

(1) Facteur 4 : En France, Facteur 4 désigne généralement l'engagement pris en 2003 devant la communauté internationale par le chef de l'État et le Premier Ministre de « diviser par un facteur 4 les émissions nationales de gaz à effet de serre du niveau de 1990 d'ici 2050 ». Cet objectif a été validé par le Grenelle français de l'environnement en 2007

UN SUIVI RÉGULIER DE LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE

Au sein du Directoire, Joost Bohmoff est en charge du développement durable. À ce titre, il préside le Comité International pour la performance environnementale, qui fixe les objectifs à long terme, valide les plans annuels pour la fixation des objectifs, le suivi et le reporting des performances. Ce Comité se réunit formellement toutes les six semaines.

Ce comité s'appuie sur le travail des comités régionaux de performance environnementale :

- en Suède, par exemple, le comité régional de performance environnementale a créé un guide de sensibilisation au respect de l'environnement. Ce groupe de travail a mis au point un ensemble de recommandations opérationnelles pour les centres existants et a défini une approche environnementale couvrant une série de critères pour les projets de développement tels que l'extension du centre commercial de Täby, à Stockholm. Ces critères comprennent notamment l'approbation de l'utilisation des matériaux de construction suivant les recommandations du programme Basta et du système Reach ;
- en France, le comité régional, avec l'appui de la DII, Direction de l'Ingénierie Immobilière, anime un programme global de réduction des consommations énergétiques. Ce département mesure les consommations énergétiques, réalise des audits énergétiques, propose les mesures appropriées à la réalisation des objectifs, en particulier, généralise les bonnes pratiques ayant prouvé leur efficacité.

POINT D'ÉTAPE ET PROGRÈS ACCOMPLIS EN 2007

Audit et méthode

En 2007, les équipes françaises, qui couvrent 60 % des actifs du Groupe en valeur, ont procédé à une évaluation des performances énergétiques de l'ensemble des immeubles et ont couvert, avec l'aide d'une société de conseil spécialisée, les sujets suivants :

- **audit environnemental** de six projets majeurs du Groupe d'après la norme HQE® (haute qualité environnementale), la norme américaine LEED et la norme britannique BREEAM, avec mise à jour des lignes directrices en matière d'environnement pour les projets de développement du Groupe ;
- **élaboration des outils internes** permettant d'incorporer une démarche axée sur le développement durable à tous les niveaux de l'activité du Groupe, depuis l'ingénierie des projets et la construction jusqu'à la gestion d'actifs. Ces outils comprennent notamment les éléments suivants :
 - une fiche synthétique dressant un diagnostic en matière de développement durable pour chaque actif ;
 - un guide destiné aux locataires visant à favoriser les pratiques soucieuses de l'environnement ;
 - un guide destiné aux locataires définissant les spécifications en matière de développement durable.

Il est prévu que ces sujets soient élargis à l'ensemble de l'Europe en 2008, sous le contrôle du Comité international pour la performance environnementale.

La réduction des consommations énergétiques

Unibail-Rodamco suit la consommation énergétique dans toutes ses régions depuis plusieurs années. Le Groupe se focalise sur l'implantation des meilleures pratiques européennes.

En 2007, par exemple, la réduction des consommations d'énergie a été de 2,3 % en Espagne et de 5 % dans les pays nordiques.

Le Groupe a par ailleurs lancé des projets pilotes en vue d'optimiser la consommation d'énergie des centres commerciaux. En France, un contrat incitatif sur trois ans visant à réduire la consommation d'énergie électrique a été mis en place au centre commercial de Saint-Sever à Rouen.

L'éclairage

Les principaux leviers de réduction des consommations d'électricité pour l'éclairage résident dans la généralisation de l'utilisation des lampes basse consommation et de systèmes de gestion technique du bâtiment (zonage et temps).

- À **Donauzentrum**, en Europe centrale, 95 % des lampes sont des lampes basse consommation et les systèmes de gestion technique du bâtiment sont installés dans les parties communes et dans les entrées.
- En France, un programme visant à échanger toutes les ampoules défectueuses par des ampoules basse consommation d'énergie a été lancé.
- Dans les pays nordiques, des systèmes de gestion technique du bâtiment ont été installés dans la majorité des centres commerciaux.

Le chauffage et le refroidissement

Les principaux leviers de réduction des consommations énergétiques pour le chauffage et la ventilation mécanique résident dans :

- la diminution des températures intérieures en hiver, et l'acceptation de températures un peu plus élevées en été ;
- l'utilisation de la ventilation naturelle pour le refroidissement en été.
 - En France, le free cooling est pratiqué dans la plupart des centres commerciaux.
 - En France, un contrat incitatif, prévoyant une facturation forfaitaire de la consommation annuelle pour le chauffage urbain et la climatisation, a été adopté pour le centre commercial **Lyon La Part-Dieu**. Ces projets, conçus pour encourager une démarche d'économie d'énergie parmi les locataires, seront étendus à d'autres centres commerciaux.
 - En Espagne, à **Parquesur**, les vitres du centre commercial s'ouvrent automatiquement la nuit pour bénéficier de l'abaissement des températures.
 - En Europe centrale, les systèmes de ventilation naturelle sont présents dans tous les centres commerciaux ;
 - Dans les pays nordiques, un système de recyclage de l'air est installé dans tous les centres commerciaux.

L'utilisation des énergies vertes

Le Groupe privilégie l'utilisation des énergies vertes telles que le solaire, le photovoltaïque et la tri-génération dans ses actifs existants et pour tous les projets :

- en France, une éolienne à axe verticale a été installée à **Vélizy 2**, suivant l'exemple de **Carré Sénart**, où le Groupe avait installé dès 2001 la première éolienne d'un centre commercial ;
- des installations de panneaux photovoltaïques ont été étudiées à **Labège 2** à Toulouse et à la **Porte de Versailles**. Les programmes d'investissement sont à l'étude ;
- en Espagne, l'utilisation des énergies vertes est diffusée : des panneaux photovoltaïques ont été installés dans le centre commercial de **la Vaguada** ;
- en 2008, différentes mesures sont prises : modernisation des systèmes hydrauliques de production de froid, cogénération et généralisation des panneaux photovoltaïques. L'étude en cours montre une réduction prévue de 2 360 tonnes d'émissions de CO₂.

La réduction des consommations d'eau et la gestion des déchets

Les principaux leviers pour la réduction des consommations d'eau résident dans :

- la réutilisation des eaux de pluie ;
- l'adaptation des installations à la réduction des consommations d'eau.
 - À **Donauzentrum**, à Vienne, l'eau de pluie a été collectée et réutilisée pour les toilettes et l'arrosage des plantes.
 - En Espagne, la consommation d'eau a diminué de 3 % en 2007. L'objectif pour 2008 est de voir la consommation diminuer encore de 10 %.
 - En France, Unibail-Rodamco travaille actuellement sur la possibilité d'installer des équipements pour la récupération des eaux pluviales dans les actifs français.

Dans toutes les régions, le Groupe trie pro-activement les déchets et a lancé des programmes de réduction des volumes de déchets :

- à **Donauzentrum**, un business plan écologique a été présenté à la ville et mis en œuvre ;
- en France, des sèche-mains ont été installés dans tous les centres commerciaux pour réduire la consommation de papier ;
- à **la Vaguada** en Espagne, 3 558 kg de piles ont été récoltés grâce à la mise en place de containers dédiés installés en 2007 ;
- dans les pays nordiques, Unibail-Rodamco a mis un fort accent depuis plusieurs années sur la gestion des déchets et l'optimisation de l'énergie avec des résultats très appréciables.

Une politique active de rénovation des bâtiments anciens, particulièrement énergivores

L'année 2007 a été également la première année de mise en service de trois programmes emblématiques en matière de performance environnementale :

- **Tour Ariane** à La Défense : la réhabilitation lourde de la Tour Ariane en milieu occupé a débuté en 2002 et s'est achevée en 2007. Des équipements performants, économes en énergie, ont été conçus dès 2002. Tous les plateaux bénéficient d'un éclairage direct à basse consommation. La climatisation très performante est composée de poutres froides raccordées au réseau Enertherm qui produit de l'eau glacée.
- **Capital 8** à Paris : au cœur du quartier central des affaires, à proximité du parc Monceau, cette réhabilitation de 64 000 m² de bureaux, a débuté en 2003 et s'est achevée en 2007. Elle a été la plus importante restructuration privée de Paris Intra-muros lors de ces dernières années. Ce bâtiment a obtenu un avis favorable pour 12 des 14 critères de la certification HQE, ce qui est remarquable pour une réhabilitation de cette ampleur.
- La rénovation du centre commercial **Vélizy 2** en région parisienne s'est achevée en 2007 ce qui a permis notamment d'améliorer ses performances environnementales au travers de :
 - l'installation d'une éolienne à axe vertical couvrant les besoins en éclairage d'une partie du parc de stationnement, l'objectif étant de déployer d'autres éoliennes à moyen terme,
 - l'installation de bâches de récupération d'eau de pluie permettant de réduire la consommation d'eau du centre,
 - l'optimisation de la valorisation des déchets.Par ailleurs, un déploiement de panneaux photovoltaïques est actuellement à l'étude et sa mise en place devrait être effective en 2009.

PRÉFÉRENCE POUR LES LOCALISATIONS URBAINES : LIMITER LES ÉMISSIONS DE CO₂

Les transports en commun

Favoriser l'utilisation des transports en commun est un des éléments importants pris en considération lorsque le Groupe acquiert un actif ou lorsque des extensions de centre sont réalisées.

La grande majorité des centres commerciaux, des bureaux et des centres de congrès-expositions du Groupe sont localisés dans des milieux urbains avec accès aux transports en commun.

De nombreux centres commerciaux sont desservis par le métro : **le Carrousel du Louvre, le Cnit, le Forum des Halles, les Quatre Temps, Bobigny 2, Rosny 2, Lyon Part-Dieu, Euralille, V2, Rennes Alma, Rouen Saint-Sever, Donauzentrum** à Vienne, **Chodov** à Prague, **Zlote Tarasy** à Varsovie, **La Vaguada** à Madrid, **the Lijnbaan** à Rotterdam, etc.

Unibail-Rodamco veut aller plus loin, en participant à l'amélioration des transports en commun ou des liaisons propres. Ce travail est fait en concertation avec les collectivités locales et les sociétés d'économie mixte. Quelques exemples :

- une des 23 stations-Velodis a été récemment implantée près du centre commercial **la Toison d'or** à Dijon ;
- la Direction du centre commercial **Nicétoile** a participé à la réflexion relative à l'implantation des lignes de tramway et au tracé de la rue piétonne ;
- à **Capital 8**, des vélos électriques, une station de réparation de vélo ainsi qu'un parking pour les deux roues sont à disposition des visiteurs et occupants ;
- au **Parc des expositions de la Porte de Versailles**, une station Velib et des stationnements pour les deux roues sont à disposition des visiteurs ;
- sur **Lyon Confluence**, projet en cours de réalisation, la mise en place d'un parking couvert pour deux roues de 210 places est prévue.



La requalification urbaine en concertation avec les collectivités locales

Unibail-Rodamco participe de façon proactive à la requalification urbaine de différents sites dans le cadre :

- de l'implantation de nouveaux centres commerciaux. C'est le cas du centre commercial **Rivétoile** à Strasbourg et de **Lyon Confluence** ;
- et de la restructuration de bâtiments existants. C'est le cas des **Docks** de Rouen et des **Docks Vauban** au Havre.

L'amélioration du cadre de vie pour les visiteurs des centres du Groupe

En Espagne, en 2007, les aménagements ont été faits pour renforcer les liaisons entre le centre commercial de **Bahiasur** à Cadix et le parc protégé de 60 hectares proche.

En France, des murs végétaux ont été implantés à l'entrée du centre commercial des **Quatre Temps** à La Défense et autour du **Parc des expositions** de la Porte de Versailles.

Pour les actifs du Groupe tels que les centres commerciaux de **Rivétoile** et de **Lyon-Confluence** en cours de développement, des efforts ont été faits pour répondre aux besoins et assurer le confort des preneurs, des visiteurs et de la population locale.

Ces grands centres commerciaux contribuent au dynamisme socio-économique de leur région avec la création de nouveaux emplois.

Par ailleurs, en 2007, l'organisateur de salons du groupe, Exposium, a lancé le salon Écobuilding, salon professionnel sur la performance énergétique des bâtiments, auquel Unibail-Rodamco a participé en tant qu'exposant.

LES OBJECTIFS DU GROUPE POUR LE FUTUR

Unibail-Rodamco effectue depuis mars 2008 un audit de ses émissions de CO₂ en s'appuyant sur l'expertise de la société Carbone 4 à partir de la méthode « Bilan Carbone® » mise au point par l'Ademe (Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie).

Ce bilan comptabilise les émissions de gaz à effet de serre à partir de données quantitatives afin d'évaluer les émissions de CO₂ directes ou induites par l'ensemble des activités du Groupe. Les points de vulnérabilité et les principaux leviers de réduction des émissions de CO₂ des activités du Groupe seront mis en évidence. Des orientations seront ensuite données pour :

- réduire la dépendance des actifs du Groupe aux énergies fossiles ;
- donner des recommandations stratégiques et opérationnelles.

Le rapprochement entre Unibail et Rodamco élargit naturellement le champ d'action de la politique environnementale. En 2008, le Comité international pour la performance environnementale s'attachera à harmoniser encore davantage les différentes initiatives et les différentes normes, de façon à uniformiser cette politique dans l'ensemble des pays, des actifs et des projets. Ces progrès feront l'objet d'une communication à l'ensemble des partenaires, aussi bien en interne qu'à l'extérieur du Groupe.



**DOCKS
76**

7th
10th
11th
12th
13th
14th
15th
16th
17th
18th
19th
20th
21st
22nd
23rd
24th
25th
26th
27th
28th
29th
30th
31st



Centre commercial Rivétoile à Strasbourg, France

La démarche environnementale adoptée pour le centre commercial de Rivétoile repose sur quatre grands principes.

- **L'intégration visuelle et urbaine du centre commercial dans son site** : Rivétoile a permis de revitaliser une friche industrielle située au cœur de la ville et de la valoriser à travers un projet urbain de qualité. Ce centre a donné une nouvelle impulsion à l'activité économique du quartier et contribué à le redynamiser. L'intégration du centre au sein de la ville réduit l'utilisation des transports dans la zone avoisinante ainsi que son impact environnemental.
- **Le système de refroidissement** : le traitement thermique du centre commercial (parties communes et privatives) est effectué au moyen de pompes à chaleur (raccordées sur une boucle à température constante). Le refroidissement de cette boucle d'eau est assuré au moyen d'un principe de forage en nappe phréatique. Ce système permet d'économiser jusqu'à 825 MWh par an. Des ouvertures assurent une ventilation naturelle au rez-de-chaussée. L'air qui circule dans la zone piétonne du centre commercial et dans les boutiques est recyclé par un système de récupération de chaleur sur l'air extrait.
- **Le confort des habitants et des utilisateurs** : des écrans antibruit ont été mis en place pour protéger les riverains de la pollution sonore durant les travaux de construction. Les façades de Rivétoile sont orientées au nord ce qui permet de limiter le bruit de l'autoroute. Le centre a par ailleurs mis en place un système de tri sélectif des déchets. Un espace éco-citoyen pour le recyclage des piles et des cartouches sera également proposé à la clientèle du centre afin de la sensibiliser au tri sélectif. La zone de livraison pour les locataires du centre commercial a été située en sous-sol afin de limiter de manière sensible la pollution sonore et visuelle pour les habitants de la zone et les visiteurs du centre.
- **Contribution au dynamisme économique de la zone** : l'intégration du centre a créé un nouveau pôle attractif au sein de la ville pour tous types de visiteurs de la zone de chalandise. Ce projet d'aménagement urbain en centre-ville sera profitable pour la population locale à travers la création de 700 nouveaux emplois en équivalents temps plein et d'opportunités d'embauche indirectes significatives. Rivétoile favorise la mixité urbaine et sociale du site en associant des immeubles résidentiels en surplomb du centre commercial et en alternant les commerces avec les bureaux et les logements.

Lyon Confluence, France

Le pôle de loisirs et de commerces Lyon Confluence, qui est actuellement en cours de réalisation, illustre pleinement la démarche de développement durable d'Unibail-Rodamco avec un bâtiment aux partis pris exemplaires.

Tout d'abord, ce complexe de loisirs et de commerces, situé au sud de la presqu'île lyonnaise, longtemps consacrée à l'industrie et aux transports, s'inscrit dans un programme de requalification urbaine. Les anciens entrepôts portuaires, laissés à l'état de friches industrielles, sont réinvestis par diverses activités culturelles et de loisirs.

En terme de conception, Lyon Confluence sera également à l'avant-garde des meilleures pratiques et techniques de construction et de gestion. Ainsi, dans une première approche, Unibail-Rodamco s'est préoccupé de la qualité et du confort des espaces extérieurs. Des études ont été réalisées à l'échelle du quartier. Des modélisations solaires ont montré que les ombres portées seront limitées à la darse en hiver et n'occasionneront pas d'ombres significatives sur les logements situés au Nord.

Dès la conception, l'accent a été porté sur des déplacements moins polluants. Le nombre de places pour les 2 roues sera porté à 210, soit plus de 16 % des emplacements de stationnements, chiffre rarement atteint dans de tels projets. De plus, la localisation centrale et abritée de l'espace dédié au stationnement sera un encouragement à l'usage du vélo, déjà très développé à Lyon avec Velo'V.

La conception architecturale, signée par Jean-Paul Viguier, l'orientation des bâtiments et le choix des matériaux permettent de limiter les besoins énergétiques en offrant le meilleur compromis entre éclairage naturel, confort d'hiver et confort d'été.

Le pôle de loisirs et de commerces sera un ensemble ouvert, naturellement ventilé. Le mail à l'air libre ne sera ni climatisé, ni chauffé. Cela représente pour Lyon Confluence une économie globale annuelle de 3,8 millions de kWh d'énergie primaire par an, soit l'énergie nécessaire pour chauffer 420 logements.

De même, le matériau constitutif de la toiture ciel est l'ETFE (Éthylène TétrafluoroÉthylène). L'ETFE, copolymère non dérivé de la pétrochimie, est une véritable alternative aux vitrages en verre : léger, il permet de réduire par 5 les coûts d'approvisionnement, et d'un nettoyage moins fréquent, il permet des économies très sensibles en eau. Par ailleurs, la toiture en ETFE favorise l'éclairage naturel du mail et des espaces de loisir du dernier niveau, en économisant ainsi une grande part d'énergie dépensée par l'éclairage artificiel de ces lieux en journée.

La majorité des parements constitués à base de bois bénéficiera d'une éco-certification PEFC (Europe) ou FSC (internationale), garantissant qu'une majeure partie des bois utilisés, essentiellement du mélèze, est issue d'une forêt éco-gérée française.

Enfin, les boutiques du centre commercial seront raccordées par une pompe à chaleur sur une boucle à température constante.



Le capital humain

Unibail-Rodamco se classe au second rang en Europe parmi les sociétés du secteur Immobilier ayant l'une des meilleures politiques sociales, selon l'enquête de Vigeo sur les meilleures pratiques sociales dans les sociétés européennes. Le Groupe a toujours accordé une attention importante à ses équipes dont la qualité et l'engagement constituent un atout essentiel dans sa réussite.

LES SALARIÉS AU CŒUR DE L'INTÉGRATION

2007 a été l'année du rapprochement et de l'intégration réussie entre les équipes d'Unibail et de Rodamco. En matière de ressources humaines, le nouveau Groupe a fixé des priorités consistant à mettre en place, piloter et soutenir une série d'initiatives-clés en termes de formation, de mobilité, de communication et de culture d'entreprise ainsi que de rémunérations et avantages sociaux.

Pour créer une culture commune, Unibail-Rodamco a mené une enquête auprès des salariés afin d'identifier les différences de culture et les valeurs des deux organisations. Le résultat de cette enquête a permis de mettre en évidence les valeurs du nouveau Groupe : une stratégie tournée vers le client, de hautes aspirations professionnelles, l'implication opérationnelle, la recherche du résultat et l'agilité.

Ces valeurs ont été partagées avec 200 managers et employés au cours d'un séminaire et diffusées à l'ensemble du personnel par le moyen d'une lettre d'information et la mise en ligne sur l'intranet groupe.

Dans le même temps, le Code d'Éthique du Groupe a été mis à jour et distribué auprès de tous ses salariés.

Une nouvelle structure organisationnelle a été mise en place avec l'aide d'un cabinet de renom international, bâtie sur les complémentarités des deux sociétés, dans un objectif de repositionnement de l'ensemble des personnels concernés suivant le principe « un poste pour chacun » et de création de valeur : une priorité mise sur la gestion des centres, avec des équipes dédiées tant au niveau du siège que dans les structures locales existantes, ainsi que la création d'Unibail-Rodamco Développement. Dès le début du processus d'intégration, les directions des Ressources Humaines ont travaillé en étroite collaboration afin d'harmoniser les missions, en identifiant les postes et les personnes qui les occupent et en assurant la transition de l'ancienne structure vers la nouvelle.

Cette organisation a reçu l'approbation des différentes instances de représentation du personnel impliquées, aussi bien celles existantes que celles mises en place à l'occasion du rapprochement.

Une fois l'organisation définie, un processus a été élaboré et une série d'entretiens ont été organisés au niveau européen afin d'identifier les meilleurs candidats pour occuper les différents postes au sein de la Société. Un programme de mobilité internationale a été lancé à cette occasion, conduisant à la relocalisation d'un pays à un autre d'une vingtaine de managers dans les quatre mois qui ont suivi le rapprochement.

Parallèlement, les processus clés et les principaux documents-type ont été passés en revue et adaptés en donnant la priorité à la création de valeur sur les actifs, à savoir, la mise en œuvre du plan à cinq ans définissant une stratégie commune pour chacun des actifs du Groupe, le processus de commercialisation, le processus d'investissement (*deal sourcing*, modèle d'investissement et processus de prise de décision d'investissement), le processus de gestion opérationnelle des actifs incluant notamment le positionnement marketing des centres commerciaux, les marques des centres commerciaux, ainsi que les processus clés de ressources humaines. Pour ces processus clés, des modules de formation ont été élaborés et mis en place afin de s'assurer de la mise en commun des méthodes de travail et des cultures à tous les niveaux de la Société. Environ 200 managers et employés ont suivi un ou plusieurs de ces modules de formation.

Le Groupe a pris soin d'assurer une communication interne active durant toute l'intégration. Le Groupe a veillé à informer ses employés au moyen d'un bulletin interne, à organiser des réunions, des séminaires et des événements destinés à l'ensemble de ses collaborateurs et à répondre aux questions soulevées par le rapprochement dans le cadre de réunions au sein des différents pôles d'activité. Cette gestion active de la communication a permis au Groupe de répondre aux besoins et aux questions des salariés. Un nouveau site intranet a été conçu et lancé en octobre 2007.

La structure de rémunération et d'avantages salariaux des deux organisations a été passée en revue et une série d'axes prioritaires a été définie en vue d'introduire un nouveau programme d'intéressement à court et à long terme pour tous les salariés. Un programme d'attribution de stock-options a été mis en œuvre sur l'ensemble du nouveau groupe et un nouveau processus d'évaluation et de promotion des talents a été lancé et mis en œuvre en décembre 2007. En 2008, la Direction des Ressources Humaines s'emploiera à poursuivre le processus d'harmonisation en matière de rémunération et d'avantages salariaux, et à introduire une politique commune à cet égard.





ANTI-DISCRIMINATION ET ÉTHIQUE

La Direction des Ressources Humaines du Groupe est le garant de la politique anti-discrimination voulue et conçue par la Direction Générale, qui s'oppose à toutes idées ou pratiques de discrimination entre les personnes, notamment en raison du sexe, de l'âge, d'un handicap, de l'origine ethnique, de l'origine sociale, de la nationalité, etc. Ainsi, son rôle central et fortement impliqué au quotidien dans le recrutement, la gestion des carrières, la formation et l'évaluation des talents sur l'ensemble du Groupe lui permet de s'assurer de la non-discrimination à l'embauche, dans les évolutions professionnelles et la rémunération des managers et personnels du Groupe.

En sus d'une vigilance permanente au cours des principaux processus de recrutement et de gestion des carrières au quotidien ou au moment des rendez-vous clés que sont les revues des talents, la Direction de Ressources Humaines s'assure à intervalle régulier d'absence de déviation en matière d'égalité d'opportunités de promotion, d'égalité de rémunération à égalité de responsabilité et de fonction donnée, par le biais de suivis statistiques.

Par ailleurs, le respect de l'individu est un principe fort rappelé au sein du Code d'Éthique du Groupe, largement diffusé et qui s'impose à tous dans le Groupe.

RELATIONS AVEC LES ÉCOLES ET LES UNIVERSITÉS

La politique de recrutement du Groupe aspire à éliminer la discrimination et à promouvoir l'égalité entre les femmes et les hommes dans le Groupe en matière de salaire d'embauche ainsi que pour la promotion et la mobilité interne.

40 jeunes diplômés de formation supérieure universitaire, Écoles de Commerce ou d'Ingénieurs, ont intégré Unibail cette année en contrat à durée indéterminée. Ils représentent plus de 15 % des missions de recrutements du Groupe menées sur l'année.

Unibail-Rodamco a poursuivi activement ses partenariats privilégiés auprès des universités et écoles dans plusieurs pays, et en France tout particulièrement avec l'ESSEC (Chaire Immobilier), Centrale Paris (Option Aménagement et Construction), l'ESCP (Prix Espace Expansion). Le Groupe a participé encore cette année à quatre Forums d'écoles d'ingénieurs et de commerce. En 2008, le Groupe développera son partenariat avec des universités et des écoles européennes de renom, et accueillera de nombreux stagiaires.

UNIBAIL-RODAMCO, SPONSOR DE L'ÉDUCATION

Comme Unibail-Rodamco croit fortement en la promotion de l'excellence par l'éducation, le Groupe favorise des initiatives éducatives. Depuis 1999, chaque année, Unibail-Rodamco récompense les étudiants du Master Retail de l'ESCP-EAP pour le meilleur diagnostic marketing d'un distributeur. Chaque année, Unibail-Rodamco contribue au travers de la taxe d'apprentissage à divers organismes éducatifs, comprenant en plus de l'École de la deuxième chance, l'ESPI, ICH et Negocia, les organismes spécialistes en immobilier, ainsi que diverses écoles régionales prodiguant une formation dans les différents secteurs liés à la construction notamment à Orléans, à Limoges et à Nice. En 2007, une exposition avec des stands de vente de roses au profit de l'association de la Rose Marie-Claire, association finançant la scolarité des jeunes filles dans le monde entier, a été accueillie au Carrousel du Louvre. L'édition 2008 sera introduite dans un grand nombre de centres commerciaux Unibail-Rodamco.

L'École de la deuxième chance est un programme d'enseignement permettant de trouver un emploi pour des jeunes gens entre dix-huit et vingt-cinq ans ne disposant pas de qualifications issues de l'enseignement traditionnel. Un partenariat entre Unibail-Rodamco et l'École de la deuxième chance est en cours de mise en place et le Groupe entend devenir un membre donateur de la Fondation de l'École de la deuxième chance.

Dans le même esprit, le Groupe en Espagne a fait une donation afin de rénover complètement un internat à Bolvia pour permettre aux enfants des familles rurales d'accéder plus facilement à l'éducation.

GESTION DES CARRIÈRES ET DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES

La promotion de l'excellence nécessite une implication importante dans le développement des compétences et dans la gestion de l'égalité des opportunités pour tous les salariés au cours de leurs vies professionnelles.

Intégration

Unibail-Rodamco consacre d'importants efforts à l'intégration des nouveaux salariés au sein des équipes afin de les familiariser à la culture, aux procédures et à l'organisation du Groupe. Le manager est chargé d'assurer l'intégration de sa recrue et a la responsabilité du programme d'intégration. Unibail et Rodamco avaient mis en place des programmes d'intégration de grande qualité. Les points forts de ces deux programmes seront repris et mis en commun.

Le programme d'intégration des nouveaux collaborateurs d'Unibail-Rodamco a été poursuivi en 2007 en France. Cette démarche s'articule autour de quatre grandes étapes :

- un accueil personnalisé sur une matinée (annonce de bienvenue, visite du lieu et du poste du travail, formalités d'embauche, formation sur les outils informatiques et bureautiques) ;

- des entretiens individuels entre le nouveau collaborateur et ses interlocuteurs directs (sur le premier mois) destinés à favoriser sa prise de fonction et à lui permettre d'être rapidement opérationnel dans son poste ;
- une journée de découverte du Groupe, deux fois par an, regroupant l'ensemble des nouveaux collaborateurs et visant à optimiser et renforcer leur connaissance du Groupe (séminaire d'une journée de présentation du Groupe et de ses métiers, buffet-rencontre, visite de certains actifs majeurs du Groupe). En France, près de 30 nouveaux collaborateurs ont suivi cette journée en 2007. Par ailleurs, deux événements majeurs ont été organisés en vue de favoriser l'intégration : une convention en France en juin et une convention destinée au management en octobre aux Pays-Bas réunissant les 200 cadres de l'entité combinée ;
- un suivi et un bilan de l'intégration à mi-parcours de la période d'essai de la part du manager, formalisé par un compte rendu contradictoire ainsi qu'un entretien systématique avec la fonction Ressources Humaines.

Mobilité au sein du Groupe

268 mobilités ont eu lieu au sein du Groupe en 2007. Il s'agit d'évolutions (changements de fonction, d'une Direction à une autre, d'un Pôle à un autre, etc.), de promotions et de mobilités géographiques. Sur l'ensemble de ces mouvements, plus de 60 % sont des promotions de collaborateurs, marquant ainsi leur réussite dans leur fonction (d'assimilé cadre à cadre, de junior à senior, de « chargé de » à « responsable », etc.).

Le Groupe a organisé la relocalisation d'un pays à un autre d'une vingtaine de salariés et défini une politique de mobilité à l'international afin de faciliter la relocalisation des salariés et de leur famille. À l'avenir, le Groupe souhaite promouvoir encore davantage la mobilité à l'international au sein de ses activités européennes.

PARTENAIRE DE LA CRÉATION DE NOUVEAUX SALONS

Le Groupe accompagne la création de nouveaux salons sur les deux activités au sein de son Pôle Congrès-Expositions.

L'activité d'organisation de salons a mis en place un pack créateur visant à aider la création de salons dans lequel elle apporte au créateur des conseils notamment en termes logistique et d'autre part un soutien financier à hauteur de 20 à 49 % des besoins financiers nécessaires au lancement de son salon, en contrepartie d'une participation au capital.

De façon indépendante, VIPARIS, gestionnaire des sites, assiste la création de salons par la mise en place d'une politique d'accompagnement adaptée :

- une remise exceptionnelle sur le loyer pour la première et la seconde édition du salon ;
- une aide permettant au créateur de lancer son idée, la tester, afin de vérifier l'adhésion du marché ; l'acompte payé par le salon ne se fait que six mois avant son ouverture alors qu'il est à un an pour un salon bien établi.

Par ailleurs, dans une organisation à forte dimension transversale, différents collaborateurs ont pu ainsi évoluer au sein du même Pôle d'une Direction à une autre (de Directeur d'Opérations à Directeur de Centre, par exemple), d'un poste fonctionnel à une fonction opérationnelle et d'un pôle à un autre. Cette démarche vise à donner au plus grand nombre possible de salariés une vision globale des différents pôles, disciplines et domaines d'activité, et de favoriser ainsi un partage effectif des meilleures pratiques.

Les postes à pourvoir sont publiés en interne afin de promouvoir les opportunités de carrière au sein du Groupe. Cette démarche dénote la volonté forte de la Direction de favoriser et de promouvoir la mobilité au sein du Groupe dans une logique de développement des compétences et de fidélisation de ses collaborateurs.

Processus d'évaluation des talents

La gestion de la performance des carrières est un processus continu visant à évaluer, mesurer et contrôler la performance, les besoins en formation et les objectifs de carrière de chaque salarié. L'évaluation des talents est effectuée par les managers ; la contribution des managers des divers segments/pôles et des autres membres de l'équipe est assemblée de façon à obtenir une vision globale de la performance et du potentiel de chaque employé.

Unibail-Rodamco a mis en place une évaluation à 360° qui permet également aux salariés d'évaluer leur supérieur afin de leur permettre d'améliorer leur mode de management.

Le bilan annuel fournit une occasion d'évaluer la performance de l'employé, d'identifier ses besoins en formation et de fixer des objectifs pour l'année à venir. Les critères d'évaluation sont déclinés dans les domaines de compétences suivants : développement individuel, communication et aptitudes à la négociation, travail en équipe et esprit d'entreprise, attitude volontaire et focalisation sur les résultats, et aptitudes à l'encadrement.

En 2007, Unibail-Rodamco a de nouveau renforcé cette démarche d'évaluation : l'équipe de direction du Groupe (Directoire et Directeurs Régionaux) a passé en revue plus de 200 managers et salariés au sein du Groupe en décembre, dans le cadre de réunions de « revue des talents », afin :

- d'apprécier le niveau de performance sur la base de critères communs et la maîtrise des compétences requises ;
- d'identifier les employés à potentiel et offrir des opportunités de mobilité.

Formation

En matière de formation, les programmes sont élaborés et gérés par l'École de Formation Unibail-Rodamco en étroite collaboration avec les managers et les opérationnels. Véritable outil au service de la stratégie de création de valeur du Groupe, la politique de formation intègre l'ensemble des métiers et des expériences des collaborateurs d'Unibail-Rodamco. Dans ce cadre, elle met en place et développe des cursus de formations transversales destinés à mutualiser les compétences et les savoirs, permettant de créer un référentiel commun et partagé par tous les métiers. Pour une complémentarité optimale, ces formations transversales se conjuguent à des formations spécifiques à chaque métier et à chaque Pôle d'activité.

Les sessions de formation sont animées par des experts, qu'il s'agisse d'intervenants internes au Groupe ou de formateurs extérieurs.

En 2007, une série de programmes de formation sur les processus clés a été élaborée pour l'ensemble des pays. Un programme de grande ampleur de cours d'anglais a été mis en œuvre dans les différents pays. Au cours de l'année 2007, le budget global de formation s'est élevé à près de deux millions d'euros pour Unibail-Rodamco et Rodamco Europe.

En 2008, le Groupe compte poursuivre et approfondir cette politique de formation, et l'expérience acquise au travers de ce processus servira de base au lancement de l'Université Unibail-Rodamco. L'offre de formation envisagée devrait regrouper plusieurs formations collectives avec des axes prioritaires basés sur : le compte de résultats d'actifs, l'évaluation financière des actifs, le processus d'acquisition et de cession d'actifs, le développement de la performance commerciale, la maîtrise des risques et le développement stratégique, le management et la gestion de projets. En vue d'accélérer le partage des meilleures pratiques à tous les niveaux du Groupe, un programme de formation en ligne a été élaboré et doit être déployé à l'ensemble du Groupe en 2008.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

Unibail-Rodamco a développé une politique dynamique de rémunération qui récompense la performance individuelle et collective. La rémunération se décompose de la manière suivante : salaire fixe, programme d'avantages salariaux et programmes d'intéressement à court et à long terme.

Cette politique vise à :

- valoriser les performances individuelles par le biais notamment d'un système de rémunération variable sur objectif ;
- et associer l'ensemble de ses collaborateurs à sa performance collective.

Avant leur rapprochement, Unibail et Rodamco avaient mis en place des programmes d'intéressement visant à récompenser la performance et permettant de rétribuer la contribution de chaque salarié au succès global de la Société. Dans tous ses pôles d'activité, Unibail a mis en place des accords d'intéressement et de participation, et met en œuvre, depuis de nombreuses années, une politique volontaire d'épargne salariale, offrant des conditions motivantes d'abondement et d'accès au titre Unibail-Rodamco, dans le cadre du PEE (Plan d'Épargne Entreprise).

En 2007, le Groupe a soutenu l'effort d'épargne volontaire de ses collaborateurs en consacrant plus de 661 000 euros au titre de l'abondement. **Au titre du PEE, à fin 2007, 64 % des salariés éligibles étaient détenteurs d'actions Unibail-Rodamco.** Unibail-Rodamco étudie actuellement la possibilité d'étendre les avantages du PEE à l'ensemble de ses salariés en Europe.

En octobre 2007, 653 700 options ont été attribuées à 188 salariés et membres du Directoire (12 % de l'effectif total du Groupe) sans décote par rapport au cours de Bourse au moment de l'attribution, à un prix d'exercice de 180,36 euros par action. Ces options sont toutes soumises à condition de performance boursière du titre Unibail-Rodamco par rapport à l'indice EPRA zone Euro représentatif des performances du secteur.

SPONSORING ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

Unibail-Rodamco soutient une grande variété d'œuvres de charité et de nombreuses initiatives dans les domaines de la santé, du social, de la culture et de l'architecture.

Un Comité d'orientation et de sélection a été mis en place pour la France en 2006, sous la présidence de Catherine Pourre, membre du Directoire. Il sera étendu à tout le Groupe en 2008.

Unibail-Rodamco est aussi donateur pour un bon nombre d'associations et de fondations dans le domaine de la santé.

Engagement pour la santé

Unibail-Rodamco parraine l'opération « Pièces Jaunes » 2008 en France pour lever des fonds pour des projets qui améliorent la vie quotidienne d'enfants hospitalisés en permettant à leurs familles d'être présentes et les distraire pendant leur séjour à l'hôpital.

Unibail-Rodamco en République tchèque participe à des œuvres de charité et coopère à des opérations pour aider les enfants handicapés, comme par exemple *Motylek The Butterfly* et l'institut *Jedlickuv ustav*.

Unibail-Rodamco en Pologne, depuis le début de son implantation dans le pays, soutient des œuvres de charité et des événements tels que : *blood drive* (le bus du sang) et chaque année, le Groupe participe à la collecte de fonds pour le célèbre événement *The Great Orchestra of Christmas Charity*, lequel a pour objectif le soutien aux enfants en matière de soins et d'éducation. Unibail-Rodamco Pologne est aussi engagé dans les œuvres de charité et les dons pour les orphelinats ou les associations d'aide pour handicapés. En 2007, le Groupe a été l'un des sponsors d'événements caritatifs *ACCA Finance people and Chef's for children*, qui collecte des fonds pour les enfants malades hospitalisés à l'hôpital de Varsovie.

Unibail-Rodamco est donateur en France de la fondation IFRAD, qui travaille sur la première banque de données nationale dédiée à la maladie d'Alzheimer.

Engagement social

Unibail-Rodamco soutient l'initiative de Habitat et Humanisme, une fondation pour la création de résidences pour les désavantagés, aussi bien que les activités sociales de l'association des sapeurs-pompiers de Paris.

Unibail-Rodamco travaille avec les volontaires de la Croix-Rouge pour la distribution des enveloppes de solidarité dans ses centres : **Forum des Halles** (Paris), **Les Quatre Temps** (La Défense), **Ulis 2** (Les Ulis), **Lyon Part-Dieu** (Lyon), **Nice Étoile** (Nice), **Alma** (Rennes). La campagne des « enveloppes de solidarité » fait partie du partenariat mis en place il y a six ans entre le Groupe Unibail-Rodamco en France et la Croix-Rouge.

En 2007, Unibail-Rodamco a également sponsorisé l'association Emmaüs en lui donnant accès gratuitement à ses espaces de congrès-expositions pour l'organisation de son salon.

Dans la plupart des pays, le Groupe met à disposition des associations locales les espaces publics de ses centres pour des réunions d'information ou de présentation.

- en Suède (**Täby, Solna**), le Groupe offre des espaces gratuits pour les diverses activités de la commune ;
- en Europe centrale, des expositions sont organisées sur la biodiversité ;
- en Espagne, le Groupe offre des espaces gratuits aux associations locales dans le centre commercial **La Vaguada** ;
- en Espagne, à **Bahia Sur**, le Groupe installe des panneaux d'affichage pour sensibiliser les visiteurs à l'environnement naturel se trouvant autour du centre commercial.

Promouvoir la culture et l'architecture

Dans le domaine de la culture, le Groupe Unibail-Rodamco sponsorise l'exposition permanente située au Pavillon de l'Arsenal sous le nom de « Le tour de Paris guidé – passé et présent », sensibilisant les visiteurs à la qualité architecturale de leur environnement à Paris et en Île-de-France.

Unibail-Rodamco a sponsorisé la participation du Ballet de l'Opéra de Paris au festival de danse international à Vienne. L'événement a été choisi pour sa grande créativité, sa dimension européenne, son innovation et sa modernité, qui correspondent aux valeurs du Groupe.

Unibail-Rodamco est membre de l'AROP, association pour le rayonnement de l'opéra national de Paris.

Le Groupe est également sponsor de l'Orchestre de la Vie Romantique ainsi de que l'association des amis de « Jenny Carré ».



HANDICAP

Unibail-Rodamco investit dans l'amélioration constante de l'accessibilité de ses sites pour les personnes handicapées. En France, des équipements ont été installés dans les parkings de nombreux centres (Parly 2, Vélizy 2, Rosny 2, etc.) afin d'éviter l'utilisation des places réservées aux handicapées par des personnes non autorisées. Le centre commercial Parquesur a obtenu le prix du « Projet le plus innovant » de la part de la Federación de Asociaciones de Personas con Discapacidad Física y Organica de la Comunidad de Madrid (FAMMA-Cocemfe, fédération des personnes handicapées et à mobilité réduite de la Communauté de Madrid) pour la mise en place d'un système de barrière de protection dans les espaces parkings réservés aux personnes handicapées et pour sa contribution à l'intégration de ces personnes.

LE PARC DES EXPOSITIONS DE LA PORTE DE VERSAILLES À PARIS : DES ESPACES ACCESSIBLES À TOUS

Tous les halls du Parc des Expositions de la Porte de Versailles sont accessibles aux personnes à mobilité réduite, grâce à des rampes d'accès, des places de parking réservées, des tapis roulants, etc. Des facilités ont également été mises en place pour ces personnes en matière de toilettes et de signalétique.

Un point d'information situé à l'entrée principale du Parc des Expositions est ouvert durant toute la durée des événements et offre un accueil personnalisé : en particulier, des chaises roulantes sont mises à disposition gratuitement.

L'ACCESSIBILITÉ DES PERSONNES À MOBILITÉ RÉDUITE EST UNE PRIORITÉ POUR LE CENTRE COMMERCIAL ROUEN SAINT-SEVER

En effet, le parking de ce centre commercial s'est doté d'un système de protection de 20 places de parking pour handicapés. Ce système a d'ailleurs été étendu pour les personnes handicapées de plus de 75 ans qui bénéficient de 12 places complémentaires.

La Direction de Saint-Sever a par ailleurs développé une initiative unique en France en formant 200 salariés des enseignes du centre à l'accueil des handicapés mentaux et de leur famille.

Le Grand Prix des Jeunes Créateurs du Commerce, pépinière des enseignes de demain



“ Les centres commerciaux du Groupe ont vocation à devenir des pépinières pour ces nouveaux commerçants. Le Groupe innove de façon permanente dans la conception, l’offre et l’animation de ses centres afin qu’ils soient des lieux d’exception dotés d’un positionnement attractif. Pour créer la différence et obtenir la préférence des consommateurs, il est nécessaire d’étonner et de favoriser l’émergence de nouveaux concepts aussi forts que ceux qui ont ouvert leurs premiers magasins en France dans des centres du Groupe et qui sont devenus des références. ”

GUILLAUME POITRINAL

Unibail-Rodamco soutient les jeunes entrepreneurs à travers le Grand Prix des Jeunes Créateurs du Commerce, qui offre un soutien financier leur permettant de démarrer immédiatement leur activité, sans avoir à se confronter aux difficultés des premiers financements. En septembre 2007, la première édition du Grand Prix qui s’est tenue en France a récompensé trois équipes de jeunes créateurs. Ces trois nouveaux concepts commerciaux devraient être implantés dans les centres commerciaux du groupe Unibail-Rodamco courant 2008.

Ceci constitue un véritable engagement dans le temps d’Unibail-Rodamco puisque la deuxième édition du Grand Prix des Jeunes Créateurs du Commerce se tiendra en septembre 2008.

Ce concours s’est fixé comme objectifs de stimuler, valoriser et soutenir l’innovation commerciale et la création d’entreprises en distinguant et en accompagnant des jeunes, porteurs de concepts commerciaux novateurs, afin de leur permettre de développer les commerces à succès de demain.



Le Premier Prix a été décerné à Laurent Lecoeur et Emmanuelle Ferla pour *Picadilles®*, un projet de restauration rapide autour du concept de la brochette.

La dotation : un magasin mis à la disposition du lauréat dans un centre commercial majeur, appartenant au groupe Unibail-Rodamco, avec prise en charge du droit d’entrée d’une valeur d’un million d’euros et sans facturation de loyer les six premiers mois d’exploitation.

Le Deuxième Prix a récompensé Hapsatou Sy pour *Ethnicia*, centre de beauté multiethnique.

La dotation : un magasin mis à la disposition du lauréat dans un centre commercial majeur, appartenant au groupe Unibail-Rodamco avec prise en charge du droit d’entrée d’une valeur de 500 000 euros et sans facturation de loyer les six premiers mois d’exploitation.

Le Prix d’Encouragement est allé à Paul-Antoine Briat et Alexandre de Metz pour *Yellow Korner*, galerie de photographies argentiques traditionnelles, sélectionnées et tirées en exemplaires limités et numérotés, garantissant leur statut d’œuvre d’art.

La dotation : 200 000 euros pour aider à la création d’un point de vente.

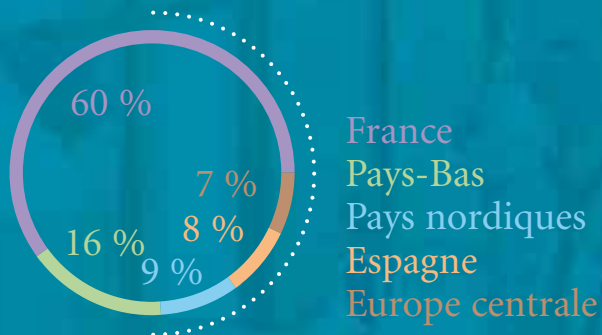
Les prix sont offerts par Unibail-Rodamco et ses partenaires investisseurs Axa et CNP.



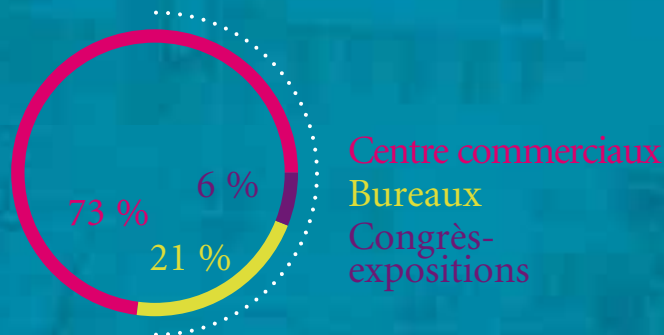
Concept store du lauréat Picadilles®

Portefeuille Unibail-Rodamco

Répartition géographique



Répartition par division



Valorisation du portefeuille :
25 229 millions d'euros⁽¹⁾

(1) Droits inclus.



Pôle Centres Commerciaux au 31 décembre 2007

	Surfaces GLA totale du complexe (m ²)	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2007 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2007 (millions d'euros)	Date d'acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m ²)	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m ²)
Centres commerciaux de Province											390,100
Cité Europe (62 – Coquelles)	73 000	4 250	0,5**	6,96	278	1995	1995	50 800	50 %	50 %	25 400
Carrefour, 10 Mus et 130 boutiques, une cité gourmande et un complexe cinéma											
Marques Avenue (62 – Coquelles sur le site Cité Europe)	13 400	850	2,6	1,2	34		2003	13 400	100 %	100 %	13 400
60 boutiques											
La Toison d'Or (21 – Dijon)	58 600	3 540	0,4	7,4	354	1994	1990	33 000	100 %	100 %	33 000
Carrefour, 8 Mus et 130 boutiques, et un centre aquatique											
Labège 2 (31 – Toulouse)	44 600	3 010	0,6	6,8	324	1994	1983/92	12 700	100 %	100 %	17 900
Carrefour, 3 Mus et 103 boutiques								5 200			
BAB 2 (64 – Bayonne)	37 000	2 500	0,3	6,7	219	1994	1982	11 000	100 %	100 %	11 000
Carrefour, 3 Mus et 80 boutiques											
Usine Roubaix (59 – Roubaix)	18 565	400	n.a.	n.a.	n.a.		1984	18 600	100 %	100 %	18 600
Carrefour, 3 Mus et 82 boutiques											
CMK – Centre Mériadeck (33 – Bordeaux)	35 000	1 500	0,5	11,5	197	1994	1980	24 000	61 %	100 %	24 000
Auchan, 7 Mus et 80 boutiques							R 2000				
Saint-Genis 2 (69 – Lyon)	29 000	1 800	0,6	5,0	239	1994/96	1981	5 900	100 %	100 %	5 900
Auchan, BHV et 65 boutiques											
Bonneveine (13 – Marseille)	25 000	1 000	0,4	7,4	197	1986	1983	9 800	100 %	100 %	9 800
Carrefour, 2 Mus, 61 boutiques et 5 cinémas											
La Valentine (13 – Marseille)	30 000	1 500	n.a.	7,4	n.a.	2007	1982	8 400	100 %	100 %	8 400
France Printemps							R 1999				
Place d'Arc (45 – Orléans)	27 000	750	0,4	8,4	116	1988	1988	13 500	73 %	100 %	13 500
Carrefour, 4 Mus et 60 boutiques											
Nice Etoile (06 – Nice)	19 000	1 200	0,6	12,4	124	2000	1982	17 000	100 %	100 %	17 000
8 Mus et 92 boutiques							R 2005				
Saint-Martial (87 – Limoges)	18 000	800	0,2	3,6	66	1989	R 2007/08	15 100	100 %	100 %	15 100
7 Mus et 60 boutiques											
La Part Dieu (69 – Lyon)	110 000	4 200	1,5	30,4	717	2004	1975	69 300	100 %	100 %	69 300
Carrefour, Galeries Lafayette, 10 MUS, 230 boutiques et 14 salles UGC cinéma							R 2001/02				
Rennes Alma (35 – Rennes)	37 469	2 500	0,5	6,3	211	2005	1971	11 500	51 %	100 %	11 500
Carrefour, Printemps, 1 Mus et 51 boutiques							R 1990	9 600	100 %	100 %	9 600
Etrembières (74 – Anemasse)	19 000	1 000	0,5	2,3	109	2006	1994	8 600	50 %	100 %	8 600
1 hyper Migros, 2 Mus et 44 boutiques											
Villeneuve 2 (59 – Villeneuve-d'Ascq)	57 000	3 250	1,2	11,3	430		1977	32 700	100 %	100 %	32 700
Carrefour, 64 boutiques (C&A, Mc Donald, Maison du Monde, Flunch)							1973/92	11 100	100 %	100 %	11 100
Saint-Sever (76 – Rouen)	43 000	1 800	0,4	10,6	156		1978/02	34 300	100 %	100 %	34 300
leclerc, 90 boutiques (Go Sport, UGC, Cool Cat, La Grande Récré)											
Concessions automobiles : 23, bd de Courcelles – Paris 8											23 800
et 40 ter, av. de Suffren – Paris 15 ⁽⁴⁾											
40 ter, avenue de Suffren à Paris 15	10 895					1999 ⁽⁵⁾	R 1982	10 900	100 %	100 %	10 900
Succursale Volkswagen											
23, boulevard de Courcelles à Paris 8	12 867					1999 ⁽⁵⁾	R 1989	12 900	100 %	100 %	12 900
Succursale Renault											
Autres actifs (y compris participations JLSI⁽⁵⁾)											26 500
Total											948 200
Actifs mis en équivalence											
Euralille (59 – Lille)	67 000	2 900	0,8	11,9	234	1994	1994	43 100	40 %	40 %	17 200
Carrefour, 10 Mus et 110 boutiques, un pôle de restauration et de loisirs											

Zone de chalandise : à moins de trente minutes du centre

Mus : Moyenne surface spécialisée

* Hors clientèle anglaise

(1) % d'intérêt économique détenu par Unibail-Rodamco

(2) Acquisition Vivendi

(3) Parkings communs au Carrousel du Louvre (centre commercial et espaces d'expositions)

(4) 2 290 emplacements de parking pour l'ensemble Gaité Montparnasse (Hôtel Méridien, Galerie Gaité et bureaux)

(5) JLSI, Société de Jean-Louis Solal Investissements acquise en 2004

(6) Acquisition de Crossroads Property Investors

(7) Au 1^{er} janvier, 2008, le total des surfaces en exploitation, minoré du Cniti en restructuration, s'élève à 940 149 m².

France

patrimoine*

au 31 décembre 2007



Pôle Bureaux au 31 décembre 2007

	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surfaces des actifs (m ²)	Parkings	% consolidation	Surface selon périmètre de consolidation	Principaux locataires (en loyers)
Paris et Quartier central des Affaires de l'Ouest parisien							
Paris 1							
39-41, rue Cambon	2001	R 1991	16 900	200	100 %	16 900	NYSE-Euronext, Odco
34-36, rue du Louvre	1976	R 1989	3 788	-	100 %	3 788	BNP Paribas
Paris 2							
12, rue du Mail	1985	R 1996	1 622	-	100 %	1 622	Bureaux en cours de rénovation
Paris 8							
Capital 8 (av. de Messine/Monceau/Murat)	2001	R 2005	63 422	513	100 %	63 422	Rothschild, Gaz de France, Eurazeo, Dechert, Marionnaud, Aforge, Arsene, Kraft
5, boulevard Malesherbes	1999	R 2000	8 444	2	100 %	8 444	Siège Unibail-Rodamco
52, rue de Lisbonne	1999 ⁽²⁾	R 1999	1 514	4	100 %	1 514	Vacant
17-21, rue du Faubourg Saint-Honoré ⁽³⁾	1986/2007	R 1987	4 536	-	100 %	4 536	Estée Lauder, Tod's, Cartier, Chanel
18bis-20, avenue Hoche ⁽³⁾	1982/2007	R 2006	2 992	22	100 %	2 992	Mayer Brown
Paris 9							
11-15, rue Saint-Georges	1991	R 1993	7 655	153	100 %	7 655	La Halde, Altarea, Hypo Real Estate
1, rue Saint-Georges	1991	R 1993	2 840	117	100 %	2 840	St Ingenierie, Pierre Lang, Compumark, Depfa Bank, THQ France
Paris 16							
7, place du Chancelier Adenauer	1999 ⁽²⁾	R 1998	12 048	150	100 %	12 048	Bureaux en cours de rénovation
42, avenue d'Iéna	1998	R 1999	1 749	3	100 %	1 749	Sun Microsystems
Sous-total Paris QCA							
						127 509	
92 Paris-La Défense							
Espace 21 (Les Villages)	1999 ⁽¹⁾	C 1993	39 366	1 602	100 %	39 366	Genegis, Starwood Capital, Juniper Networks, Vistali
Tour Ariane	1999 ⁽¹⁾	R 2004	58 622	218	100 %	58 622	Marsh, LCL, British Telecom France, Société Générale, Completel, Ciments Français, Mercer, Network Appliance, Regus, Vanco, Air Liquide
Cnit (Bureaux)	1999 ⁽¹⁾	C 1989	32 904	-	100 %	32 904	Bureaux partiellement en rénovation (Cnit 1) ESSEC, Apec, SFR, Select TT
Immeuble Michelet-Galilée	1999 ⁽¹⁾	C 1986	33 405	127	100 %	33 405	Total
70-80, av. Wilson	1999 ⁽²⁾	C 1988	21 005	575	100 %	21 005	Axa, Exposium, Clariant, Orphan
Square Défense	2005	-	886	5	100 %	886	Vendu à AVIVA, le 5 février 2008.
						186 188	
92 Neuilly-sur-Seine							
2, rue Ancelle	1996	R 1995	15 570	170	100 %	15 570	Gras Savoye
136, av. Charles de Gaulle	1999 ⁽¹⁾	R 2004	11 977	260	100 %	11 977	Chanel, Potel&Chabot
168, av. Charles de Gaulle	1984	R 1995	7 506	126	100 %	7 506	BNP Paribas, Regus, Deloitte, M-Real
92 Levallois							
126, rue Jules Guesde	1988	C 1970	2 791	56	100 %	2 791	Bureaux sous promesse de vente Hachette Relais H
Courcellor 1	2005	-	20 125	344	100 %	20 125	SFIG (Groupe Gaz de France)
92 Issy-les-Moulineaux							
34-38, rue Guynemer	1999 ⁽²⁾	C 1988	45 479	900	100 %	45 479	Mondadori, Carlson, Aldata, Accor, Bercy Services, Alain Bensoussan
						103 448	
Sous-total Neuilly-Levallois-Issy							
Autres actifs de bureaux à Paris (Paris 14)							
Gaîté-Montparnasse (bureaux)	1998	C 1974	6 570	2 227 ⁽⁴⁾	100 %	6 570	Le Point
						6 570	
						423 715	
Actifs en Province							
Lyon							
Tour Crédit Lyonnais	1996/2007	C 1977	12 949	60	100 %	12 948	France Telecom, DHL, CAF de Lyon
						12 948	
						436 663	

* et assimilés : commerces en pied d'immeubles, locaux d'activités, logements isolés, etc.

(1) Acquisition auprès de Vivendi

(2) Acquisition de Crossroads Property Investors

(3) Consolidation intégrale ou proportionnelle



Pôle Congrès-Expositions au 31 décembre 2007

Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Parkings	% Unibail-Rodamco ⁽¹⁾	Surface des actifs (m ²)	% de consolidation	Description	
Paris et Paris-La Défense							
Paris Expo Porte de Versailles – Paris 15	2000	Hall 5 en 2003	6 500	100 %	226 000	100 %	8 halls (de 5 000 à 70 000 m ²), 32 salles de conférence dont 3 auditoriums
Cnit – La Défense	1999 ⁽²⁾	2007	1 120	100 %	53 540	100 %	Congrès-Expositions (43 259 m ²) et un hôtel
Espace Grande Arche – La Défense	2001	R 2003		100 %	9 500	100 %	Espace modulable de 9 500 m ²
Espace Champerret – Paris 17	1989/1995	1989	1 800 ⁽³⁾	100 %	9 200	100 %	Espace d'expositions (salons)
Carrousel du Louvre [Expos] – Paris 1	1999 ⁽²⁾	1993	700 ⁽³⁾	100 %	7 125	100 %	Centres d'expositions (salons, événements d'entreprise, défilés, etc.)
Palais des Sports – Paris 15	2002			50 %	n.a.	50 %	Salle de spectacles ou de conventions modulables entre 2 000 et 4 200 places
		Sous-total			305 365		
Hôtel Méridien-Montparnasse – Paris 14	1998	1974		100 %	57 372	100 %	Hôtel, centre de conférences et parking privé ⁽⁴⁾
Total					362 737		
Centre de conférences de Cœur Défense	2001	2001		100 %	3 330	100 %	

* Surfaces conformes au périmètre de consolidation

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

(2) Acquisition de Vivendi

(3) Parkings non détenus par le Groupe

(4) 2 227 emplacements de parking pour l'ensemble Gaité Montparnasse (Hôtel Méridien, Galerie Gaité et bureaux)

Le Benelux

patrimoine

Pôle Centres Commerciaux en Hollande et en Belgique au 31 décembre 2007

	Surfaces GLA totale du complexe (m ²)	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2007 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2007 (millions d'euros)	Date d'acquisition	Construction (C) Renovation (R)	Surface GLA du centre (m ²)	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m ²)
Pays-Bas											
Almere – Centre commercial Stadshart Almere	122 000	7 000	1,5	13,0	n.a.	2002	2002-2007/	81 000	100 %	100 %	81 000
's-Hertogenbosch – Centre commercial De Bossche Boulevard	51 400	800	0,6	-	n.a.	1970	2002	51 400	100 %	100 %	51 400
Amstelveen – Centre commercial Stadshart	62 600	2 349	1,2	6,2	n.a.	2005	1975/1999	50 600	100 %	100 %	50 600
Zoetermeer – Stadshart & Spazio	86 900	3 340	0,4	n.a.	n.a.	1983	1983/2005/2000 & 2005	50 200	100 %	100 %	50 200
Leidschendam – Centre commercial Leidsenhage	81 000	3 000	0,7	6,1	n.a.	1990-2007	1971/2000	47 800	100 %	99 %	47 322
Eindhoven – Centre commercial Piazza	30 800	2 074	0,5	8,0	n.a.	1997	2005	30 800	100 %	100 %	30 800
Alkmaar – Ringers Complex	46 500	990	0,4	3,0	n.a.	1997	1910/1997	29 000	100 %	100 %	29 000
Hoofddorp – Centre commercial De Vier Meren	26 800	1 950	0,4	5,0	n.a.	2004	2004	26 800	100 %	100 %	26 800
Zoetermeer – Woonhart	22 500	290	0,2	n.a.	n.a.	1997	1997/n.a.	22 500	100 %	100 %	22 500
Amersfoort – Centre commercial St. Jorisplein	21 700	460	2,8	6,8	n.a.	2000	2000	21 700	100 %	100 %	21 700
Purmerend – Centre commercial Willem Eggert	19 600	375	0,2	4,0	n.a.	1986	1991	19 600	100 %	100 %	19 600
Barendrecht – Woonboulevard Rijerwaard	17 300	400	-	-	n.a.	2000	1995	17 300	100 %	100 %	17 300
Bergen op Zoom – De Parade	16 200	400	0,2	3,0	n.a.	2003-2007	2003-2007	16 200	100 %	100 %	16 200
Barendrecht – Centre commercial Carnisse Veste	15 900	500	0,2	1,9	n.a.	2001	2004	15 900	100 %	100 %	15 900
Maassluis – Centre commercial Koningshoek	16 400	1 000	-	-	n.a.	1971	1972/1985	15 400	100 %	100 %	15 400
Zwijndrecht – Centre commercial Walburg	28 000	900	-	-	n.a.	1995	1974/1994	15 100	100 %	100 %	15 100
Rotterdam – Korte Lijnbaan 3, 4, 5, 7, 10, 12, 13, 14, 16, 17-19, Lijnbaan 55, 57, 59, 60, 61, 65, 71, 72-74, 76-78, 85-91, 90, 98, 102, 102, and 108	13 900	-	2,2	8,0	n.a.	1994	1953/1995	13 900	100 %	100 %	13 900
Almere – Centre commercial Zoetelaarpassage	13 800	-	0,5	n.a.	n.a.	1983	n.a.	13 800	100 %	100 %	13 800
Huizen – Centrum Huizen	13 700	340	-	-	n.a.	1998	1993	13 700	100 %	100 %	13 700
Hilversum – Kerkstraat 43-45, 47-51, 51-53 and 76	12 200	72	-	-	n.a.	1993	n.a.	12 200	100 %	100 %	12 200
Rijswijk – Centre commercial In de Bogaard	90 000	2 800	-	7,0	n.a.	1963	2000	12 000	100 %	100 %	12 000
Roosendaal – Centre commercial Roselaar	28 000	380	0,5	6,0	n.a.	1996/1999	1970/1995/1996	11 900	100 %	100 %	11 900
Alkmaar – Laan 143 and 185	11 900	-	-	6,0	n.a.	1993	n.a.	11 900	100 %	100 %	11 900
Deventer – Centre commercial Colmschate	11 300	375	0,0	-	n.a.	1989	1985	11 300	100 %	100 %	11 300
Beverwijk – Centre commercial Beverhof	10 400	300	-	-	n.a.	1980	1973/1993	10 400	100 %	100 %	10 400
Hoogeveen – Centre commercial De Hoge Meren	22 500	590	0,0	-	n.a.	1980	1995	10 300	100 %	100 %	10 300
Hengelo – Centre commercial Hasselo	28 000	900	-	-	n.a.	1995	1974/1994	15 100	100 %	100 %	15 100
Eindhoven – Centre commercial Woensel	13 900	-	2,2	8,0	n.a.	1994	1953/1995	13 900	100 %	100 %	13 900
Zwolle – Centre commercial AA-landen	13 800	-	0,5	n.a.	n.a.	1983	n.a.	13 800	100 %	100 %	13 800
Almere Buiten – Centre commercial Buitenmere	13 700	340	-	-	n.a.	1998	1993	13 700	100 %	100 %	13 700
Hendrik Ido Ambacht – Centre commercial De Schoof	12 200	72	-	-	n.a.	1993	n.a.	12 200	100 %	100 %	12 200
Emmen – Centre commercial De Weiert	90 000	2 800	-	7,0	n.a.	1963	2000	12 000	100 %	100 %	12 000
Utrecht – Centre commercial Overvecht	28 000	380	0,5	6,0	n.a.	1996/1999	1970/1995/1996	11 900	100 %	100 %	11 900
's-Gravenhage – Wagenhoek Gebouw	11 900	-	-	6,0	n.a.	1993	n.a.	11 900	100 %	100 %	11 900
Oosterhout – Centre commercial Arendshof	11 300	375	0,0	-	n.a.	1989	1985	11 300	100 %	100 %	11 300



Pôle Centres Commerciaux en Hollande et en Belgique au 31 décembre 2007

	Surfaces GLA totale du complexe (m ²)	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2007 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2007 (millions d'euros)	Date d'acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m ²)	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m ²)
Capelle aan den IJssel – Centre commercial De Koperwiek	16 000	900	0,1	-	n.a.	1995	1965/1995	8 600	100 %	100 %	8 600
Roermond – Munsterplein 9	8 000	-	-	-	n.a.	1993	1951	8 000	100 %	100 %	8 000
Venlo – Vleesstraat 11-13-15-17-69, 78, 82 and 86	8 000	-	-	9,0	n.a.	1993	1951	8 000	100 %	100 %	8 000
Oldenzaal – Centre commercial In den Vijfhoek	8 100	340	-	-	n.a.	1980	1980	7 800	100 %	100 %	7 800
Zoetermeer – Centre commercial Rokkeveen	7 800	400	0,1	n.a.	n.a.	1996	1992-1994/n.a.	7 800	100 %	100 %	7 800
Deventer – Brink 100	7 700	-	-	-	n.a.	1993	1735	7 700	100 %	100 %	7 700
Groningen – Centre commercial Lewenborg	7 000	120	-	-	n.a.	1979	1979	7 000	100 %	100 %	7 000
Hoofddorp – Dik Tromplein 2, 8 and Marktplein 86-92	6 900	14	-	-	n.a.	1999	n.a.	6 900	100 %	100 %	6 900
Alkmaar – Centre commercial De Hoef	6 700	150	-	-	n.a.	1982	1967/1980	6 700	100 %	100 %	6 700
Gouda – Centre commercial Nieuwe Marktpassage	6 600	458	0,4	n.a.	n.a.	1988	1988/n.a.	6 600	100 %	100 %	6 600
Stadskanaal – Centre commercial De Oude Markt Passage	6 600	195	-	-	n.a.	1998	1989	6 600	100 %	100 %	6 600
Lelystad – Centre commercial Kroonpassage	6 500	375	-	-	n.a.	1996	1994	6 500	100 %	100 %	6 500
Hilversum – Centre commercial Seinhorst	6 200	200	-	-	n.a.	2000	2000	6 200	100 %	100 %	6 200
Hoorn – Grote Noord 45, 60, 68, 70, 73, 77, 111, 138 and 140	6 000	-	-	-	n.a.	1993	1900	6 000	100 %	100 %	6 000
's-Gravenhage – Centre commercial Leijenburg	5 800	125	-	-	n.a.	1969	1969	5 800	100 %	100 %	5 800
Vlissingen – Gildeweg 6	6 100	-	-	-	n.a.	1998	n.a.	6 100	100 %	90 %	5 490
's-Gravenhage – Centre commercial Royaardsplein	5 400	80	-	-	n.a.	1966	1969	5 400	100 %	100 %	5 400
Amsterdam – Centre commercial Boven 't IJ	37 000	2 000	0,4	6,0	n.a.	1996	1969/1992	5 200	100 %	100 %	5 200
Alkmaar – Geert Groteplein	5 100	100	-	-	n.a.	1965	1965/1992	5 100	100 %	100 %	5 100
Groningen – Ciboga Gebouw	5 100	300	-	-	n.a.	2002	2002	5 100	100 %	100 %	5 100
Weert – Centre commercial De Munt	17 300	146	-	6,0	n.a.	1999	1999	4 900	100 %	100 %	4 900
Amsterdam – Kalverstraat 21, 93-101, 100-106, 121-123, 126, 154, 166, 172 and 198	4 900	-	-	33,0	n.a.	1979	-	4 900	100 %	100 %	4 900
Rotterdam – Hoogstraat 177-177a-179-179a	4 900	-	2,2	12,0	n.a.	1994	1950	4 900	100 %	100 %	4 900
Groningen – Centre commercial Helperplein	4 800	80	-	-	n.a.	1998	1998	4 800	100 %	100 %	4 800
's-Hertogenbosch – De Helftheuvel Passage	17 500	750	-	-	n.a.	1998	1999	4 600	100 %	100 %	4 600
Middelburg – lange Delft 4-31 and 103	4 600	-	-	-	n.a.	1993	1951	4 600	100 %	100 %	4 600
Soest – Centre commercial Soest Zuidpromenade	4 600	100	-	-	n.a.	1984	1984	4 600	100 %	100 %	4 600
Rotterdam – Woonmall Alexandrium III	65 000	1 000	-	1,0	n.a.	1998	1996	4 500	100 %	100 %	4 500
Groningen – Grote Markt 3, 7 and 8	4 400	-	-	-	n.a.	1998	1947	4 400	100 %	100 %	4 400
Groningen – Centre commercial De Wijert	4 300	45	-	-	n.a.	1966	1966	4 300	100 %	100 %	4 300
Winschoten – Centre commercial 't Rond	6 800	210	-	-	n.a.	1997	1971/2002	4 100	100 %	100 %	4 100
Harderwijk – Centre commercial De Stadsdennen	4 100	90	-	-	n.a.	1999	1963	4 100	100 %	100 %	4 100
Schiedam – Centre commercial Spaland	10 100	85	-	-	n.a.	1996	1978/1996	3 900	100 %	100 %	3 900
Enschede – Raadhuisstraat 2, 4 and Van Loenshof 1,5,6,10,11,12,14 and 15	3 800	-	-	-	n.a.	1958	1958	3 800	100 %	100 %	3 800
Rotterdam – Centre commercial Plaza	3 800	-	2,2	-	n.a.	1992	1992	3 800	100 %	100 %	3 800
Groningen – Herestraat 2, 15-17, 39, 45-47, 52b and 53	3 500	-	-	-	n.a.	1994	1920	3 500	100 %	100 %	3 500
Eindhoven – Rechtstraat 22, 28 and 54	3 300	-	-	-	n.a.	1996	1930	3 300	100 %	100 %	3 300

Pays nordiques

patrimoine



Pôle Centres Commerciaux en Pays nordiques au 31 décembre 2007 (y compris bureaux attenants aux centres)

	Surfaces GLA totale du complexe (m ²)	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2007 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2007 (millions d'euros)	Date d'acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m ²)	Quote-part détenue par Unibail-Rodamco	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m ²)
Suède											505 600
Greater Stockholm – Solna Centrum 141 boutiques	96 100	1 150	0,5	8,2	151	1985	1962/1965/1992	96 100	100 %	100 %	96 100
Greater Stockholm – Täby Centrum 166 boutiques et un complexe cinémas	78 100	2 400	0,6	9,3	275	1997	1968/1969 1975/ 1992	78 100	100 %	100 %	78 100
Greater Stockholm –Väsby Centrum' 79 boutiques	45 000	700	0,1	5,7	86	2004	1972/1986/1991 2003/2007	45 000	100 %	100 %	45 000
Greater Stockholm – Forum Nacka 83 boutiques	42 000	850	0,4	3,6	88	1996	1990/1997/2008	42 000	100 %	100 %	42 000
Greater Stockholm – Eurostop Arlandastad 31 boutiques	40 500	1 580	0,5	2,1	64	1996	1992	40 500	100 %	100 %	40 500
Greater Stockholm –Haninge Centrum 88 boutiques	40 100	850	0,1	5,7	103	1996	1966/ 1989/2006	40 100	100 %	100 %	40 100
Tyresö – Tyresö Centrum 71 boutiques	36 400	850	0,1	6,3	83	2003	1967/1992	36 400	100 %	100 %	36 400
Lund – Nova Lund (1, 2&3) 68 boutiques	25 300	1 300	0,4	2,6	94	2002/2005	2002/2006	25 300	100 %	100 %	25 300
Örebro – Eurostop Örebro 12 boutiques	21 500	800	0,2	2,9	61	1996	1991/1996/2007	21 500	100 %	100 %	21 500
Greater Stockholm – Arninge Centrum 31 boutiques	20 200	500	0,2	3,1	84	2001	1983/1990	20 200	100 %	100 %	20 200
Greater Stockholm – Bålsta Centrum 38 boutiques	19 700	250	0,1	3,0	52	1996	1970/1991	19 700	100 %	100 %	19 700
Jönköping –Eurostop Jönköping 6 boutiques	12 300	450	0,1	1,1	15	1996	1989	12 300	100 %	100 %	12 300
Helsingborg – Helsingborg 1 boutique	8 200	400	1,0	2,4	64	2001	1998	8 200	100 %	100 %	8 200
Halmstad –Eurostop Halmstad 35 boutiques	30 200	1 500	0,1	3,3	69	1996	1991/2001	20 200	100 %	100 %	20 200
Danemark											57 800
Copenhagen – Fisketorvet 140 boutiques et un complexe cinémas	57 800	2 000	1,0	5,0	204	2000	2000	57 800	100 %	100 %	57 800
Finlande											57 800
Helsinki – Jumbo 95 boutiques	85 000	4 600	0,5	7,7	394	2005	1999/2005	29 500	100 %	100 %	29 500
Total											592 900



Autres actifs en Espagne au 31 décembre 2007

	Surfaces GIA totale du complexe (m ²)	Parkings	Acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surfaces des actifs (m ²)	Parkings	% consolidation	Surfaces selon périmètre de consolidation	Principaux locataires (en layers)
Madrid – RAL Alcalá Garena	51 500	-	2001	2001	51 500	100 %	100 %	51 500	Office Deport/SEUR/National 10/ Hamman/Hidrobuilding
Madrid – Getafe CLA	33 100	-	1997	1995	33 100	100 %	100 %	33 100	Eurofiel/Uponor/Eroski
Madrid – Miralcampo II	36 500	-	2001	2001	36 500	100 %	100 %	36 500	H&M/Eroski/Fornar
Barcelona – Mas Blau RAL	17 100	-	2000	2000	17 100	100 %	100 %	17 100	Mercagas/Picking Pack/Eurobeta/ Prilem
Total								138 200	

Europe centrale patrimoine



Pôle Centres Commerciaux en Europe centrale au 31 décembre 2007

	Surfaces GLA totale du complexe (m ²)	Parkings	Zone de chalandise (millions de personnes)	Fréquentation 2007 (millions de visites)	Chiffre d'affaires 2007 (millions d'euros)	Date d'acquisition	Construction (C) Rénovation (R)	Surface GLA du centre (m ²)	Quote-part détenue par Unibail	% de consolidation	Surface selon périmètre de consolidation (m ²)
Autriche											123 350
Vienne – Donauzentrum	112 000	2 750	2,1	19,5	286	2003	1975/2000	112 000	90 %	100 %	112 000
204 boutiques et un complexe cinémas							R 2006/08				
Klagenfurt – Sudpark	22 700	700	0,2	2,6	22	2007	2004	22 700	50 %	50 %	11 350
92 boutiques											
République tchèque											113 800
Prague – Centrum Chodov	57 400	2 600	2,1	12,5	223	2005	2005	57 400	100 %	100 %	57 400
212 boutiques											
Prague – Centrum Cerny Most	56 400	2 500	1,8	10,1	147	2000	1997	56 400	100 %	100 %	56 400
91 boutiques et un complexe cinémas											
Pologne											31 100
Varsovie – Galeria Mokotow	62 200	2 600	1,8	12,2	221	2002	2000/2002/2006	62 200	50 %	50 %	31 100
259 boutiques et un complexe cinémas											
Varsovie – Zlote Tarasy	88 100	1 600	1,8	13,3	161	2007 ⁽¹⁾	2007	n.a. ⁽¹⁾	n.a. ⁽¹⁾	n.a. ⁽¹⁾	n.a. ⁽¹⁾
217 boutiques et un complexe cinémas											
République slovaque											29 150
Bratislava – Aupark	58 300	2 220	0,6	11,7	155	2006	2000/2001/2007	58 300	50 %	50 %	29 150
252 boutiques et un complexe cinémas											
Hongrie											41 200
Budapest Arkád Örs Vezér Tér	48 400	1 350	1,1	14,0	205	2002	2002	16 000	100 %	100 %	16 000
169 boutiques											
Budapest – Europark	25 200	950	0,8	n.a.	n.a.	1999	1997	25 200	100 %	100 %	25 200
71 boutiques											
Allemagne											63 350
Magdeburg – Allee-Center	51 100	1 250	0,8	10,5	185	1996	1998/2006	51 100	50 %	50 %	25 550
156 boutiques											
Cottbus – TKC, Gerhard Hauptmanstr. 15	24 000	800	n.a.	n.a.	n.a.	1994	1994	24 000	100 %	100 %	24 000
35 boutiques											
Berlin – Ring-Center 1	20 700	1 000	1,3	5,00	65	1996	1997	20 700	67 %	67 %	13 800
67 boutiques et un complexe cinémas	51 100	1 250	0,8	10,5	185	1996	1998/2006	51 100	50 %	50 %	
Total											401 950

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



Pôle Bureaux en Europe centrale au 31 décembre 2007

	Surfaces des actifs (m ²)	Parkings	Quote-part détenue par le Groupe	Surface GLA détenue par Unibail-Rodamco	% consolidation	Surface selon périmètre de consolidation	Principaux locataires (en loyers)
Total Bureaux < 5 millions d'euros	13 800	60	13 800	80 %	100 %	13 800	Europolis Real Estate Asset Management /Nokia Ukraine Closed Joint stock Company « KPMG Audit » /The Embassy of Kingdom of Belgium
Total	13 800	60	13 800			13 800	

Informations financières et juridiques

78-103 Rapport de gestion 2007 104-165 Comptes consolidés 166-196 Comptes sociaux
198-231 Renseignements juridiques 232-247 Rapport du Président du Conseil de Surveillance
248-256 Document d'information annuelle

Rapport de gestion

RAPPORT DE GESTION 2007	78
I. Unibail-Rodamco : périmètre de consolidation et principes comptables	78
II. Commentaires de l'activité par pôle	79
III. Résultat 2007	85
IV. Dividendes	86
ACTIF NET RÉÉVALUÉ AU 31 DÉCEMBRE 2007	87
I. Patrimoine du Groupe	87
II. Calcul de l'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation	92
RESSOURCES FINANCIÈRES	95
I. Structure de l'endettement au 31 décembre 2007	95
II. Notation financière	96
III. Gestion des risques de marché	97
IV. Structure financière	98
V. Autres opérations significatives	99
RESSOURCES HUMAINES	100
I. Emploi	100
II. Dialogue social	101
PERSPECTIVES	102

Rapport de gestion 2007

I. UNIBAIL-RODAMCO : PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES

Le 21 mai 2007, Unibail Holding SA et Rodamco Europe NV ont annoncé conjointement l'Offre publique amicale d'échange des actions Rodamco contre des actions Unibail. Le ratio d'échange a été fixé à 0,5223 action Unibail pour 1 action Rodamco⁽¹⁾.

Par ailleurs, les actionnaires de Rodamco avaient la possibilité de choisir de recevoir 0,5223 Obligations Remboursables en Actions Unibail (ORA) contre 1 action Rodamco, dans la limite de 20 % des titres remis au global dans l'échange.

À l'issue de cette offre déclarée inconditionnelle le 21 juin 2007, 71 378 392 actions Rodamco ont été apportées, représentant 79,63 % du capital, Unibail ayant émis 27 917 226 actions et 9 363 708 ORA en échange.

Une période d'offre subséquente a été ouverte le 22 juin 2007. À sa clôture le 10 juillet 2007, 14 443 054 actions Rodamco complémentaires avaient été apportées, et 7 543 607 actions Unibail-Rodamco ont été émises, représentant une augmentation de capital de 37 718 035 euros. Le 11 juillet 2007, Unibail détenait 95,74 % des actions de Rodamco Europe N.V.

À partir du 27 août 2007, le Groupe, par l'intermédiaire d'une banque agissant indépendamment, a acquis 2 491 503 actions de Rodamco Europe sur le marché, à un prix moyen de 96,00 euros par action.

Au 31 décembre 2007, Unibail-Rodamco détenait 98,52 % du capital de Rodamco Europe.

Le 14 décembre 2007, une procédure de rachat obligatoire des actions restantes a été lancée en conformité avec la législation néerlandaise. Le prix de rachat sera fixé par la Chambre de commerce de la cour d'appel d'Amsterdam. Unibail-Rodamco a proposé, en ligne avec le ratio d'échange de l'offre initiale, 81,03 euros pour chaque action Rodamco.

Traitement comptable de l'OPE

Un goodwill de 1,3 milliard d'euros a été constaté lors du traitement comptable de l'opération selon les normes IFRS et a été immédiatement déprécié.

Cette dépréciation est un ajustement technique qui n'a aucune conséquence sur les indicateurs clés de l'activité 2007 du Groupe, ni sur le résultat récurrent et l'actif net réévalué, ni sur la valeur et les perspectives des actifs de Rodamco acquis.

La constatation de ce goodwill provient du traitement comptable (norme IFRS 3) qui impose de considérer l'opération comme une acquisition de titres Rodamco, Unibail ayant échangé des actions Unibail traitant à cette date avec une prime sur l'ANR, contre des actions Rodamco traitant également à une prime. Ce goodwill a été en partie alloué aux actifs acquis et le solde de 1,3 milliard d'euros a été déprécié.

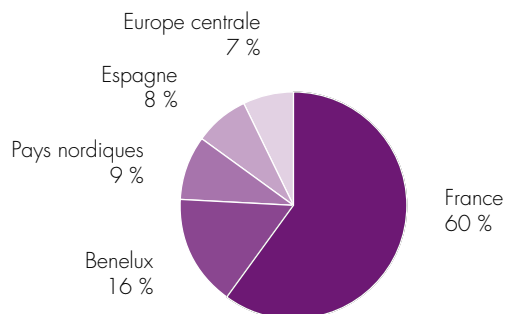
Nouveau périmètre de consolidation

Au 31 décembre 2007, le périmètre de consolidation comprend 316 sociétés réparties sur 14 pays d'Europe. Ces sociétés sont consolidées en intégration globale à l'exception de 17 sociétés consolidées en méthode proportionnelle et 8 par mise en équivalence.

D'un point de vue opérationnel, le Groupe est organisé en 5 régions : France, Espagne, Benelux, Pays nordiques et Europe centrale. La France est elle-même divisée en 3 segments représentant les 3 activités du Groupe : Centres commerciaux, Bureaux, Congrès-Expositions. Dans les autres régions, l'activité Centres commerciaux est largement dominante.

(1) Le ratio de 0,5300 annoncé le 10 avril a été ajusté pour prendre en compte l'impact financier de l'acompte sur dividende 2006 Unibail et le dividende 2006 Rodamco.

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



Principes comptables

Les comptes consolidés du Groupe sont établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi qu'avec les recommandations de l'EPRA⁽¹⁾.

Les principes et méthodes comptables appliqués pour l'arrêté du groupe Unibail-Rodamco au 31 décembre 2007 sont sans changement par rapport à ceux appliqués pour l'établissement des comptes consolidés d'Unibail au 31 décembre 2006.

II. COMMENTAIRES DE L'ACTIVITÉ PAR PÔLE

1. PÔLE CENTRES COMMERCIAUX

1.1. Les centres commerciaux en 2007

Investissement : Le marché de l'investissement dans les centres commerciaux a été très dynamique et concurrentiel en Europe continentale, poussé par une forte demande des investisseurs. Cette tendance s'est poursuivie au second semestre. Malgré des différences encore marquées entre les taux de rendement en Europe, les marchés des centres commerciaux ont commencé à converger. Les taux de rendement pour des centres de première qualité se situent dans une fourchette de 4 à 4,25 % en France et en Espagne jusqu'à 5,25 à 5,50 % en République tchèque et en Pologne⁽²⁾. Les taux de rendement des actifs de première qualité ont tendance à se stabiliser et l'écart entre les actifs de première qualité et les autres se creusent. En 2007, la demande a été très forte pour les premiers en Espagne et en France, mais avec très peu d'offre, hormis « Grand littoral » (grand centre régional près de Marseille) cédé en décembre 2007 pour 385 millions d'euros à un taux inférieur à 4 %. Cependant plusieurs centres ont changé de propriétaire en Suède à des prix élevés avec de faibles taux de rendement (proches de 4,5 %).

Activité locative : Le marché a été très actif en 2007, porté par les plans de développement des enseignes internationales telles que Inditex, H&M, Media Markt, Mexx, Esprit, etc. La demande est particulièrement concentrée sur les centres les plus performants et les mieux localisés. Les commerçants souhaitent s'implanter dans les grands centres régionaux et super-régionaux dans les grandes villes qui constituent précisément le cœur de cible des actifs d'Unibail-Rodamco. Les loyers sont en forte hausse dans toutes les régions, particulièrement en Espagne, dans les Pays nordiques et certains pays d'Europe centrale ainsi qu'en France, ceci sous l'effet des fortes hausses des chiffres d'affaires des commerçants dans les centres commerciaux. Cette année, l'activité locative dans les centres Unibail-Rodamco a été supérieure à celle de 2006.

1.2. Loyers des centres Unibail-Rodamco en 2007

Les revenus bruts consolidés des centres Unibail-Rodamco se sont élevés à 586,2 millions d'euros en 2007 correspondant à une année pleine pour le portefeuille des actifs ex-Unibail (273,9 millions d'euros soit + 12,5 % par rapport à 2006) et un semestre pour les centres ex-Rodamco (312,3 millions d'euros).

Les loyers nets consolidés s'élèvent à 528,5 millions d'euros, soit une hausse de 308,4 millions d'euros comparés à 2006 :

- + 271,5 millions d'euros provenant des actifs ex-Rodamco consolidés au second semestre 2007 ;
- + 36,9 millions d'euros d'accroissement des loyers nets des centres ex-Unibail se décomposant en :
 - i) 5,8 millions d'euros correspondant aux changements de périmètre (Etrembières, Labège, Vélizy 2 et cession de Chelles),
 - ii) 6 millions d'euros de reprise de provision à Nice Étoile,
 - iii) 25,1 millions d'euros d'accroissement à périmètre constant, soit +11,6 % par rapport à 2006, dont 5,4 % provenant de l'indexation.

Les données des actifs ex-Rodamco n'étant consolidées qu'à compter du 30 juin 2007, et afin de présenter une meilleure vision de l'évolution et des performances du nouveau portefeuille Unibail-Rodamco, les chiffres et indicateurs ci-après sont établis pro forma pour les années complètes 2006 et 2007⁽³⁾.

Région (en millions d'euros)	Loyers nets (pro forma)		
	2006	2007	Croissance %
France (ex-Unibail)	220,1	256,9	16,7 %
France (ex-Rodamco)	88,5	99,3	12,2 %
Espagne	80,6	88,6	9,9 %
Europe centrale	76,7	81,2	5,9 %
Pays nordiques	79,5	85,4	7,4 %
Benelux	186,8	188,7	1,0 %
Global	732,2	800,1	9,3 %

(1) European Public Real Estate Association – Best practices recommendations
(2) C&W European Retail 2008

(3) Les loyers nets peuvent différer légèrement de ceux publiés par Rodamco Europe dont les comptes ont été retraités à partir des principes comptables d'Unibail-Rodamco.

Région (en millions d'euros)	Loyers nets à périmètre constant (pro forma)		
	2006	2007	Croissance %
France (ex-Unibail)	216,0	241,1	11,6 %
France (ex-Rodamco)	87,2	97,7	12,0 %
Espagne	80,9	87,5	8,2 %
Europe centrale	64,2	68,1	6,1 %
Pays nordiques	79,5	84,2	5,9 %
Benelux	160,2	163,5	2,1 %
Global	688,0	742,1	7,9 %

Les loyers nets du nouveau portefeuille Unibail-Rodamco enregistrent une croissance de 7,9 % à périmètre constant en 2007 par rapport à 2006, soit plus de 400 points de base par rapport à l'inflation. Les progressions les plus fortes sont constatées en France, avec un effet significatif de l'indexation, et en Espagne, comme le montre le tableau ci-dessous.

Région	Augmentations des loyers nets à périmètre constant (%)			
	Indexation	Relocation-renouvellement	Autres	Total
France	5,8 %	5,7 %	0,2 %	11,7 %
Espagne	2,8 %	3,2 %	2,2 %	8,2 %
Europe centrale	1,1 %	1,2 %	3,8 %	6,1 %
Pays nordiques	3,2 %	3,5 %	-0,8 %	5,9 %
Benelux	1,3 %	0,9 %	-0,1 %	2,1 %
Global	3,7 %	3,7 %	0,6 %	7,9 %

Les performances sont particulièrement bonnes en France, en Espagne et dans certains pays d'Europe centrale où les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco ont des positions dominantes dans les plus grandes villes.

Les résultats sont par contre plus faibles aux Pays-Bas (+ 2,1 % à périmètre constant, dont 1,3 % provenant de l'indexation) du fait d'un portefeuille moins concentré sur les grands centres et d'un environnement plus protecteur pour les locataires dont les baux arrivent en renouvellement.

1.3. Activité locative

Avec plus de 310 000 m² loués ou renouvelés l'année 2007 a été particulièrement active.

Les gains de loyer minimum garanti obtenus lors des renouvellements et des relocations atteignent 27 % en moyenne sur tout le portefeuille.

Région	Locations/relocations/renouvellements (hors centres en construction)				
	Nombre de baux	m ²	LMG	Croissance LMG M€	%
France	385	80 468	44	8,5	38 %
Espagne	219	33 997	12	2,1	16 %
Europe centrale	215	24 209	8	1,4	18 %
Pays nordiques	372	101 437	32	2,5	10 %
Benelux	250	70 854	16	0,9	10 %
Global	1 441	310 965	112	15,4	27 %

Grâce à sa position dominante dans bon nombre de pays d'Europe, Unibail-Rodamco a pu signer des accords portant sur plusieurs de ses centres avec des Groupes internationaux, acteurs majeurs du commerce tels Inditex (France/Espagne), MetroGroup (Espagne/Pologne/Suède/Allemagne) ou H&M (France/Espagne). Cette stratégie continuera d'être développée sur toute l'Europe.

1.4. Loyers futurs et taux de vacance

Au 31 décembre 2007, le portefeuille des baux du Pôle centres commerciaux représente un montant cumulé de loyers en année pleine, hors loyers variables et autres produits, de 846,0 millions d'euros.

Ils se répartissent par date de prochaine option de sortie et par date de fin de bail selon l'échéancier suivant :

Centres commerciaux (en millions d'euros)	Échéancier des baux			
	Par date de prochaine option de sortie	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
Expirés	29,1	3,4 %	29,1	3,4 %
2008	136,3	16,1 %	76,3	9,0 %
2009	158,9	18,8 %	74,1	8,8 %
2010	174,3	20,6 %	96,9	11,5 %
2011	110,9	13,1 %	76,9	9,1 %
2012	55,5	6,6 %	101,1	12,0 %
2013	36,2	4,3 %	59,4	7,0 %
2014	21,3	2,5 %	60,8	7,2 %
2015	29,8	3,5 %	61,1	7,2 %
2016	16,9	2,0 %	53,8	6,4 %
2017	25,0	3,0 %	59,1	7,0 %
Au-delà	51,7	6,1 %	97,4	11,5 %
Millions d'euros	846,0	100 %	846,0	100 %

Les loyers potentiels des surfaces vacantes s'élèvent à 9,7 millions d'euros au 31 décembre 2007. Le taux de vacance financière reste à un niveau très bas de 1,1 % en moyenne sur tout le portefeuille.

Région	Vacance	
	En millions d'euros	En %
France	5,1	1,4 %
Espagne	0,7	0,8 %
Europe centrale	0,2	0,2 %
Pays nordiques	1,9	1,7 %
Benelux	1,8	0,9 %
Global	9,7	1,1 %

Les taux d'effort⁽¹⁾ varient légèrement selon les régions : 11,8 % en Europe centrale, 11,1 % en France, 10,1 % en Espagne et le plus bas étant 10 % dans les Pays nordiques⁽²⁾.

Unibail-Rodamco a commencé le déploiement sur son nouveau portefeuille européen de sa gestion dynamique des actifs et de sa politique marketing active, visant à améliorer l'attractivité de chaque centre par leur marketing mix et la mise en place de la *welcome attitude*.

L'augmentation du nombre de visiteurs et du chiffre d'affaires des commerçants permettra de favoriser l'amélioration du taux d'effort des locataires.

1.5. Investissements

Unibail-Rodamco a investi 884 millions d'euros dans le secteur des centres commerciaux en 2007 (année pleine pour le portefeuille ex-Unibail et un semestre pour les actifs ex-Rodamco) composés principalement de :

- 134 millions d'euros pour de nouvelles acquisitions, principalement :
 - En France, l'Usine à Roubaix (magasin d'usine de 18 560 m²), le Printemps dans le centre de La Valentine à Marseille (8 394 m²) et 4 magasins Go-Sport dans 4 centres différents.
 - En Autriche, Unibail-Rodamco a acquis 50 % de Südpark, un centre commercial régional de 22 700 m².
- 256 millions d'euros ont été consacrés à renforcer les positions du Groupe dans certains centres : principalement le Printemps à Vélizy 2 (21 100 m²) et Rennes Alma (9 588 m²) en France ainsi que 4 250 m² de lots complémentaires dans le centre Parquesur à Madrid.
- 204 millions d'euros ont été investis dans les projets de rénovation et d'extension de centres existants : principalement le Cnit et les Quatre Temps à Paris-La Défense et l'extension de Aupark à Bratislava.
- 245 millions d'euros ont été investis dans la construction de nouveaux centres, principalement en France (Docks de Rouen, Carré Sénart 2, Strasbourg Étoile, Lyon Confluence, Le Havre – Docks Vauban).
- en Espagne, un terrain a été acquis pour la construction d'un centre commercial de 54 000 m² à Benidorm.

(1) Le taux d'effort est le rapport : (loyers + totalité des charges facturées y compris les frais des GIE des commerçants) / chiffres d'affaires des commerçants locataires.

(2) Le chiffre d'affaires des locataires n'étant pas connu aux Pays-Bas, aucun calcul fiable de ce ratio n'est possible.

Le centre commercial Zlote Tarasy à Varsovie (87 300 m²) a été ouvert en février 2007 et Unibail-Rodamco dispose des droits économiques de 50 % de ce centre depuis octobre. Les actions de la société n'étant pas à ce jour livrées par le développeur, l'acquisition prend la forme d'un prépaiement et Unibail-Rodamco comptabilise des revenus financiers et non des loyers.⁽³⁾

Les projets de nouveaux centres continuent leur développement et de nouveaux projets se sont ajoutés au pipeline portant celui-ci à 978 000 m², ce qui représente 35 % des surfaces actuellement en exploitation dans le portefeuille de centres commerciaux Unibail-Rodamco.

1.6. Cessions

En janvier 2007, le centre commercial Chelles 2 situé en région parisienne a été cédé pour 88,1 millions d'euros.

Postérieurement à la clôture, un accord a été signé en janvier 2008, pour la cession d'un portefeuille composé essentiellement de commerces de pied d'immeuble aux Pays-Bas pour un montant de 775 millions d'euros, soit une augmentation de 11,9 % par rapport à la valeur d'expertise du 30 juin 2007.

1.7. Valeur des actifs

La valeur du patrimoine de centres commerciaux inscrite au bilan au 31 décembre 2007 s'élève à 17 610 millions d'euros hors droits dont 16 078 millions d'euros comptabilisés en immeubles de placement et donc mis à juste valeur sur la base des expertises externes réalisées par des experts indépendants (voir chapitre Actif Net Réévalué ci-après).

Le portefeuille en cours de cession aux Pays-Bas a été comptabilisé en « actif destiné à la vente » pour le prix de vente attendu.

Les projets en développement sont comptabilisés au coût historique pour un montant de 628 millions d'euros.

La variation de juste valeur des immeubles de placement génère un produit de 1 149 millions d'euros au compte de résultat du 31 décembre 2007, correspondant à 666 millions d'euros d'augmentation de valeur des actifs ex-Unibail depuis le 31 décembre 2006 et 483 millions d'euros d'augmentation de valeur des actifs ex-Rodamco depuis le 30 juin 2007.

2. PÔLE BUREAUX

2.1. Le marché des bureaux en 2007⁽⁴⁾

Avec 85 % du portefeuille d'actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco concentré en France et tout particulièrement à Paris dans le Quartier central des Affaires (QCA) et à Paris-La Défense, l'évolution du marché sur ce secteur est déterminante pour le Pôle Bureaux du Groupe.

(3) Pour un montant égal à sa quote part dans les loyer nets.

(4) Sources : Immostat, CBRE, Jones Lang LaSalle, Atisreal

Les surfaces prises à bail en 2007 à Paris et en Île-de-France se sont élevées à 2,7 millions de m², à un niveau légèrement inférieur à l'année record 2006 (2,9 millions m²). Les locataires recherchent principalement de grandes surfaces offrant le maximum de facilités et permettant de regrouper des implantations multiples. Les surfaces neuves ou rénovées ainsi que celles de plus de 5 000 m² sont particulièrement recherchées.

Les surfaces disponibles dans le Quartier central des Affaires à Paris et à La Défense sont en réduction respectivement de 28 % et 19 % sur l'année 2007, ramenant les taux de vacance respectivement à 3,3 % à Paris QCA et 4,6 % à La Défense. En dehors de ces zones attractives, l'offre immédiatement disponible est restée stable avec un taux de vacance de 5 % pour la région parisienne.

L'offre limitée a poussé à la hausse les loyers des secteurs Paris QCA et La Défense. Les nouveaux baux signés ont enregistré des niveaux de loyer autour de 800 euros/m² sur Paris QCA, alors qu'à La Défense les loyers des meilleures surfaces ont atteint 530 euros/m². Cette valeur devrait encore progresser avec l'arrivée sur le marché de nouvelles surfaces de grande qualité.

L'investissement dans l'immobilier de bureaux en France a atteint 20 milliards d'euros en 2007, soit 74 % du montant record d'investissement réalisé en France sur un an qui s'établit à 27 millions d'euros. La crise des « subprime » ne semble pas avoir eu d'impact significatif sur le marché de l'investissement des bureaux en 2007. La demande d'investissement est restée soutenue par un marché locatif sain (poursuite de l'augmentation des loyers) et des disponibilités importantes de capitaux internationaux. Plus de 17 milliards d'euros ont été investis sur Paris-Île-de-France en 2007, Paris QCA étant le plus attractif pour les investisseurs avec 4,1 milliards d'euros investis.

Les taux de rendement des meilleurs actifs ont atteint 4 % pour Paris QCA et 4,75 % pour La Défense (contre 4,6 % à fin 2006).

2.2. Activité du Pôle Bureaux en 2007

Au 31 décembre 2007, le portefeuille des actifs de bureaux est évalué à 5,4 milliards d'euros (droits inclus), dont 85 % en France.

Les loyers bruts consolidés du patrimoine de bureaux Unibail-Rodamco s'élevaient en 2007 à 191,6 millions d'euros, en hausse de 55,6 millions d'euros par rapport à 2006, sous l'effet de deux facteurs :

- la consolidation, sur le second semestre, des actifs provenant de Rodamco apporte 36,3 millions d'euros de loyer brut : 14 millions d'euros aux Pays-Bas, 11 millions d'euros en Suède, 4 millions d'euros en Espagne, 2 millions d'euros en France et 2 millions d'euros en Europe centrale ;
- la progression des loyers bruts des actifs ex-Unibail sur l'année 2007 s'élève à 19,3 millions d'euros.

Les loyers nets 2007 atteignent 179,4 millions d'euros, soit une progression de 50,4 millions d'euros correspondant à la consolidation de Rodamco au second semestre (30,8 millions d'euros) et à la progression des loyers nets des actifs ex-Unibail (19,6 millions d'euros) qui se décompose ainsi :

- Augmentation de 13,4 millions d'euros à périmètre constant, soit + 12 % par rapport à 2006 :
 - + 5,3 % du fait de l'indexation,
 - + 5,0 % provenant des relocations, nettes des départs,
 - + 1,6 % provenant de l'amélioration du ratio loyers nets/loyers bruts,
 - + 0,1 % provenant des renouvellements.
- 14,1 millions d'euros de loyers nets additionnels ont été générés par les locations de nouvelles surfaces à Capital 8 et au 44 Lisbonne, tous les deux situés à Paris 8^e.
- Les cessions de 2006 ont engendré une perte de loyer net de 9 millions d'euros⁽¹⁾.
- La location de surfaces au Cnit, bien que la majorité d'entre elles soient en rénovation, et une indemnité de départ anticipé pour le 7 Adenauer ont généré 1,2 million d'euros complémentaires.

Les données des actifs ex-Rodamco n'étant consolidées qu'à compter du 30 juin 2007, et afin de présenter une meilleure vision de l'évolution et des performances du nouveau portefeuille Unibail-Rodamco, les chiffres et indicateurs ci-après sont établis pro forma pour les années complètes 2006 et 2007⁽²⁾.

Région (en millions d'euros)	Loyers nets (pro forma)		
	2006	2007	Croissance %
France	135,4	155,7	15,0 %
Espagne	6,8	7,2	5,9 %
Europe centrale	3,8	3,1	n.s
Pays nordiques	16,4	16,6	1,5 %
Benelux	27,7	27,8	0,4 %
Global	190,1	210,4	10,7 %

Région (en millions d'euros)	Loyers nets à périmètre constant (pro forma)		
	2006	2007	Croissance %
France	117,8	130,8	11,1 %
Espagne	6,8	7,2	5,9 %
Europe centrale	3,8	3,3	n.s.
Pays nordiques	16,4	16,6	1,5 %
Benelux	23,0	25,7	11,7 %
Global	167,8	183,6	9,4 %

(1) 41, rue Ybry – Neuilly ; 189, boulevard Malesherbes – Paris 17^e ; 31, rue du Colisée – Paris 8^e ; 70, boulevard de Courcelles – Paris 17^e ; Palais Hanovre – Paris 9^e.

(2) Les loyers nets peuvent différer légèrement de ceux publiés par Rodamco Europe dont les comptes ont été retraités à partir des principes comptables d'Unibail-Rodamco.

En France, l'activité locative a été forte en 2007 : 50 300 m² ont été signés pour 28,7 millions d'euros de loyer, avec des locataires issus de secteurs très diversifiés, tels que :

- 11 500 m² loués à Genegis (Société Générale) et Star GT Acquisition (Société du Louvre) sur Les Villages à La Défense, maintenant totalement loués ;
- 44, rue de Lisbonne – Paris 9^e : location de la totalité de l'immeuble (4 023 m²) à AT Kearney avant cession ;
- 3-5, boulevard Malesherbes – Paris 8^e, prêté à la société d'avocats Salans, à partir de la date de libération des locaux par les équipes d'Unibail-Rodamco en mai 2008 ;
- 24, rue Villeneuve à Clichy, 14 200 m², totalement prêté à la SNCF avant la livraison de l'immeuble prévue en mai 2008.

Les nouveaux baux ont été signés sur des bases de loyers supérieures aux baux signés précédemment dans les mêmes immeubles (+ 9 % sur Capital 8 pour les baux signés en octobre 2007 comparés à ceux signés en décembre 2006).

Plusieurs départs anticipés, à la demande des locataires, ont permis l'encaissement d'indemnités de résiliation pour 4,6 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, le portefeuille des baux du Pôle Bureaux représente un montant cumulé de loyers en année pleine de 248,1 millions d'euros, dont les échéances (par date de prochaine option de sortie et par date de fin de bail) sont données dans le tableau ci-dessous.

Bureaux (en millions d'euros)	Échéancier des baux			
	Par date de prochaine option de sortie	En % du total	Par date de fin de bail	En % du total
Expirés	3,6	1,5 %	3,6	1,5 %
2008	43,2	17,4 %	21,5	8,7 %
2009	25,6	10,3 %	16,7	6,7 %
2010	44,0	17,7 %	11,1	4,5 %
2011	18,5	7,4 %	11,6	4,7 %
2012	9,1	3,7 %	11,4	4,6 %
2013	15,1	6,1 %	46,8	18,8 %
2014	4,5	1,8 %	15,6	6,3 %
2015	26,4	10,7 %	37,7	15,2 %
2016	23,3	9,4 %	33,8	13,6 %
2017	6,5	2,6 %	7,2	2,9 %
Au-delà	28,3	11,4 %	31,2	12,6 %
Millions d'euros	248,1	100 %	248,1	100 %

Les loyers potentiels sur les surfaces vacantes disponibles à la location représentent 18,8 millions d'euros au 31 décembre 2007. La vacance financière ressort à 7 % sur tout le portefeuille, passant à Paris de 14,2 % fin 2006 à 8 % fin 2007.

Au 31 décembre 2007, 5,8 points de cette vacance proviennent de Capital 8 à Paris et d'une partie du Cnit (hors les surfaces en rénovation). Pour ce qui concerne Capital 8, 11 428 m² restent à louer parmi les 63 422 m² (hors restaurants d'entreprise) de l'ensemble.

Par ailleurs, le Groupe a enregistré sa quote-part de 49 % dans le résultat de la société SCI Karanis (propriétaire de Cœur Défense) consolidée par mise en équivalence, ainsi que les intérêts sur le prêt accordé à cette société, pour un montant total de 12,7 millions d'euros. La participation dans la SCI Karanis a été cédée le 10 juillet 2007 (voir ci-après).

2.3. Investissements et cessions

Unibail-Rodamco a investi 143 millions d'euros dans le secteur des bureaux en 2007 :

- 74,9 millions d'euros de travaux de rénovation (principalement Tour Ariane et Cnit) ;
- 26,6 millions d'euros pour la construction du 24, rue Villeneuve à Clichy (France) dont la livraison est prévue en mai 2008 ; l'immeuble est totalement prêté à la SNCF ;
- 13,7 millions d'euros pour les 2 projets de tours Phare et Majunga à Paris-La Défense ;
- Le solde correspond aux intérêts, honoraires de commercialisation et charges internes capitalisés.

Deux immeubles ont été cédés en France en 2007 pour un prix total de 88 millions d'euros : 27, rue Bassano et 44, rue de Lisbonne tous les deux à Paris. Le prix de vente net fait ressortir une « prime » de 35 % par rapport à la valeur d'expertise au 31 décembre 2006.

La cession la plus importante, intervenue le 10 juillet 2007, est celle de la participation résiduelle de 49 % que le Groupe détenait dans Cœur Défense. Cette cession des parts de la société propriétaire s'est faite sur la base d'une valeur de l'immeuble de 2 110 millions d'euros, soit + 21 % par rapport à la valeur d'expertise au 31 décembre 2006.

Deux immeubles (en France : à Levallois et rue Saint-Georges à Paris) sont sous promesse de vente pour 47,9 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Le Pôle Bureaux dispose d'un fort potentiel de développement fondé sur 33 222 m² en rénovation et 272 700 m² de nouvelles surfaces⁽¹⁾ à livrer dans les cinq prochaines années :

- Villeneuve-Clichy, 14 200 m² livrable en mai 2008 ;
- la rénovation du Cnit à La Défense, soit 20 000 m² en 2008 ;
- Phare et Majunga, deux projets de tours à La Défense pour lesquels les droits à construire ont été obtenus en janvier 2008 pour respectivement 147 000 m² et 65 000 m² de surface brute ;
- le projet « Eiffel » à Levallois pour 33 000 m².
- la Tour Oxygène 29 600 m² à Lyon La Part-Dieu.

(1) Surface moyenne pondérée

2.4. Valorisation des actifs

Les actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco sont valorisés pour 4 983 millions d'euros (hors droits) au bilan au 31 décembre 2007 :

- 4 506 millions d'euros en immobilier de placement et donc mis à juste valeur (voir ci-après le chapitre ANR) ;
- 48 millions d'euros pour les immeubles sous promesse de vente (1, rue Saint-Georges à Paris et un immeuble à Levallois) ;
- 259,8 millions d'euros comptabilisés en immeuble d'exploitation (3-5, boulevard Malesherbes, siège actuel d'Unibail-Rodamco et 7, rue Adenauer, siège futur d'Unibail-Rodamco à Paris, une partie du 70, rue Wilson, siège d'Exposium et Oostelijke Handelskade siège d'Unibail-Rodamco Netherlands). Ces immeubles sont valorisés au bilan à leur coût historique ;
- 169,3 millions d'euros pour les projets en cours de construction.

La variation de juste valeur des immeubles de placement, depuis le 31 décembre 2006 pour le patrimoine ex-Unibail et depuis le 30 juin 2007 pour le patrimoine ex-Rodamco, génère un profit au compte de résultat de 526,3 millions d'euros.

3. PÔLE CONGRÈS-EXPOSITIONS

Cette activité, exclusivement localisée en France, est constituée par :

- l'exploitation par Paris Expo de 7 sites d'expositions (location et prestations de services sur site) tous situés en région parisienne, dont les principaux : Parc des Expositions de la Porte de Versailles, Cnit La Défense et le Carrousel du Louvre ;
- l'organisation de salons, activité réalisée par Exposium ;
- la location des hôtels Cnit-Hilton à Paris-La Défense et Méridien-Montparnasse à Paris.

Paris Expo : Gestion des sites d'exposition

Le chiffre d'affaires total de Paris Expo s'élève à 141,9 millions d'euros en 2007 contre 155,2 millions d'euros en 2006 et 139,9 millions d'euros en 2005. Les années paires qui accueillent la majorité des salons biennaux importants⁽¹⁾ sont systématiquement plus actives que les années impaires.

La stabilité par rapport à 2005, année comparable, est due à la fermeture temporaire du Cnit depuis le 31 mars 2007. Les travaux de rénovation ont été achevés en octobre 2007.

Paris Expo poursuit son développement avec 47 nouveaux salons accueillis en 2007 et l'extension de salons existants qui ont compensé le raccourcissement des délais d'occupation (notamment pour les phases de montage et de démontage).

La tendance constatée les années précédentes sur le nombre de visiteurs se confirme en 2007 avec un accroissement de celui-ci sur les salons professionnels et manifestations Grand Public, notamment sur le site de la Porte de Versailles. Cette croissance a été favorisée par la mise en service de la ligne de tramway sur les boulevards de Maréchaux, lequel permettra, dès l'ouverture du tramway Val-de-Seine en cours de construction, de bénéficier d'une zone de chalandise de plus de 3 millions de personnes à moins de trente minutes de transport en commun du Parc des Expositions de la Porte de Versailles.

Malgré la fermeture temporaire du Cnit, 190 événements d'entreprise se sont tenus sur les sites de Paris Expo en 2007.

Activités locatives et de prestations confondues, le résultat opérationnel de Paris Expo s'établit à 64,2 millions d'euros en 2007, 66,8 millions d'euros en 2006 et 59,7 millions d'euros en 2005. Hors l'effet de la fermeture temporaire du Cnit, la progression par rapport à 2005, année comparable, est de 10,7 %.

Après prise en compte des hôtels Méridien-Montparnasse (Paris) et Hilton-Cnit (Paris la Défense), qui sont rattachés à cette activité, le pôle fait ressortir un résultat opérationnel de 76,1 millions d'euros en 2007 (contre 78,1 millions d'euros en 2006).

Les investissements réalisés sur les sites gérés par Paris Expo s'élèvent en 2007 à 53,3 millions d'euros et concernent principalement la rénovation du Cnit qui a réouvert en octobre 2007 et le Parc des Expositions de la Porte de Versailles.

La valeur du patrimoine des sites de congrès-expositions et des hôtels inscrite au bilan au 31 décembre 2007 s'élève à 914,6 millions d'euros (hors droits).

Exposium

L'année 2007, compte tenu des fréquences des différents salons d'Exposium, est une année de faible activité, alors que 2006 avait vu la conjonction favorable des tenues de salons biennaux et triennaux.

67 salons se sont tenus en 2007, le plus important d'entre eux étant le SIMA (Salon international du machinisme agricole) à Paris Nord Villepinte, avec un nombre de visiteurs en hausse de 6 % par rapport à la précédente session.

Le chiffre d'affaires 2007 d'Exposium s'élève à 94,2 millions d'euros et sa contribution au résultat opérationnel consolidé d'Unibail-Rodamco en 2007 s'élève à 9,7 millions d'euros, sans comparaison possible avec 2006 (35,4 millions d'euros) du fait de la saisonnalité mentionnée ci-dessus.

Le Salon du meuble, dont la session de janvier 2007 n'a pas permis d'atteindre les objectifs que s'était fixés le Groupe, a été cédé. Exposium a acquis par ailleurs plusieurs salons dans le domaine de l'immobilier et du tourisme pour 17,1 millions d'euros.

(1) Mondial de l'Automobile, Interclima/idéobain, Equip'hôtels, etc.

Au global pour le Pôle Congrès-Expositions, le fait marquant est bien entendu l'accord signé avec la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (CCIP) afin de regrouper les activités de congrès-expositions des deux entités. L'accord définitif a été signé le 28 janvier 2008.

Un leader européen dans le domaine des congrès-expositions a ainsi été créé, regroupant les grands sites parisiens sous la marque unique VIPARIS (les Palais des Congrès de Paris et de Versailles, le Parc des Expositions de la Porte de Versailles, Paris Nord Villepinte, Le Bourget, le Cnit, le Carrousel du Louvre, l'Espace Champerret et l'Espace Grande Arche), ainsi que deux organisateurs de premier plan (Exposium et Comexpo) sous le nom de Comexposium.

Le nouveau groupe sera opérationnel au premier trimestre 2008.

III. RÉSULTAT 2007

Frais administratifs

Les frais administratifs s'élèvent à 63,3 millions d'euros. La fusion pendant le second semestre de 2007 des équipes et des ressources d'Unibail et de Rodamco rend difficile toute comparaison de ces frais avec ceux de l'exercice précédent.

Des dépenses non récurrentes ont été engagées afin de créer et d'organiser les sièges d'Amsterdam-Schiphol et de Paris, de fusionner les équipes d'Unibail et de Rodamco en France, d'analyser et d'harmoniser les systèmes d'information des deux Groupes. La nouvelle organisation est dorénavant complètement opérationnelle.

Les frais d'étude engagés pour de nouvelles opérations de développement non abouties se sont élevés à 4,4 millions d'euros en 2007.

La rubrique « divers » du compte de résultat enregistre :

- le résultat du portefeuille de crédit-bail ex-Unibail, dont l'encours résiduel géré en extinction ne représente plus que 8,3 millions d'euros au 31 décembre 2007. La levée d'option d'achat anticipée d'un dossier a généré un produit non récurrent de 2,9 millions d'euros ;
- le résultat net d'exploitation de 5,1 millions d'euros du pôle de prestations de services immobiliers (Espace Expansion et U2M).

La résolution d'anciens litiges a permis la reprise des provisions correspondantes, alors que dans le même temps de nouveaux litiges sont apparus et provisionnés, résultant dans un produit net de 3,7 millions d'euros.

Frais financiers

Les frais financiers nets totaux supportés par le Groupe s'élèvent à 176 millions d'euros, dont 19,2 millions d'euros de frais générés par le financement des opérations de construction et immobilisés. La charge nette de l'endettement financier impacte donc de 156,8 millions d'euros le résultat récurrent.

En application des principes comptables IFRS, une composante des Obligations Remboursables en Actions a été enregistrée en dette au bilan pour un montant de 240,7 millions d'euros. La charge financière correspondante, 6 millions d'euros pour le second semestre 2007, sans effet de trésorerie, n'a pas d'impact sur le résultat récurrent.

Le taux moyen de la dette du Groupe s'élève à 4 % en 2007, contre 3,5 % sur l'exercice 2006 pour ex-Unibail et 3,93 % sur l'exercice 2006 pour ex-Rodamco. La politique de refinancement du Groupe est décrite au chapitre « Ressources financières » ci-après.

Les instruments financiers dérivés (swaps et caps) ont enregistré une hausse de leur juste valeur⁽¹⁾. Conformément aux options retenues par Unibail-Rodamco pour l'application de la norme IAS 39, un montant de 58,6 millions d'euros⁽²⁾ est constaté en produit non récurrent au compte de résultat.

Amortissement du goodwill

La fusion entre Unibail et Rodamco s'est effectuée sous la forme d'un échange d'actions, dans l'optique d'égaliser l'actif net réévalué par action et le résultat net récurrent par action. Cependant, en application des règles comptables IFRS, elle a été comptabilisée comme l'acquisition de Rodamco par Unibail, sur la base de la valeur du marché de l'action Unibail à la date de la fusion. Le cours des actions Rodamco et Unibail, en ligne avec l'ensemble du secteur, présentant une « prime » importante par rapport à l'actif net réévalué à la date de la fusion, un goodwill de 1,6 milliard d'euros a été constaté comptablement par Unibail-Rodamco.

Conformément aux principes comptables applicables, Unibail-Rodamco a procédé à l'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs acquis dans ses comptes au 31 décembre 2007.

Des ajustements à la juste valeur ont été constatés pour les projets de développement engagés par Rodamco (69 millions d'euros assortis de 6,9 millions d'euros d'impôts différés), les actifs destinés à la vente (67 millions d'euros) et la dette à taux fixe (50 millions d'euros). Les règles IFRS ne permettent pas la mise à leur juste valeur des impôts différés au passif, quand bien même leur valeur économique diffère de manière significative de leur valeur comptable. Cet élément justifie 244 millions d'euros de goodwill.

(1) Par rapport aux valeurs du 31 décembre 2006 pour les instruments financiers dérivés d'Unibail et par rapport à celles du 30 juin 2007 pour ceux de Rodamco.

(2) Hors la part des instruments financiers dérivés de Rodamco ayant pour vocation la couverture d'investissements nets.

En tant que société foncière, Unibail-Rodamco réévalue à la juste valeur deux fois par an l'ensemble de son portefeuille d'immeubles de placement. Ces évaluations sont menées par des experts externes, qui appréhendent tous les paramètres connus tant au niveau du marché qu'au niveau de l'entreprise et de sa stratégie, y compris les effets de la fusion entre Unibail et Rodamco. L'actif net réévalué qui résulte de ces expertises intègre tous ces éléments. Il n'existe donc aucune justification raisonnable au maintien du goodwill résiduel au bilan. Une dépréciation de 1 335 millions d'euros a donc été constatée.

Cette dépréciation n'a pas d'incidence sur le Résultat Net Récurrent ni sur l'Actif Net Réévalué et n'impactera pas la politique de distribution du Groupe.

Fiscalité

Les impôts sur les sociétés proviennent :

- des pays qui ne bénéficient pas de régime fiscal spécifique pour les sociétés foncières : 46,4 millions d'euros dont 6,1 millions d'euros enregistrés en tant que charge sur le résultat récurrent ;
- les activités en France qui ne bénéficient pas du régime SIIC, principalement Congrès-Expositions (organisation de salons et prestations de services sur sites) : 15,6 millions d'euros dont 3,7 millions d'euros enregistrés en tant que charge sur le résultat récurrent.

À l'issue de nouveaux contrôles fiscaux et compte tenu de la résolution en faveur d'Unibail-Rodamco de litiges anciens en France et en Espagne, des provisions ont été dotées et reprises, formant un solde net impactant favorablement de 8,6 millions d'euros le résultat.

Le résultat net consolidé après impôts pour l'exercice 2007 s'élève à 1 140,6 millions d'euros (soit 2 475,6 millions d'euros avant dépréciation du goodwill) contre 2 377 millions d'euros en 2006.

La part des minoritaires dans ce résultat s'élève à 181,3 millions d'euros. Elle concerne principalement les actionnaires minoritaires de Rodamco Europe⁽¹⁾, de centres commerciaux en France (les Quatre Temps et le Forum des Halles) ainsi que de quelques sociétés du Groupe Expositum.

Le résultat net consolidé en part du Groupe 2007 s'élève à 959,4 millions d'euros se décomposant en :

- 538,9 millions d'euros de résultat net récurrent,
- 1 755,5 millions d'euros provenant des mises à juste valeur et du résultat net des cessions,
- - 1 335 millions d'euros de dépréciation du goodwill.

Le nombre moyen d'actions et d'ORAs⁽²⁾ sur la période ressort à 68 572 581.

(1) 1,48 % au 31 décembre 2007

(2) ORA : Obligations Remboursables en Actions. Étant donné que les ORA ont été essentiellement comptabilisées dans les capitaux propres et les frais financiers concernant la partie comptabilisée en dettes n'ont pas impacté le résultat récurrent, les ORA sont assimilées à des actions.

Le Résultat Net Récurrent par action en 2007 s'élève à 7,86 euros, enregistrant ainsi une progression de 15,4 % par rapport à 2006.

Hors les éléments exceptionnels⁽³⁾ qui totalisent 21,2 millions d'euros, la progression du Résultat Net Récurrent par action dépasserait 10 % en tout état de cause.

IV. DIVIDENDES

Unibail-Rodamco poursuit sa politique de service d'un dividende trimestriel à ses actionnaires et a effectué les versements suivants :

- le 15 janvier 2007, deuxième acompte sur dividende 2006 de 1,00 euro par action ;
- le 15 avril 2007, troisième acompte sur dividende 2006 de 1,00 euro par action ;
- le 15 juillet 2007, solde du dividende 2006 de 2,00 euros par action ;
- le 15 octobre 2007, premier acompte sur dividende 2007 de 1,70 euro par action.

Le deuxième acompte sur dividende 2007 de 1,70 euro par action a été mis en paiement le 15 janvier 2008, et le troisième acompte de 1,70 euro par action sera versé en avril 2008.

Sous réserve du vote par l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 avril 2008, le Conseil de Surveillance propose un dividende global de 7,00 euros par action au titre de l'exercice 2007.

Après déduction des acomptes sur dividende déjà réglés, le solde de 1,90 euro par action serait mis en paiement le 15 juillet 2008.

Suivant les obligations du régime SIIC, le dividende minimal total, calculé sur la base des comptes statutaires d'Unibail-Rodamco SA, s'élève à 358,6 millions d'euros (172,8 millions d'euros à distribuer en 2008 et 185,8 millions d'euros à distribuer avant le 31 décembre 2009).

Le dividende total pour 2007 devrait s'élever à 572,3 millions d'euros (sur la base du nombre d'actions en circulation au 31 décembre 2007). L'obligation du régime SIIC sera donc totalement respectée.

(3) Principalement la résolution de litiges anciens et les produits financiers sur la cession de la SCI Karanis-Coeur Défense.

Actif Net Réévalué au 31 décembre 2007

L'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation part du groupe Unibail-Rodamco au 31 décembre 2007 s'élève à 169,30 euros par action totalement dilué, en hausse de 20,4 % par rapport à fin 2006. La création de valeur pour l'année 2007 s'élève à 34,40 euros par action, si l'on ajoute à la croissance d'ANR de 28,70 euros par action, la distribution de 5,70 euros de dividende par action (y compris ORA) effectuée sur l'année 2007.

I. PATRIMOINE DU GROUPE

Le patrimoine du groupe Unibail-Rodamco est passé de 23 879 millions d'euros au 30 juin 2007, droits et frais de mutation inclus, à 25 229 millions d'euros à la fin de l'année 2007.

Évaluation du patrimoine par Pôle Unibail-Rodamco (Droits inclus)	31.12.2006 Unibail		30.06.2007				31.12.2007 Unibail-Rodamco	
	millions €	%	Unibail	Rodamco ⁽¹⁾	Unibail-Rodamco		millions €	%
			millions €	millions €	millions €	%		
Centres commerciaux ⁽²⁾	5 523	51 %	5 905	10 857	16 762	70 %	18 395	73 %
Bureaux et Industrie	3 904	36 %	4 665	1 018	5 683	24 %	5 393	21 %
Sites de Congrès-Expositions	936	9 %	943		943	4 %	985	4 %
Services (Exposium et Espace Expansion)	493	5 %	492		492	2 %	456	2 %
Total	10 856	100 %	12 004	11 875	23 879	100 %	25 229	100 %

(1) Du fait de la reclassification de certains actifs, la ventilation varie légèrement de la publication du premier semestre 2007.

(2) Le patrimoine des centres commerciaux n'inclut pas Zlote Tarasy (Varsovie), lequel est comptabilisé en tant que prépaiement dans le bilan de fin d'année 2007.

Sans tenir compte des actifs Rodamco, l'évolution du patrimoine d'Unibail passe de 10 856 millions d'euros fin 2006 à 12 476 millions d'euros au 31 décembre 2007. À périmètre constant, l'augmentation de valeur sur l'ensemble des actifs, net des investissements, s'élève à + 1 264 millions d'euros, soit + 12,6 % par rapport au 31 décembre 2006.

Évaluation du patrimoine par Pôle Unibail (Droits inclus) ⁽¹⁾	31.12.2006		31.12.2007		Evolution à périmètre constant au 31.12.2007 ⁽²⁾		Évolution à périmètre constant net des investissements au 31.12.2007	
	millions €	%	millions €	%	millions €	%	millions €	%
Centres commerciaux	5 523	51 %	6 694	54 %	754	14,6 %	647	12,6 %
Bureaux	3 904	36 %	4 341	35 %	703	19,9 %	620	17,5 %
Sites de Congrès-Expositions	936	9 %	985	8 %	48	5,1 %	- 5	- 0,6 %
Services (Exposium et Espace Expansion)	493	5 %	456	4 %	2	0,4 %	2	0,4 %
Total	10 856	100 %	12 476	100 %	1 507	15,0 %	1 264	12,6 %

(1) Sur le périmètre de consolidation comptable, en droits et frais inclus.

L'évaluation du patrimoine intègre :

- les valeurs d'expertise de tous les immeubles du patrimoine ;

- la valeur de marché des participations Unibail dans les sociétés immobilières mises en équivalence et les prêts accordés à ces sociétés (SCI Triangle des Gares qui détient le centre commercial Eurallille-Lille).

- la valeur d'entreprise du Groupe Exposium et de la société Espace Expansion au 31 décembre 2007 (évaluation annuelle).

(2) Principales variations de périmètre au cours de l'exercice 2007 :

- cession du centre commercial de Chelles 2, des 49 % restants de Cœur Défense, de 44 Lisbonne et Bassano ;

- acquisition de A l'Usine (Roubaix) ;

- acquisitions de lots de copropriété dans les centres commerciaux de Maine Montparnasse, Vélizy 2, Rennes Alma et Marseille Valentine ;

- acquisition par Exposium des fonds de commerce et des marques de trois salons pour un prix d'acquisition total de 15,3 millions d'euros et cession du Salon du Meuble pour 17,5 millions d'euros.

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

Pour mémoire, la valeur du patrimoine de Rodamco est passée de 11 102 millions d'euros au 31 décembre 2006 à 12 753 millions d'euros au 31 décembre 2007 (+ 11,9 %, à périmètre constant net des investissements) :

Évaluation du patrimoine par Pôle Rodamco (Droits inclus)	31.12.2006 ⁽¹⁾		31.12.2007		Évolution à périmètre constant au 31.12.2007 ⁽²⁾		Évolution à périmètre constant net des investissements au 31.12.2007 ⁽²⁾	
	millions €	%	millions €	%	millions €	%	millions €	%
Centres commerciaux	10 129	91 %	11 701	92 %	1 258	12,7 %	1 209	12,2 %
Bureaux et Industrie	973	9 %	1 052	8 %	81	9,6 %	73	8,7 %
Total	11 102	100 %	12 753	100 %	1 340	12,5 %	1 282	11,9 %

(1) La note ANR du premier semestre 2007 fait mention de 10 977 millions d'euros pour la totalité du patrimoine, droits de mutation inclus ; la différence avec les 11 102 millions d'euros est due à la standardisation de la méthode de calcul des droits de mutation.

(2) Y compris une perte de change de 86,9 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, 92,5 % de la valeur du patrimoine du groupe Unibail-Rodamco a fait l'objet d'une expertise externe.

Les experts qui évaluent les actifs de Rodamco font partie d'une liste restreinte déterminée par un nombre de critères exigeants, tels que la réputation, la crédibilité, la compatibilité avec le « RICS » (*Royal Institute of Chartered Surveyors*) et le « IVSC » (*International Valuation Standards Committee*) et les codes de conduite. Cette liste est utilisée pour sélectionner les experts et comprend : CB Richard Ellis, Cushman & Wakefield, Healey & Baker, Jones Lang LaSalle et DTZ. Ils changent de portefeuille tous les trois ans.

Les experts qui évaluent le portefeuille issu d'Unibail depuis 2005 sont : DTZ Eurexi pour le Pôle Bureaux, CB Richard Ellis Bourdais pour le Pôle centres commerciaux et KPMG pour le Pôle Congrès-Expositions. Les hôtels Cniti-Hilton et Méridien-Montparnasse sont évalués par la société DTZ Eurexi depuis 2006. Le Groupe Expositum et la société Espace Expansion sont évalués par PricewaterhouseCoopers depuis 2006.

La base pour déterminer la juste valeur du portefeuille Unibail-Rodamco est la valeur de marché, qui correspond au montant estimé auquel un actif serait cédé le jour de l'évaluation, lors d'une transaction, aux conditions de marché, entre un acheteur consentant et un vendeur consentant, après qu'un marketing approprié ait été effectué et où les parties agiraient en connaissance de cause, avec prudence et sans contrainte. Ce montant inclut l'estimation des frais payés par l'acheteur pour devenir propriétaire. Les frais et droits de mutation sont retranchés dans un second temps pour les besoins de la comptabilisation au bilan en normes IFRS et du calcul de l'ANR, selon des méthodes distinctes détaillées au paragraphe 2.7.

Les autres actifs (7,5 %), qui ne sont pas expertisés au 31 décembre 2007, sont valorisés comme suit :

- à leur prix de vente, pour les actifs en cours de cession (une partie de magasins de pied d'immeuble aux Pays-Bas, 1, rue Saint-Georges et 126, rue Jules Guesde en France) soit 3,3 % du patrimoine total Unibail-Rodamco ;

- à leur prix de revient, pour les immeubles en construction soit essentiellement les centres en développement (notamment l'extension Forum Nacka en Suède, Benidorm & Badajoz en Espagne, Pankraç en République tchèque, et les actifs suivants en France : Rivétoile à Strasbourg, Lyon Confluence, Docks de Rouen, Le Havre, Passages Mériadeck et Aéroville) et les projets du Pôle Bureaux (Phare et Majunga à La Défense, Tour Oxygène à Lyon et Clichy), ce qui représente 2,9 % du patrimoine total Unibail-Rodamco ;
- à la valeur d'acquisition pour les actifs achetés depuis les six derniers mois, comprenant principalement 4 lots Go Sport et 3 lots le Printemps dans les centres commerciaux Vélizy 2, Rennes Alma et Marseille La Valentine. Ces actifs représentent 1,3 % du patrimoine total Unibail-Rodamco.

1. LE PÔLE CENTRES COMMERCIAUX

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

Méthodologie utilisée par les experts

Le principe général de valorisation retenu repose sur l'application de deux méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des deux méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m².

Pour les parkings en exploitation, la méthode utilisée est également celle des flux de trésorerie actualisés.

Évolution du patrimoine de centres commerciaux

Le patrimoine des centres commerciaux Unibail-Rodamco s'établit à 18 395 millions d'euros au 31 décembre 2007, droits de mutation et frais inclus.

Évaluation du patrimoine de centres commerciaux par région	Valeur droits inclus en millions d'euros	Valeur hors droits estimés en millions d'euros ⁽¹⁾	Taux de rendement 31.12.2007 ⁽²⁾	Taux de rendement 30.06.2007 ⁽²⁾
France ⁽³⁾	9 067	8 672	4,3 %	4,4 %
Pays-Bas et Belgique	3 722	3 485	5,5 %	5,7 %
Pays nordiques ⁽⁴⁾	2 072	2 047	4,8 %	4,9 %
Espagne	1 954	1 906	5,1 %	5,1 %
Europe centrale	1 581	1 554	5,8 %	5,9 %
Total	18 395	17 664	4,8 %	4,9 %

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

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

Les centres consolidés par mise en équivalence (Euraille) et les centres en développement ne sont pas inclus dans le calcul.

Le taux initial net sur les centres commerciaux de Rodamco, comparable aux données de Rodamco publiées au 31 décembre 2006 (basé sur la valeur de marché incluant les droits et frais de mutation), s'élève au 31 décembre 2007 à 4,9 % avec un rendement net initial de 4,2 % pour les actifs français, 5,1 % pour les actifs néerlandais et belges, 4,7 % pour les actifs des Pays nordiques, 5,0 % pour les actifs espagnols et 5,7 % pour ceux d'Europe centrale.

(3) Pour la France, le taux de rendement – basé sur la valeur de l'actif, hors droits et frais de mutation – s'élève à 4,3 % au 31 décembre 2007, comparé à 4,6 % au 31 décembre 2006.

(4) Dans les Pays nordiques, les bureaux sont souvent intégrés dans les centres commerciaux. Le taux de rendement résulte donc de l'évaluation combinée des bureaux et des centres commerciaux. D'après les expertises externes, la part « commerces » du patrimoine suédois représente 87 % contre 77 % lors des estimations précédentes.

Une partie du portefeuille des commerces de pied d'immeuble aux Pays-Bas était en cours de cession au 31 décembre 2007. La valorisation retenue sur la base du futur prix de vente fait ressortir une hausse de 11,9 % par rapport aux expertises du 30 juin 2007.

Analyse à périmètre constant

À périmètre constant⁽¹⁾, la valeur du portefeuille français des centres commerciaux, frais et droits de mutation inclus, a augmenté de 754 millions d'euros (+ 14,6 %) par rapport au 31 décembre 2006.

Retraite des montants des travaux, frais financiers, indemnités versées et honoraires immobilisés, la croissance de la valorisation des actifs à périmètre constant est de + 12,6 %, dont 6,9 % proviennent de la hausse des loyers et 5,7 % résultent de l'évolution des taux de capitalisation.

Par rapport au 30 juin 2007, la hausse de valeur des actifs du Pôle centres commerciaux en France – y compris le portefeuille ex-Rodamco et net d'investissements – est de 6,9 % à périmètre constant, dont 4,9 % proviennent de la hausse des loyers et 2,0 % résultent de l'évolution des taux de capitalisation.

(1) Le patrimoine ex-Rodamco France (onze actifs pour une valeur, droits inclus, de 2 373 millions d'euros) n'est pas retenu dans le périmètre constant au 31 décembre 2006.

L'évolution à périmètre constant et net d'investissements par rapport au 30 juin 2007 pour les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco est la suivante :

Centres commerciaux – Évolution à périmètre constant ⁽¹⁾ , deuxième semestre 2007	Évolution ⁽¹⁾ en millions d'euros	Évolution ⁽¹⁾ en %	Évolution ⁽¹⁾ – Effet loyers	Évolution ⁽¹⁾ – Effet taux
France	528	6,9 %	4,9 %	2,0 %
Autres régions ⁽²⁾	258	2,9 %	1,9 %	1,0 %
Total	786	4,8 %	3,4 %	1,4 %

(1) Évolution à périmètre constant net des investissements entre le 30 juin et le 31 décembre 2007.

(2) Total des régions Pays-Bas et Belgique, Pays nordiques, Espagne et Europe centrale.

Projets de développement et d'extension de centres commerciaux

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

- de la France : Strasbourg-Rivétoile, Lyon Confluence, Docks de Rouen, Le Havre, Passages CMK à Bordeaux, Versailles-Chantiers, le projet Eiffel à Levallois, la partie « commerces » en restructuration du CNIT et le projet Aéroville (aéroport Paris-Charles de Gaulle) ;
- du reste de l'Europe : Forum Nacka en Suède, Badajoz et Benidorm en Espagne, Pankraç et Centry Most en République tchèque ainsi que l'extension du Donauzentrum en Autriche.

Au 31 décembre 2007, les projets en développement du Pôle centres commerciaux représentent au bilan d'Unibail-Rodamco un coût historique total de 628,5 millions d'euros.

2. LE PÔLE BUREAUX

Méthodologie retenue par l'expert

Le principe général de valorisation retenu repose sur l'application de deux méthodes : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. La valeur vénale est estimée par l'expert sur la base des valeurs issues des deux méthodologies. Les résultats obtenus sont par ailleurs recoupés avec le taux de rendement initial et les valeurs vénales au m².

Évolution du patrimoine de bureaux Unibail-Rodamco

Le patrimoine du Pôle Bureaux s'établit à 5 393 millions d'euros au 31 décembre 2007 :

Évaluation du patrimoine immobilier de bureaux et autres par région	Valorisation (droits inclus)	
	En millions d'euros	En %
France ⁽¹⁾	4 560	85 %
Pays-Bas et Belgique	395	7 %
Pays nordiques ⁽²⁾	216	4 %
Espagne (Industrie)	151	3 %
Europe centrale	71	1 %
Total	5 393	100 %

(1) Y compris les actifs rue du Faubourg Saint-Honoré (Paris) et Tour Oxygène (Lyon) qui faisaient partie du portefeuille « commerces » au premier semestre 2007.

(2) D'après les expertises externes, la part « bureaux » du patrimoine suédois représente 13 % contre 23 % lors des estimations précédentes.

Sur la base des valeurs d'actifs, hors droits et frais estimés, le rendement potentiel des surfaces totales du Pôle Bureaux au 31 décembre 2007 s'établit à 5,4 %.

Évaluation du patrimoine immobilier de bureaux et autres	Valorisation droits inclus en millions d'euros	Valorisation hors droits estimés en millions d'euros	Taux de rendement potentiel ⁽¹⁾
France	4 560	4 397	5,2 %
Pays-Bas et Belgique	395	369	6,8 %
Pays nordiques ⁽²⁾	216	213	5,0 %
Espagne (Industrie)	151	147	5,8 %
Europe centrale	71	69	8,3 %
Total	5 393	5 195	5,4 %

(1) Loyers potentiels des surfaces divisés par l'évaluation du patrimoine en valeur, hors droits et frais estimés.

(2) Dans les Pays nordiques, les bureaux sont souvent intégrés dans les centres commerciaux. Le taux de rendement résulte donc de l'évaluation combinée des bureaux et des centres commerciaux.

Portefeuille Bureaux France

L'analyse à périmètre constant⁽¹⁾ fait ressortir une hausse globale de la valeur des actifs de bureaux, droits et frais de mutation inclus, de + 703 millions d'euros, soit + 19,9 % depuis le 31 décembre 2006. Retraité de l'impact des travaux, frais financiers et honoraires immobilisés, la croissance de la valorisation des actifs de bureaux, à périmètre constant, est de + 17,5 %, dont + 6,9 % proviennent de la hausse des loyers et des commercialisations et + 10,6 % des changements des taux de capitalisation.

Par rapport au 30 juin 2007, la hausse de valeur des actifs du Pôle Bureaux français – y compris le portefeuille ex-Rodamco et net d'investissements – est de 2,0 %, à périmètre constant, dont - 1,0 % provient des évolutions des taux de rendement et + 3,0 % résultent de l'augmentation des revenus.

(1) Le patrimoine ex-Rodamco France (4 actifs pour une valeur, droits inclus, de 220 millions d'euros) n'est pas retenu dans le périmètre constant au 31 décembre 2006.

Évaluation du patrimoine immobilier de bureaux France par secteur	Valorisation droits inclus ⁽¹⁾	
	En millions d'euros	En %
Paris QCA	1 987	44 %
Neuilly-Levallois-Issy	719	16 %
La Défense	1 672	37 %
Autres	182	4 %
Total	4 560	100 %

(1) Évaluation, y compris droits et frais de mutation, de tous les actifs du portefeuille bureaux.

Sur la base des valeurs d'actifs, hors droits et frais de mutation estimés, le rendement des surfaces occupées du Pôle au 31 décembre 2007 s'établit à 5,1 %. Ce rendement est en baisse de 50 points de base par rapport au 31 décembre 2006.

Évaluation du patrimoine immobilier de bureaux France pour les surfaces louées	Valorisation droits inclus en millions d'euros ⁽¹⁾	Valorisation hors droits estimés en millions d'euros ⁽²⁾	Taux de rendement (hors droits estimés) ⁽³⁾	Prix €/m ² moyen ⁽⁴⁾
Paris QCA	1 559	1 514	4,5 %	15 802
Neuilly-Levallois-Issy	717	677	5,8 %	6 206
La Défense	1 450	1 398	5,4 %	8 492
Autres	105	100	5,6 %	3 696
Total	3 831	3 689	5,1 %	9 517

(1) Valorisation, droits inclus, du patrimoine Bureaux pour les surfaces occupées au 31 décembre 2007, sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

(2) Valorisation, hors droits et frais estimés (cf. paragraphe 2.7), du patrimoine pour les surfaces occupées au 31 décembre 2007, sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

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

(4) Sur la base du périmètre décrit en (2) en valeur, hors droits estimés, diminué des parkings du 68-82, rue du Maine – Paris 14^e. Retraités des places de parking sur la base de 30 000 euros par place pour Paris QCA et Neuilly-Levallois-Issy, 15 000 euros pour les autres secteurs.

Deux actifs sont sous promesse de vente au 31 décembre 2007 : le 126, rue Jules Guesde, déjà sous promesse de vente au 31 décembre 2006, et le 1, rue Saint-Georges dont la valorisation retenue sur la base du futur prix de vente fait ressortir une hausse de 25,8 % par rapport à l'expertise du 31 décembre 2006.

3. LES SITES DU PÔLE CONGRÈS-EXPOSITIONS

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

Méthodologie utilisée par les experts

La méthodologie de valorisation retenue par KPMG pour chacun des sites de congrès-expositions est essentiellement fondée sur l'actualisation des revenus nets globaux futurs projetés sur la durée de la concession ou du bail à construction lorsqu'ils existent (concession pour le site de la Porte de Versailles notamment) ou sur dix ans dans les autres cas, avec estimation de la valeur terminale déterminée, selon les cas, par la valeur résiduelle contractuelle pour les concessions ou par la capitalisation des flux de la dernière année.

Les revenus nets globaux pris en compte dans les évaluations de KPMG comprennent les loyers nets et la marge nette réalisée sur la vente des prestations attachées, ainsi que les revenus nets des parkings.

Les travaux d'entretien, de gros entretien, de modernisation, d'aménagement et d'extension, ainsi que les redevances de concession sont pris en compte dans les flux de trésorerie prévisionnels.

La méthodologie d'évaluation utilisée par DTZ Eurexi pour déterminer la valeur vénale des murs de l'hôtel Méridien-Montparnasse au 31 décembre 2007 consiste à capitaliser le revenu annuel pour sa partie fixe, à laquelle s'ajoute une actualisation des flux correspondant au loyer variable. Pour l'hôtel Cniti-Hilton (en location-gérance), la méthode d'actualisation des flux futurs a été retenue.

Évolution du patrimoine des sites de congrès-expositions

Compte tenu de ces éléments, la valeur du patrimoine des sites de congrès-expositions, droits et frais de mutation inclus, s'établit à 985 millions d'euros au 31 décembre 2007, en quasi stabilité (-0,6 %) à périmètre constant, net des investissements, par rapport au 31 décembre 2006.

Évaluation du patrimoine de Congrès-Expositions (droits inclus) (En millions d'euros)	31.12.2006	31.12.2007	Évolution à périmètre constant net des investissements	
			En millions d'euros	En %
Paris Expo ⁽¹⁾	740	778	- 15	- 2,1 %
Hôtels : Méridien-Montparnasse et Cniti-Hilton	196	206	10	5,2 %
Total	936	985	- 5	- 0,6 %

(1) Paris Expo regroupe tous les sites de congrès-expositions du Groupe.

La valeur des sites de congrès-expositions (Paris Expo) a augmenté de 38 millions d'euros sur l'année (+ 5,1%). À périmètre constant et net des investissements, la baisse de 2,1 % (par rapport au 31 décembre 2006) provient des investissements réalisés (Cniti principalement), dont la contrepartie en termes de résultat opérationnel n'a été prise en compte que de manière conservatrice par les experts. Le taux d'actualisation est par ailleurs stable sur la période.

Ces valorisations font ressortir pour Paris Expo un taux de rendement moyen au 31 décembre 2007 (résultat opérationnel récurrent 2007 divisé par la valorisation retenue, hors droits et frais de mutation) de 8,8 % (hors Cniti en restructuration sur une partie de l'année), en légère baisse par rapport au 31 décembre 2006 (9,1 %).

Les valorisations des hôtels Cniti-Hilton et Méridien-Montparnasse sont en hausse sur l'année pour un montant total de 10 millions d'euros, soit une augmentation de 5,2 %.

4. LES ACTIVITÉS DE SERVICES

PricewaterhouseCoopers a effectué pour la deuxième fois au 31 décembre 2007 l'évaluation du Groupe Expositum (qui regroupe l'activité d'organisation de salons et les salons afférents) et de la société Espace Expansion (société spécialisée dans la MOD, la gestion immobilière et la commercialisation de centres commerciaux), afin que tous les incorporels significatifs soient évalués à leur valeur de marché dans le patrimoine et dans l'ANR d'Unibail-Rodamco.

S'agissant d'actifs incorporels, les valeurs historiques sont conservées au bilan consolidé d'Unibail-Rodamco.

Méthodologie utilisée par les experts

L'évaluation d'Expositum et d'Espace Expansion par PricewaterhouseCoopers a été effectuée principalement selon la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés, sur la base de leurs plans stratégiques. Une approche de marché (méthode des comparables) a été utilisée par PricewaterhouseCoopers pour conforter les valeurs ainsi déterminées.

Évolution des valeurs des sociétés de service

Les évaluations des sociétés de service sont faites sur une base annuelle. La valeur de marché des sociétés Espace Expansion et du Groupe Expositum au 31 décembre 2007 était de 456 millions d'euros, pratiquement stable (+ 0,4 %) à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2006.

La variation de valeur est principalement due au périmètre de consolidation et en particulier à l'acquisition par Expositum des fonds de commerces et des marques de trois salons, la cession du Salon du Meuble et l'annulation du salon Paris Numeric Show.

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

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

1. CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Au 31 décembre 2007, les capitaux propres consolidés (part du Groupe) s'élèvent à 14 603,7 millions d'euros.

Ces capitaux propres, part du Groupe, intègrent un résultat net récurrent de 538,9 millions d'euros, et l'effet des cessions et des mises à juste valeur des actifs et instruments financiers dérivés à hauteur de 1 756 millions d'euros, ainsi que 1 335 millions d'euros de dépréciation du goodwill.

La composante dette des ORA (240,7 millions d'euros) est ajoutée aux capitaux propres pour le calcul de l'ANR. Corrélativement, la totalité des ORA sont assimilées à des actions.

Les actionnaires et porteurs d'ORA disposent au 31 décembre 2007 d'une créance de 153,9 millions d'euros, au titre de l'acompte sur dividende afférent à l'exercice 2007, soit 1,70 euro par action, qui a été effectivement versé le 15 janvier 2008. Ce montant, déduit des capitaux propres au bilan consolidé au 31 décembre 2007, est ajouté pour le calcul de l'ANR.

2. AJUSTEMENTS LIÉS AU RAPPROCHEMENT AVEC RODAMCO

Le goodwill restant (244 millions d'euros), correspondant à la valeur de l'optimisation des impôts sur les actifs Rodamco à la date du rapprochement, a été déduit à cette date, étant donné que les avantages des impôts différés et des frais de mutation sont retraités pour le portefeuille Unibail-Rodamco en entier (voir ci-dessous au paragraphe 6).

Pour le calcul de l'actif net réévalué en valeur de liquidation, Unibail a toujours valorisé les projets en cours à leur coût historique. Afin de continuer cette cohérence, la valeur retenue pour les projets Rodamco, dans le prix d'entrée et inscrit sur le bilan Unibail-Rodamco, a été déduite (47,5 millions d'euros).

3. PLUS-VALUES LATENTES SUR LE PATRIMOINE IMMOBILIER

Les seules plus-values latentes à prendre en compte au 31 décembre 2007 sont celles qui résultent de l'évaluation des immeubles d'exploitation dont la comptabilisation reste en valeur historique au bilan. Il s'agit de l'immeuble 5, bd Malesherbes – Paris 8^e(1), et d'une partie du 70, rue Wilson à Paris-La Défense(2) pour lesquels la plus-value latente est de 91,5 millions d'euros, hors droits et frais de mutation estimés. Les bureaux de la région Benelux occupent un immeuble appartenant à Unibail-Rodamco au Oostelijke Handelskade à Amsterdam.

4. PLUS-VALUES SUR LES ACTIFS INCORPORELS

Les évaluations des valeurs d'entreprises d'Exposium et d'Espace Expansion ont engendré une plus-value latente globale de 111 millions d'euros, montant ajouté pour le calcul de l'ANR.

Les autres sociétés opérationnelles du Groupe (U2M, S2B et Unibail Management) sont, quant à elles, valorisées à leur valeur comptable consolidée, c'est-à-dire à la valeur de leurs immobilisations d'exploitation. Cette méthode, prudente, ne fait ressortir aucune plus ou moins-value latente.

5. VALEUR DE MARCHÉ DE LA DETTE

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur au bilan consolidé d'Unibail-Rodamco, leur impact étant ainsi pris en compte dans les capitaux propres consolidés. Seule la dette à taux fixe n'est pas appréhendée au bilan à sa juste valeur : la valeur nominale de la dette ex-Unibail et la juste valeur à la date du rapprochement (30 juin) pour la dette ex-Rodamco.

La dette à taux fixe, appréhendée à sa juste valeur, aurait eu un impact positif de 53,7 millions d'euros. Cet impact a été pris en compte dans le calcul de l'Actif Net Réévalué.

6. RETRAITEMENT DES IMPÔTS

Au bilan consolidé du 31 décembre 2007, les impôts différés sur les actifs immobiliers sont calculés de manière théorique conformément aux normes comptables. Dans le calcul de l'Actif Net Réévalué, les impôts différés sur les plus-values latentes des actifs, ne bénéficiant pas d'un régime d'exonération (SIIC ou FBI), sont réintégrés et sont remplacés par l'impôt qui serait effectivement dû en cas de cession.

Il en résulte un ajustement de 359,7 millions d'euros pour le calcul de l'ANR.

(1) Siège social du Groupe

(2) Siège d'Exposium

7. RETRAITEMENT DES DROITS ET FRAIS DE MUTATION

Le calcul des droits de mutation est estimé après prise en compte du mode de cession permettant de minimiser ces droits : 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 2007, 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 201,9 millions d'euros.

8. ACTIONS D'AUTODÉTENTION ET TITRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL

Au 31 décembre 2007, Unibail-Rodamco détenait 11 157 actions propres. Leur valeur a été déduite des capitaux propres et le nombre d'actions a été réduit par conséquent.

Par ailleurs, l'exercice des options d'achat d'actions et la livraison des actions gratuites existant au 31 décembre 2007 auraient eu pour effet d'accroître le nombre d'actions de 2 211 741, moyennant un apport en capitaux propres de 265,9 millions d'euros.

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'Actif Net Réévalué au 31 décembre 2007 s'établit à 93 279 736 actions, y compris les ORA et l'impact dilutif des options d'achat d'actions et des actions gratuites.

Après intégration des ajustements des rubriques ci-dessus, l'Actif Net Réévalué en valeur de liquidation (part du Groupe) d'Unibail-Rodamco ressort donc à 15 790 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit 169,30 euros par action (totalement dilué), en hausse de 20,4 % par rapport au 31 décembre 2006.

La création de valeur sur l'année s'élève à 34,40 euros par action, si l'on ajoute à la croissance d'ANR de 28,70 euros par action, la distribution de 5,70 euros de dividende par action (y compris ORA) effectuée sur l'année 2007.

Le passage de l'ANR au 31 décembre 2006 à l'ANR au 31 décembre 2007 est présenté dans le tableau ci-dessous.

Passage de l'ANR 31.12.2006 à l'ANR 31.12.2007		Nbre d'actions
ANR/action totalement dilué au 31.12.2006 (en euros)	140,6	48 004 323
Réévaluation des actifs immobiliers (hors Cœur Défense)	14,2	
Réévaluation de Cœur Défense au prix de cession	4,3	
Résultat récurrent	3,9	
Distribution au premier semestre 2007	- 1,9	
Valeur de marché de la dette et des instruments financiers	2,3	
Variation de retraitement des droits et impôts	- 1,4	
Autres	- 0,1	
ANR/action totalement dilué au 30.06.2007 avant OPE	161,9	48 031 991
Consolidation de 79,63 % de Rodamco	- 2,2	
ANR/action totalement dilué au 30.06.2007 (en euros)	159,7	85 312 925
Consolidation de 16,11 % de Rodamco (offre additionnelle)	- 0,9	92 826 200
Réévaluation des actifs immobiliers de Unibail-Rodamco au second semestre 2007	7,7	
Plus-values sur cessions	0,2	
Résultat récurrent au second semestre 2007	3,8	
Distribution au second semestre 2007 (y comprises ORA)	- 3,5	
Valeur de marché de la dette et des instruments financiers	0,9	
Variation de retraitement des droits et impôts	0,6	
Autres	0,8	
ANR/action totalement dilué au 31.12.2007 (en euros)	169,3	93 279 736

Détermination de l'Actif Net Réévalué part du Groupe en valeur de liquidation (en millions d'euros)	Unibail		Unibail-Rodamco	
	31.12.2006	30.06.2007 avant OPE	30.06.2007	31.12.2007
Capitaux propres	6 053,1	7 065,3	13 999,0	14 603,7
Créance des actionnaires	46,1	92,3	166,9	139,2
Valeur de la composante dette des ORA			249,6	240,7
Créance des porteurs d'ORA				14,7
Déduction du goodwill de l'Offre d'échange			- 1 655,6	- 244,0
Déduction de l'ajustement à la juste valeur des projets Rodamco dans le prix d'acquisition ⁽¹⁾ (net des impôts différés)				- 47,5
Plus et moins-values latentes				
Sur immobilier hors immeubles de placement	58,5	84,9	84,9	91,5
Sur Expositum et Espace Expansion	150,7	150,7	150,7	111,0
Sur la dette à taux fixe Unibail	4,8	15,5	15,5	23,3
Sur la dette à taux fixe Rodamco				30,4
Retraitement des impôts				
Impôt différé au bilan sur les valeurs des actifs non SIIC	105,9	109,8	636,4	806,4
Impôt effectif sur plus-values latentes des actifs non SIIC	- 7,3	- 7,6	- 351,7	- 446,7
Retraitement des droits de mutation				
Droits déduits dans les valeurs d'actifs au bilan	471,7	467,5	647,1	766,6
Droits et frais de cession estimés	- 302,9	- 370,4	- 487,9	- 564,7
Impact des titres donnant accès au capital				
Impact potentiel des options d'achat d'actions sur les capitaux propres	169,4	168,2	168,2	265,9
Actif Net Réévalué de liquidation (part du Groupe)	6 750,0	7 776,2	13 623,1	15 790,3
Nombre d'actions (totalement dilué)	48 004 323	48 031 991	85 312 925	93 279 736
Actif Net Réévalué de liquidation par action totalement dilué	140,6 €	161,9 €	159,7 €	169,3 €
Variation (en %) par rapport au 31.12.2006		15,1 %	13,6 %	20,4 %

(1) Pour la part de l'acquisition générant du goodwill.

Ressources financières

La société Unibail-Rodamco est issue de l'opération de rapprochement entre Unibail et Rodamco, réalisée sous la forme d'une Offre publique d'échange (OPE), déclarée inconditionnelle le 21 juin 2007, en actions et en ORA⁽¹⁾ Unibail à émettre contre les actions existantes de Rodamco. Par conséquent, Unibail-Rodamco consolide Rodamco depuis le 30 juin 2007.

À l'issue de l'offre subséquente clôturée le 10 juillet 2007, Unibail-Rodamco détenait 95,74 % des actions Rodamco. Depuis cette date, Unibail-Rodamco a racheté sur le marché 2,8 % des actions Rodamco pour un montant total de 238,7 millions d'euros.

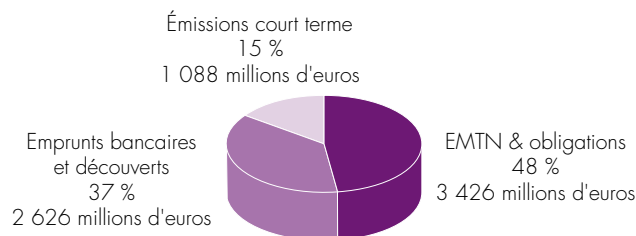
Au 31 décembre 2007, Unibail-Rodamco détient donc 98,52 % des actions Rodamco. Une procédure de retrait sur les actions Rodamco restant en circulation a été lancée le 14 décembre 2007.

Les ORA sont considérées en totalité comme des capitaux propres pour les besoins de calcul de l'endettement⁽²⁾.

Au 31 décembre 2007, la dette du Groupe intègre la dette d'Unibail ainsi que celle de Rodamco. Les frais financiers du Groupe, au compte de résultat 2007, incluent les frais financiers générés par Rodamco au cours du second semestre 2007 seulement.

- 2 626 millions d'euros de crédits bancaires dont 2 100 millions d'euros de prêts bancaires, 506 millions d'euros de prêts hypothécaires et 20 millions d'euros de découverts bancaires.

Aucun emprunt n'est soumis à des clauses de remboursement anticipé liées à un niveau de notation financière de la Société.



I. STRUCTURE DE L'ENDETTEMENT AU 31 DÉCEMBRE 2007

La dette financière brute consolidée d'Unibail-Rodamco est constituée au 31 décembre 2007 de 7 140 millions d'euros.

1. DETTE PAR NATURE

La dette financière brute consolidée d'Unibail-Rodamco est constituée au 31 décembre 2007 de :

- 3 426 millions d'euros d'émissions obligataires dont 1 320 millions d'euros émis sous le programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) d'Unibail, et 1 606 millions d'euros sous le programme EMTN de Rodamco, le solde, 500 millions d'euros, étant constitué d'obligations Rodamco ;
- 1 088 millions d'euros d'émissions court terme dont 473 millions d'euros de Billets de Trésorerie et 615 millions d'euros de *Commercial Paper*⁽³⁾ (dans le cadre du programme de Rodamco) ;

(1) Les ORA sont des Obligations Remboursables en Actions Unibail-Rodamco.

(2) Par conséquent, les 240,6 millions d'euros d'ORA reconnues comptablement comme de la dette sont inclus ici dans les capitaux propres. Cette approche est cohérente avec le traitement de l'ORA par S&P. Pour plus d'information sur les ORA, voir la section « Autres opérations significatives ».

(3) Les émissions court terme sont couvertes par des lignes de crédit confirmées (voir paragraphe 1.2)

2. LIQUIDITÉ

Les ressources nouvelles du Groupe ont été obtenues en 2007 sur le marché monétaire (utilisation du programme de Billets de Trésorerie d'Unibail et du programme de *Commercial Paper* de Rodamco) ainsi que sur le marché bancaire : plus spécifiquement, 870 millions d'euros de nouveaux prêts bilatéraux d'une maturité de un à six ans ont été mis en place au cours du dernier trimestre 2007 avec différentes banques. Ces nouvelles lignes apportent au Groupe une flexibilité supplémentaire dans la gestion de sa liquidité.

Depuis le début de l'année, Unibail-Rodamco a signé 270 millions d'euros de lignes additionnelles dont 60 millions d'euros au niveau de Rodamco (au 25 mars 2008).

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

Le détail des opérations de refinancement d'Unibail (hors Rodamco) sur 2007 est le suivant :

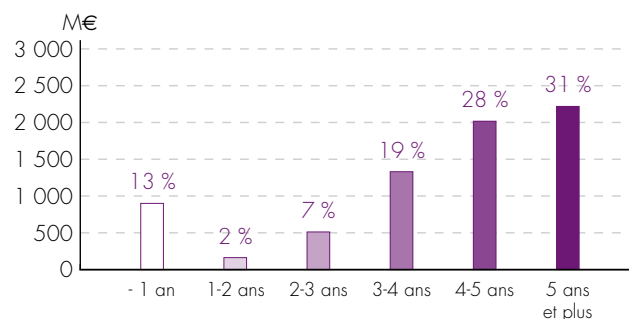
- 870 millions d'euros de nouveaux prêts bilatéraux d'une durée de un à six ans à une marge moyenne de 30 pb au-dessus de l'Euribor. Sur ces 870 millions d'euros, seuls 270 millions d'euros étaient utilisés à la fin de l'année ;
- un tirage de 382 millions d'euros sur le crédit bancaire syndiqué de 700 millions d'euros, mis en place en mai 2006 pour une durée de sept ans. Ce tirage porte à 640 millions d'euros l'utilisation de ce crédit bancaire au 31 décembre 2007 ;
- en mai 2007, Rodamco a mis en place, via sa filiale Centrum Praha JIH-Chodov s.o.r., une ligne de crédit à cinq ans en couronnes tchèques d'un montant équivalent à 140 millions d'euros. Au 31 décembre 2007, cette ligne était tirée en totalité ;
- 489 millions d'euros de prêts à court terme contractés par l'intermédiaire de courtiers mis en place ou prorogés au cours de l'année 2007 au niveau de Rodamco. L'encours existant de ces prêts à court terme s'établissait à 125 millions d'euros au 31 décembre 2007 ;
- 3 703 millions d'euros de papier court terme émis sous forme : (i) de Billets de Trésorerie (2 049 millions d'euros) au niveau d'Unibail-Rodamco, d'une durée inférieure ou égale à un an et représentant un encours moyen de 196,5 millions d'euros sur l'année ; (ii) de Commercial Paper (1 654 millions d'euros) émis au niveau de Rodamco, représentant un encours moyen de 362 millions d'euros ;
- les programmes d'émissions de papier court terme (Billet de Trésorerie au niveau d'Unibail-Rodamco, *Commercial Paper* au niveau de Rodamco) sont adossés à des lignes de crédit confirmées⁽¹⁾. Ces lignes de crédit permettent de se prémunir contre une absence momentanée ou plus durable de prêteurs sur les marchés à court ou moyen terme. Le montant de ces lignes s'élève à 1 273 millions d'euros au 31 décembre 2007. Ces lignes sont obtenues auprès d'établissements financiers français et internationaux de première renommée. Leur durée de vie moyenne est de quatre années. Au 31 décembre 2007, 110 millions d'euros de ces lignes de crédit confirmées étaient tirées. En plus de sa ligne de crédit confirmée syndiquée de 1 273 millions d'euros, Unibail-Rodamco possède d'autres lignes de crédit confirmées (d'un montant total de 61 millions d'euros), généralement utilisées directement par ses filiales. Ces lignes sont utilisées pour la gestion au jour le jour des liquidités et du besoin en fonds de roulement.

Les excédents de trésorerie sur Unibail-Rodamco sont restés limités en 2007 et se sont élevés en moyenne à 77 millions d'euros sur la période. Ces excédents ont été placés sur des SICAV monétaires peu risquées et diversifiées ou investis auprès de banques de premier rang.

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

3. DETTE PAR MATURITÉ

L'endettement d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2007 après affectation des lignes de crédit confirmées (y compris la part des crédits bancaires non utilisée) est représenté par maturité et selon la durée de vie résiduelle.



Environ 80 % de la dette a une durée résiduelle de plus de trois ans au 31 décembre 2007 (après prise en compte des lignes de crédit non utilisées).

La durée de vie moyenne de l'endettement d'Unibail-Rodamco s'établit au 31 décembre 2007, après affectation des lignes de crédit confirmées non utilisées⁽²⁾, à 4,1 années (4,7 années au 31 décembre 2006⁽³⁾).

4. COÛT MOYEN DE LA DETTE

Le taux de refinancement moyen d'Unibail s'établit à 4,0 % en 2007. Ce taux de refinancement moyen inclut la dette et les frais financiers de Rodamco sur le deuxième semestre 2007. Il ressort stable par rapport à 2006 (3,5 % pour Unibail en 2006, 3,9 % pour Rodamco en 2006). Sur une base pro forma, ce ratio ressort à 4,1 % sur 2007. Ce niveau de coût moyen de la dette s'explique par le niveau de marge des emprunts en place et par la politique de couverture du risque de taux d'intérêt mise en place au niveau d'Unibail en 2003, et significativement complétée en 2005 et début 2006.

II. NOTATION FINANCIÈRE

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

Suite à l'opération de rapprochement avec la société Rodamco, Standard & Poor's a relevé sa notation à long terme de « A- » à « A » et sa notation à court terme de « A2 » à « A1 ». La perspective de Standard & Poor's sur le groupe Unibail-Rodamco est stable.

L'agence Moody's note, quant à elle, la Société, « A3 » à long terme, assortie d'une perspective stable.

Le rapprochement avec Unibail-Rodamco n'a pas affecté la notation de Rodamco dont la note a été maintenue à « A », perspective stable par Standard & Poor's.

(2) Y compris la part des crédits bancaires non utilisée

(3) Périmètre Unibail seul au 31 décembre 2006

III. GESTION DES RISQUES DE MARCHÉ

Les risques de marché peuvent engendrer des pertes résultant de variations des taux d'intérêt, de 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 nécessaire, et à l'évolution des cours de change, le Groupe possédant 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, Unibail-Rodamco 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, 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 dérivés et achète ou vend au comptant des devises.

La mise en place de produits dérivés 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 aux taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, Unibail-Rodamco ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières.

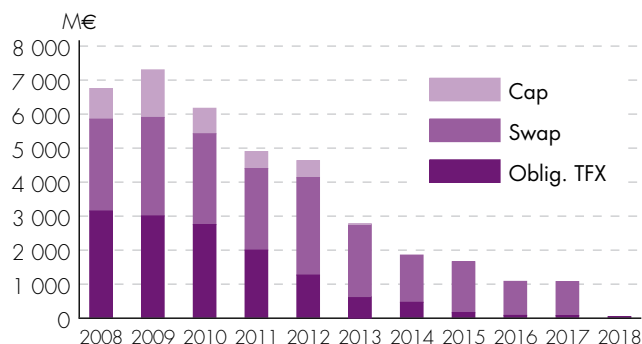
1. GESTION DE LA COUVERTURE DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

Unibail-Rodamco a renforcé son portefeuille de couverture en contractant de nouveaux instruments de couverture à la fin de l'année 2007. Ainsi, Unibail-Rodamco a mis en place 350 millions d'euros de swaps couvrant 2008 et 500 millions d'euros de caps quatre ans démarrant en 2009.

Début 2008, profitant de niveaux de taux d'intérêt attractifs, le Groupe a contracté de nouvelles couvertures pour couvrir les années 2009 et 2010.

Projection des encours moyens de couverture et de dette à taux fixe par année en millions d'euros



Le graphique ci-dessus présente :

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

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

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

1.2. Mesure du risque de taux

Au 31 décembre 2007, la dette financière nette s'élève à 7 024 millions d'euros, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (1 16 millions d'euros).

83% de cette dette financière nette au 31 décembre 2007 était couverte contre une hausse des taux d'intérêt à travers :

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

Sur la base de la dette au 31 décembre 2007 et des couvertures en place au sein du Groupe, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou \$Libor) de un pour cent⁽¹⁾ (100 points de base) en 2008 aurait un impact négatif de - 11,1 millions d'euros sur le résultat net récurrent 2008. Une hausse supplémentaire de 1 % aurait un impact négatif additionnel de - 11,1 millions d'euros sur ce même résultat. A contrario, en cas de baisse des taux d'intérêt de un pour cent (100 points de base), la baisse des frais financiers est estimée à 17,3 millions d'euros et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent 2008.

(1) Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique des taux d'intérêt ne sont pas prises en compte ; les impacts théoriques des hausses de taux d'intérêt sont calculés à partir d'un niveau de 4,40 % pour l'Euribor 3 mois et 4,55% pour le Stibor 3 mois.

2. GESTION ET MESURE DU RISQUE DE CHANGE

Le Groupe exerce, à travers Rodamco, des activités et possède des investissements dans des pays hors de la zone Euro, principalement en Suède. Lorsqu'ils sont convertis en euros, les revenus et les valeurs des investissements nets du Groupe peuvent être sensibles aux fluctuations des taux de change contre l'euro. À chaque fois que possible, le Groupe cherche à régler ses dépenses en devises avec des revenus issus des mêmes devises, réduisant ainsi naturellement la volatilité de ses revenus et des valorisations de ses investissements

nets en devises. Les risques de conversion sont couverts, soit en finançant les investissements en devises par le biais d'endettement dans ses mêmes devises, soit en utilisant des produits dérivés afin d'obtenir une couverture équivalente. Cette politique ne prend pas en compte les réévaluations, les dépenses d'investissement et les impôts différés. Le risque de change durant la période de construction des projets en développement est couvert le plus tôt possible après la signature du contrat de construction. Les autres actifs et passifs détenus en devises autres que l'euro sont gérés de manière à assurer un niveau d'exposition nette acceptable en achetant ou vendant des devises au comptant lorsque nécessaire.

Principales expositions en devise (en millions d'euros)⁽¹⁾

Devise	Actif	Passif	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après prise en compte des couvertures	Exposition gérée après prise en compte des couvertures
SEK	1 749	629	1 119	594	526	10
DKK	306	95	212	127	85	38
HUF	2		2		2	2
USD	206	63	143	43	100	1
SKK		0	0		0	0
CZK	13	152	- 139	- 151	12	12
PLN	1		1		1	1
Total	2 277	940	1 338	612	726	64

L'exposition principale est en couronne suédoise. La sensibilité du résultat récurrent 2008⁽²⁾ à une variation de 10 % du taux de change euro/couronne suédoise est limitée à 3,2 millions d'euros.

Une variation de 10 % du taux de change EUR/SEK aurait un impact de 48 millions d'euros sur les capitaux propres.

IV. STRUCTURE FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2007, la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits inclus, s'élève à 25 229 millions d'euros.

1. RATIO D'ENDETTEMENT

Au 31 décembre 2007, le ratio « Dette financière nette/Valeur du patrimoine » calculé pour le groupe Unibail-Rodamco ressort à 28 %, en ligne avec les niveaux enregistrés au 31 décembre 2006 (25 % pour Unibail seul et 30 % pour Rodamco⁽³⁾).

2. RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

Le ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel récurrent ressort à 4,3x en 2007. Ce ratio inclut les frais financiers et le résultat opérationnel récurrent de Rodamco au second semestre 2007. Ce ratio est en ligne avec les niveaux élevés atteints ces dernières années (4,6x en 2006). Ce niveau est dû à la fois à un endettement moyen du Groupe peu élevé, à un coût de la dette maîtrisé et à une croissance des revenus.

Ratios financiers	30.06.2007	31.12.2007
Dette financière nette/valeur du patrimoine	26 %	28 %
Ratio de couverture des intérêts par le résultat opérationnel récurrent ⁽⁴⁾ (Unibail-Rodamco pro forma)	3,9x	4,0x

Le ratio pro forma de couverture des intérêts calculé en additionnant les revenus et les frais financiers d'Unibail et de Rodamco sur l'année entière 2007 ressort à 4,0x.

(1) L'exposition gérée est l'exposition résiduelle après exclusion de l'exposition acceptée résultant des dépenses d'investissement, des réévaluations et des impôts différés.

(2) La sensibilité est mesurée en appliquant une variation du taux de change aux revenus nets en SEK (loyers nets – charges financières).

(3) Sur la base de la valorisation du portefeuille, droits inclus

(4) Calculé par le ratio [Total des résultats sectoriels récurrents + total autres charges et produits d'exploitation, moins amortissements] / [Frais financiers nets (y compris frais financiers immobilisés)]. Périmètre pro forma incluant les revenus et les frais financiers de Rodamco dès le 1^{er} janvier 2007.

V. AUTRES OPÉRATIONS SIGNIFICATIVES

1. ÉMISSION D'ORA

Dans le cadre de l'Offre publique d'échange initiée par Unibail sur les titres Rodamco, Unibail-Rodamco a émis, le 25 juin 2007, 9 363 708 Obligations Remboursables en Actions (« ORA ») pour un montant total de 1 841 millions d'euros. Les caractéristiques principales des ORA sont les suivantes⁽¹⁾:

- chaque ORA est remboursable en une action ordinaire Unibail-Rodamco⁽²⁾ ;
- les porteurs d'ORA pourront à tout moment, après une période de non-remboursement de trois mois suivant la date d'émission, demander le remboursement de leurs ORA en actions Unibail-Rodamco ;
- valeur nominale : 196,60 euros ;
- call émetteur : possibilité pour l'émetteur de rembourser les ORA par anticipation, douze ans après la date d'émission ;
- coupon : chaque porteur d'ORA recevra un coupon égal au dividende payé par Unibail-Rodamco avec un minimum de 1,5 % et un maximum de 17,5 % du nominal de l'ORA ;
- date de maturité : 25 juin 2057.

Au 31 décembre 2007, le nombre d'ORA en circulation s'élevait à 9 317 178 après la conversion de 46 530 ORA en actions Unibail.

(1) Pour plus d'informations sur les ORA, merci de consulter la « Note d'Opération » de l'OPE.

(2) Ce ratio de 1 ORA pour 1 action peut être sujet à ajustement (dispositions usuelles en matière de dilution).

Ressources humaines

2007 a été marquée par le rapprochement et l'intégration des deux groupes Unibail et Rodamco Europe.

L'engagement et l'implication des salariés sont la clef du succès du Groupe notamment en ce qui concerne l'intégration des équipes, le partage des « best practices » et le développement d'une nouvelle culture d'entreprise.

Le Groupe est très attentif à ses salariés, tout spécialement en termes de formation et développement de carrière.

La politique de Ressources Humaines du Groupe est détaillée dans la partie développement durable du rapport annuel (pages 52-61).

I. EMPLOI

Les chiffres présentés sont pro-forma, et présentent donc la totalité des données relatives aux deux groupes à partir du 1^{er} janvier 2007.

En 2007, l'effectif moyen pro-forma du Groupe s'élevait à 1 557 collaborateurs et se répartissait de la façon suivante :

Pays	Effectifs moyens	%
Autriche	62	4,0
Danemark	22	1,4
Espagne	131	8,4
France	993	63,8
Pays-Bas	143	9,2
Pologne	27	1,7
République Tchèque	37	2,4
Russie	5	0,3
Suède	137	8,8
Total	1 557	100

Activités	Effectifs moyens	%
Bureaux	31	2,0
Centres Commerciaux	678	43,5
Congrès-Expositions	412	26,5
Sièges et support	436	28,0
Total	1 557	100

1. MOUVEMENTS DE PERSONNEL EN 2007

Entrées		Sorties	
CDI	216	Démissions	72
CDD	90	Licenciements	62
Contrats d'apprentissages/ professionnalisation	49	Retraites	4
		Ruptures période d'essai	27
		Fin de CDD et contrats autres que CDI	47
TOTAL	355	TOTAL	212

2. ORGANISATION DU TRAVAIL

L'organisation et l'aménagement du temps de travail au sein des différentes entités du Groupe tiennent compte des caractéristiques d'exploitation des sites et des métiers exercés.

Les formules les plus couramment adoptées sont :

- Forfait annuel en jours pour les cadres autonomes ;
- Horaire hebdomadaire réduit et jours de RTT dans d'autres cas ;
- Horaire annuel et modulation annuelle pour certaines catégories.

Par ailleurs, un certain nombre de personnes exerce leur fonction à temps partiel ou selon un forfait annuel réduit, pour un taux d'activité compris entre 40 et 90 %.

L'absentéisme pour maladie a représenté 9 400 jours ouvrés (2,45 % du nombre total de jours ouvrés) et l'absentéisme pour congés de maternité 7 000 jours ouvrés (1,82 % du nombre total de jours ouvrés).

3. RÉMUNÉRATION

Moyenne des salaires bruts (salaire fixe annuel + primes individuelles/12) et égalité homme/femme.

Ces chiffres ne concernent que la France. Cette analyse sera étendue à l'ensemble du Groupe en 2008.

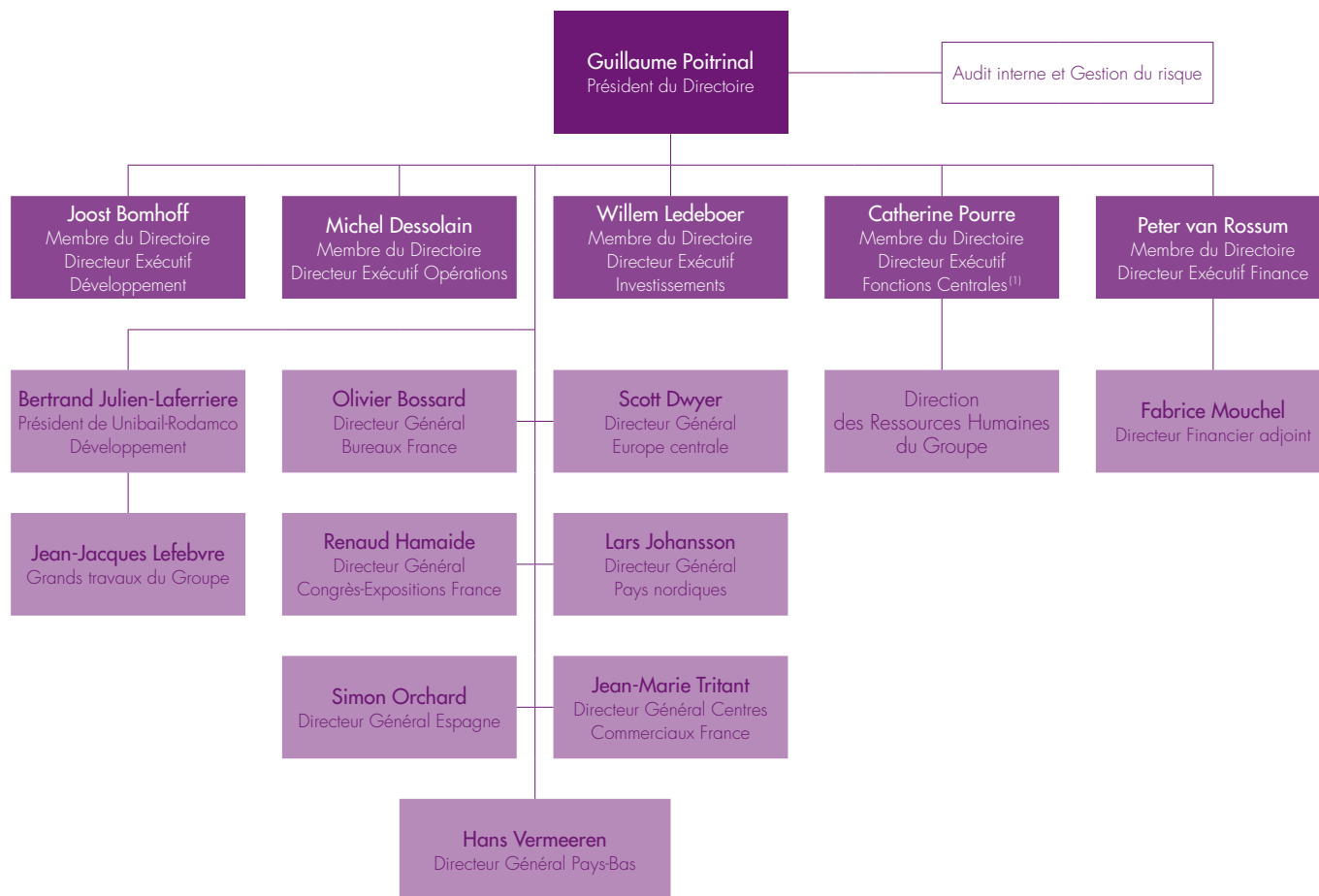
	Femme		Homme	
	Par fonction	Moyenne du salaire brut mensuel	Par fonction	Moyenne du salaire brut mensuel
Communication et Marketing	71 %	3 661	29 %	3 988
Commercialisation	47 %	6 112	53 %	5 110
Comptabilité et Reporting	59 %	2 950	41 %	3 561
Service juridique	80 %	4 686	20 %	3 180
Gestion d'actifs et Investissement	26 %	5 330	74 %	5 702
Maintenance et Sécurité	9 %	5 266	91 %	3 886
Encadrement	32 %	11 044	68 %	12 052
Secrétariat	99 %	2 605	1 %	2 308
Total	55 %	3 644	45 %	5 374

À effectif constant, les augmentations de salaire ont représenté en moyenne une progression de 5 % de la masse salariale.

II. DIALOGUE SOCIAL

Attaché à renforcer l'unité sociale de ses pôles d'activité, Unibail-Rodamco s'est doté d'une représentation du personnel adaptée à ses réalités opérationnelles dans les différents pays où le Groupe est présent, ce en conformité avec les législations sociales locales.

III. ORGANIGRAMME FONCTIONNEL SIMPLIFIE AU 31 DÉCEMBRE 2007



- Membres du Directoire
- Membres de l'Équipe de Direction

(1) En charge des Fonctions Juridiques, Ressources Humaines, Systèmes d'Information et de l'Organisation.

Perspectives

Le Groupe poursuit sa stratégie de développement concentrée sur les actifs commerciaux bénéficiant d'une position dominante et sur de nouveaux développements générant une croissance régulière des cash-flows.

Le plan à cinq ans du Groupe, établi sur la base d'un plan d'action détaillé sur chaque actif du nouveau périmètre Unibail-Rodamco, confirme le potentiel de synergies découlant de la fusion entre Unibail et Rodamco.

La croissance des loyers nets à périmètre constant devrait être soutenue. D'importants projets de développement, tant dans le secteur des bureaux que celui des centres commerciaux, devraient accélérer le rythme de croissance des résultats.

Au total, les projets en développement représentent 1,4 million de m² pour un investissement estimé à 6 milliards d'euros et devant fournir quelque 500 millions d'euros de loyers supplémentaires à l'échéance du plan à cinq ans.

La structure du financement du Groupe est solide, avec un faible ratio d'endettement par rapport aux valeurs d'actifs et une bonne protection contre les risques d'évolution des taux d'intérêt grâce à une couverture renforcée.

Compte tenu de certains éléments exceptionnels spécifiques à l'exercice 2007 qui ont soutenu la croissance du résultat net récurrent par action de 15,4 % (résolution positive de litiges commerciaux et fiscaux, résultat financier sur la vente de SCI Karanis-Cœur Défense), l'objectif de progression du résultat net récurrent par action en 2008 est de 7 % ou plus.

Sur la base de ces fondamentaux, Unibail-Rodamco réitère son objectif de croissance d'au moins 10 % du résultat net récurrent par action en moyenne sur la période 2007-2012, dans un contexte de distribution de 85 % à 95 % du résultat net récurrent.



BULKS
75

MODA

2008

1998

Comptes consolidés

COMPTES CONSOLIDÉS	106
I. Bilan consolidé	106
II. Compte de résultat consolidé – Présentation normée EPRA	107
III. Compte de résultat consolidé – Présentation sectorielle	108
IV. Tableau de flux de trésorerie consolidés	110
V. Évolution des capitaux propres consolidés	111
VI. Évolution du capital	111
VII. Annexes aux comptes consolidés	112
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	164

I. BILAN CONSOLIDÉ

(en millions d'euros)	Notes	2005	2006	2007
Actifs non courants		8 143,6	10 233,4	23 835,5
Actifs corporels	1	452,7	249,4	1 099,3
Immeubles de placement	2	7 046,6	9 046,3	21 506,8
Écart d'acquisition non affecté	3	152,3	168,2	418,7
Immobilisations incorporelles	4	267,8	307,7	302,4
Prêts et créances	5	40,7	36,0	198,3
Impôt différé actif	14	-	-	45,0
Dérivés à la juste valeur	13	19,8	99,5	175,9
Titres et investissements dans les sociétés MEQ	6	163,7	326,3	89,1
Autres actifs non courants		-	-	-
Actifs courants		533,6	609,5	1 710,3
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	2	137,7	96,3	823,0
Stocks	7	13,8	28,1	31,4
Clients et comptes rattachés	8	107,6	156,2	274,7
Activité de foncière		79,9	129,1	244,0
Autres activités		27,7	27,1	30,7
Autres créances	9	252,1	296,6	464,8
Créances fiscales sans ID		73,9	96,9	171,1
Créances sur désinvestissement		-	0,2	2,6
Autres créances		143,0	161,0	196,9
Charges constatées d'avance		35,3	38,5	94,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	22,4	32,3	116,4
Titres monétaires disponibles à la vente		3,3	3,3	4,6
Disponibilités		19,1	29,0	111,8
Total actifs		8 677,2	10 842,9	25 545,8
Capitaux propres (Part du Groupe)		4 076,1	6 053,1	14 603,7
Capital		228,7	230,7	408,8
Primes d'émission		47,1	64,5	6 827,4
Obligations Remboursables en Actions		-	-	1 566,5
Réserves consolidées		2 187,9	3 353,5	4 086,1
Couverture de flux de trésorerie futurs		- 2,1	1,4	5,1
Autres réserves		-	-	- 17,7
Report à nouveau		316,1	355,4	1 046,4
Résultat consolidé		1 385,3	2 139,8	959,4
Acomptes sur dividendes		- 86,9	- 92,2	- 278,3
Intérêts minoritaires		592,3	781,1	1 031,2
Total capitaux propres		4 668,4	6 834,2	15 634,9
Passif non courant		2 359,1	2 672,4	7 109,4
Engagements d'achat de titres de minoritaires	11	64,3	115,5	133,9
Emprunts long terme	12	1 975,9	2 238,3	5 783,7
Dérivés à la juste valeur	13	21,0	11,0	32,0
Impôt différé	14	186,6	196,8	961,1
Provisions long terme	15	32,7	30,5	29,0
Provision pour engagement de retraite	15	3,7	3,4	9,2
Dépôts et cautionnements reçus		72,2	73,7	138,0
Dettes fiscales	19	2,7	3,2	4,6
Dettes sur investissements	16	-	-	17,9
Passif courant		1 649,7	1 336,3	2 801,5
Dettes auprès des actionnaires	17	43,5	46,1	153,9
Dettes fournisseurs et autres dettes	18	433,3	505,3	726,7
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		97,9	97,2	120,8
Dettes sur immobilisations		95,6	119,1	196,9
Autres dettes d'exploitation		142,4	210,1	251,1
Autres dettes		97,4	78,9	157,9
Part courante des emprunts et dettes financières	12	949,4	669,5	1 742,7
Dettes fiscales et sociales	19	208,0	94,5	147,9
Provisions court terme	15	15,6	20,9	30,3
Total capitaux propres et passifs		8 677,2	10 842,9	25 545,8

II. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ – PRÉSENTATION NORMÉE EPRA

(en millions d'euros)	Notes	2007	2006	2005
Revenus locatifs	20	879,5	489,9	472,4
Charges du foncier	21	- 11,4	- 12,4	- 12,3
Charges locatives non récupérées	22	- 9,1	- 7,2	- 8,0
Charges sur immeubles	23	- 93,6	- 59,5	- 51,4
Loyers nets		765,4	410,8	400,7
Frais de structure		- 60,3	- 24,7	- 22,0
Frais de développement		- 4,4	- 5,2	- 1,3
Amortissements des biens d'exploitation		- 3,0	- 1,4	5,3
Frais de fonctionnement	24	- 67,7	- 31,3	- 18,0
Revenus des autres activités		184,8	232,3	115,0
Autres dépenses		- 153,3	- 185,1	- 107,1
Résultat des autres activités	25	31,5	47,2	7,9
Revenus des cessions d'actifs de placement		192,6	527,4	586,3
Valeur comptable des actifs cédés		- 171,9	- 428,0	- 448,6
Résultat des cessions d'actif	26	20,7	99,4	137,7
Ajustement à la hausse des valeurs des immeubles de placement		1 679,2	1 709,6	1 151,6
Ajustement à la baisse des valeurs des immeubles de placement		- 12,1	- 8,3	- 8,2
Solde net des ajustements de valeurs	27	1 667,1	1 701,3	1 143,4
Dépréciation de l'écart d'acquisition	28	- 1 335,0	-	-
Résultat opérationnel net		1 082,0	2 227,4	1 671,7
Résultat et dividendes des sociétés non consolidées		0,3	0,1	- 0,1
Produits financiers		68,3	45,7	41,4
Charges financières		- 225,0	- 129,8	- 140,0
Coût de l'endettement financier net	29	- 156,8	- 84,1	- 98,6
Obligations Remboursables en Actions		- 6,0	-	-
Ajustement de valeur des instruments dérivés	30	53,9	86,8	- 17,4
Résultat de cession des instruments dérivés	30	-	- 1,4	- 2,3
Actualisation des dettes et créances	31	- 3,7	- 5,0	- 5,8
Résultat de cession des sociétés mises en équivalence	33	201,0	-	-
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	32	8,4	163,5	24,9
Intérêts sur créances	32	14,9	9,1	8,7
Résultat net avant impôts		1 194,0	2 396,4	1 581,1
Impôt sur les sociétés	34	- 53,4	- 19,4	- 55,4
Résultat net		1 140,6	2 377,0	1 525,7
Résultat net part des minoritaires	35	181,2	237,2	140,4
Résultat net part du Groupe		959,4	2 139,8	1 385,3

Résultats par action	2007	2006	2005
Nombre moyen d'actions non dilué	63 899 201	45 901 800	45 499 713
Résultat net part du Groupe (en millions d'euros)	959,4	2 139,8	1 385,3
Résultat net part du Groupe/action (en euros)	15,01	46,62	30,45
Nombre moyen d'actions dilué	69 274 513	46 583 901	46 068 533
Résultat net part du Groupe dilué/action (en euros)	13,85	45,93	30,07

Le compte de résultat consolidé par secteur sur la page suivante indique le Résultat Net récurrent par action : soit 7,86 euros pour 2007, 6,81 euros pour 2006 et 5,81 euros pour 2005.

III. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ – PRÉSENTATION SECTORIELLE

(en millions d'euros)	2007			2006			2005		
	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions ⁽¹⁾	Résultat
Revenus locatifs	328,5	-	328,5	243,6	-	243,6	218,8	-	218,8
Charges nettes d'exploitation	- 22,3	-	- 22,3	- 23,5	-	- 23,5	- 20,1	-	- 20,1
Loyers nets	306,2	-	306,2	220,1	-	220,1	198,7	-	198,7
Part des sociétés liées	4,1	6,2	10,4	4,4	4,1	8,5	4,2	1,9	6,1
Gain/pertes sur cessions d'immeubles	-	- 1,7	- 1,7	-	0,7	0,7	-	6,6	6,6
Gain/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	876,2	876,2	-	971,2	971,2	-	547,1	547,1
Résultat Commerces France	310,3	880,7	1 191,1	224,5	976,0	1 200,5	202,9	555,6	758,5
Revenus locatifs	106,9	-	106,9	-	-	-	-	-	-
Charges nettes d'exploitation	- 13,9	-	- 13,9	-	-	-	-	-	-
Loyers nets	93,0	-	93,0	-	-	-	-	-	-
Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur cessions d'immeubles	-	0,4	0,4	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	73,1	73,1	-	-	-	-	-	-
Résultat Commerces Pays-Bas – Belgique	93,0	73,5	166,5	-	-	-	-	-	-
Revenus locatifs	55,9	-	55,9	-	-	-	-	-	-
Charges nettes d'exploitation	- 11,9	-	- 11,9	-	-	-	-	-	-
Loyers nets	44,0	-	44,0	-	-	-	-	-	-
Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur cessions d'immeubles	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	82,9	82,9	-	-	-	-	-	-
Résultat Commerces Pays nordiques	44,0	82,9	126,9	-	-	-	-	-	-
Revenus locatifs	48,9	-	48,9	-	-	-	-	-	-
Charges nettes d'exploitation	- 6,1	-	- 6,1	-	-	-	-	-	-
Loyers nets	42,8	-	42,8	-	-	-	-	-	-
Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur cessions d'immeubles	-	- 1,0	- 1,0	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	50,1	50,1	-	-	-	-	-	-
Résultat Commerces Espagne	42,8	49,1	91,9	-	-	-	-	-	-
Revenus locatifs	46,0	-	46,0	-	-	-	-	-	-
Charges nettes d'exploitation	- 3,5	-	- 3,5	-	-	-	-	-	-
Loyers nets	42,5	-	42,5	-	-	-	-	-	-
Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur cessions d'immeubles	-	- 1,0	- 1,0	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	66,8	66,8	-	-	-	-	-	-
Résultat Commerces Europe centrale	42,5	65,8	108,3	-	-	-	-	-	-
Résultat Commerces	532,6	1 152,0	1 684,7	224,5	976,0	1 200,5	202,9	555,6	758,5

(1) Ont été rassemblées sur une seule colonne les colonnes de cession et de juste valeur/actualisation/provisions antérieurement présentées séparément.

(2) Les frais de gestion d'actifs des pôles Commerces et Bureaux ont été reclassés en frais généraux pour les exercices 2005 et 2006.

(en millions d'euros)	2007			2006			2005		
	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Justes valeurs et cessions ⁽¹⁾	Résultat
BUREAUX									
Revenus locatifs	159,6	-	159,6	136,0	-	136,0	146,4	-	146,4
Charges nettes d'exploitation	- 6,7	-	- 6,7	- 7,1	-	- 7,1	- 4,0	-	- 4,0
Loyers nets	152,9	-	152,9	128,9	-	128,9	142,4	-	142,4
Part des sociétés liées	12,7	-	12,7	10,7	153,7	164,4	11,3	15,8	27,1
Gain/pertes sur cessions d'immeubles	-	222,1	222,1	-	97,9	97,9	-	137,8	137,8
Gain/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	506,7	506,7	-	699,1	699,1	-	435,9	435,9
Résultat Bureaux France	165,6	728,8	894,4	139,6	950,7	1 090,3	153,7	589,5	743,2
Revenus locatifs	32,0	-	32,0	-	-	-	-	-	-
Charges nettes d'exploitation	- 5,5	-	- 5,5	-	-	-	-	-	-
Loyers nets	26,5	-	26,5	-	-	-	-	-	-
Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur cessions d'immeubles	-	2,7	2,7	-	-	-	-	-	-
Gain/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	19,6	19,6	-	-	-	-	-	-
Résultat Bureaux Autres pays	26,5	22,3	48,8	-	-	-	-	-	-
Résultat Bureaux	192,1	751,1	943,2	139,6	950,7	1 090,3	153,7	589,5	743,2
CONGRÈS-EXPOSITIONS									
Revenus locatifs	95,1	-	95,1	101,0	-	101,0	96,9	-	96,9
Charges nettes d'exploitation	- 43,5	-	- 43,5	- 48,2	-	- 48,2	- 47,4	-	- 47,4
Loyers nets	51,6	-	51,6	52,8	-	52,8	49,5	-	49,5
Résultat opérationnel sur sites	12,7	-	12,7	14,0	-	14,0	10,2	-	10,2
Résultat opérationnel hôtels	11,9	-	11,9	11,4	-	11,4	11,0	-	11,0
Résultat opérationnel organisateur de salons	9,7	-	9,7	35,4	-	35,4	- 1,6	-	- 1,6
Part des sociétés liées	0,2	-	0,2	- 0,3	-	- 0,3	0,4	-	0,4
Gain/pertes sur valeur des immeubles de placement	- 7,4	- 8,2	- 15,6	- 8,4	31,8	23,4	- 6,9	160,3	153,4
Résultat Congrès-Expositions	78,7	- 8,2	70,5	104,9	31,8	136,7	62,6	160,3	222,9
Résultat opérationnel autres prestations	5,1	-	5,1	0,8	-	0,8	4,2	-	4,2
Divers	5,8	-	5,8	2,9	-	2,9	1,0	-	1,0
Frais de siège et charges communes ⁽²⁾	- 63,3	-	- 63,3	- 26,0	-	- 26,0	- 23,3	-	- 23,3
Frais de développement	- 4,4	-	- 4,4	- 5,2	-	- 5,2	- 1,3	-	- 1,3
Résultat financier	- 156,8	44,2	- 112,6	- 84,1	80,4	- 3,7	- 98,6	- 25,5	- 124,1
Dépréciation de l'écart d'acquisition	-	- 1 335,0	- 1 335,0	-	-	-	-	-	-
Résultat avant impôt	589,8	604,1	1 194,0	357,4	2 039,0	2 396,4	301,2	1 280,0	1 581,1
Impôt sur les sociétés	- 1,5	- 51,9	- 53,4	- 5,4	- 14,0	- 19,4	- 5,3	- 50,0	- 55,4
Résultat net	588,3	552,2	1 140,6	352,1	2 024,9	2 377,0	295,9	1 229,9	1 525,7
Part des minoritaires	49,4	131,8	181,2	39,5	197,7	237,2	31,7	108,7	140,4
Résultat net part du Groupe	538,9	420,4	959,4	312,6	1 827,2	2 139,8	264,1	1 121,2	1 385,3
Nombre moyen d'actions et d'ORA (en millions)	68,6			45,9			45,5		
Résultat Net Récurrent par action (en euros)	7,86			6,81			5,81		

(1) Ont été rassemblées sur une seule colonne les colonnes de cession et de juste valeur/actualisation/provisions antérieurement présentées séparément.

(2) Les frais de gestion d'actifs des pôles Commerces et Bureaux ont été reclassés en frais généraux pour les exercices 2005 et 2006.

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.

IV. TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Notes	2007	2006	2005
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles				
Résultat net		1 140,6	2 377,0	1 525,7
Amortissements et provisions		1 336,2	9,6	- 3,9
Variations de valeur sur les immeubles		- 1 667,1	- 1 701,3	- 1 143,3
Variations de valeur sur les instruments financiers		- 54,0	- 85,4	19,7
Produits/charges d'actualisation		3,7	5,0	5,7
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		5,5	4,2	4,1
Autres produits et charges calculés		0,2	0,3	0,3
Plus et moins-values sur cessions d'actifs et de filiales ⁽¹⁾		- 223,9	- 108,2	- 138,0
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence		- 8,4	- 163,5	- 24,9
Intérêts sur créances		- 14,9	- 9,1	- 8,6
Dividendes de sociétés non consolidées		- 0,2	- 0,1	- 0,1
Coût de l'endettement financier net		162,8	84,1	98,6
Charge d'impôt		53,4	24,7	53,6
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt		733,9	437,3	388,9
Intérêts sur créances		14,0	4,7	5,8
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées		0,2	0,1	0,1
Impôt versé		- 12,1	-	- 0,9
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		- 129,2	- 66,3	241,4
Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		606,8	375,8	635,3
Flux de trésorerie des activités d'investissement				
Secteur des activités de foncière		- 750,1	- 72,5	- 177,9
Acquisitions de filiales consolidées	36	- 308,3	- 86,2	- 292,5
Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers		- 906,2	- 421,7	- 378,1
Paieement de l'exit tax		- 30,0	- 97,9	- 97,9
Financement immobilier ⁽²⁾		- 167,7	5,4	4,7
Cessions de filiales consolidées	36	468,6	215,5	197,2
Cessions d'immeubles de placement		193,5	312,4	388,7
Secteurs crédit-bail et crédit court terme		2,9	5,7	10,7
Remboursement des prêts en crédit-bail		2,9	5,7	10,7
Investissements financiers		1,1	0,5	0,7
Cessions d'immobilisations financières		1,1	0,5	0,7
Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		- 746,1	- 66,3	- 166,5
Flux de trésorerie des activités de financement				
Augmentation de capital		19,2	19,4	16,1
Frais d'émission des capitaux propres		- 42,9	-	-
Distribution aux actionnaires de la société mère		- 429,3	- 186,1	- 1 216,4
Dividende versé aux minoritaires de sociétés intégrées		- 3,8	- 4,7	- 2,7
Acquisitions d'actions propres		- 25,7	-	-
Nouveaux emprunts et dettes financières		3 460,4	4 469,6	2 610,3
Remboursements emprunts et dettes financières		- 2 582,4	- 4 478,2	- 1 909,0
Intérêts financiers nets versés		- 161,6	- 113,9	- 102,3
Autres flux liés aux opérations de financement		- 4,0	- 2,1	- 9,1
Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement		229,9	- 296,0	- 613,1
Variation des liquidités et équivalents au cours de l'exercice		90,6	13,5	- 144,3
Trésorerie à l'ouverture		3,1	- 10,4	133,9
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie		3,2	-	-
Trésorerie à la clôture ⁽³⁾	37	96,9	3,1	- 10,4

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

(2) En 2007, le poste « Financement immobilier » correspond principalement au paiement par avance fait dans le cadre de l'acquisition de la société propriétaire du centre commercial Złote Tarasy situé à Varsovie (Pologne). En 2006 et 2005, ce poste correspond aux prêts accordés aux sociétés non intégrées globalement.

(3) La trésorerie correspond aux comptes bancaires et aux comptes courants à durée de moins de trois mois.

V. ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

Variations des Capitaux Propres (en millions d'euros)	Capital	Primes d'émission	Obligations Remboursables en Actions	Réserves consolidées ⁽¹⁾	Résultats consolidés	Réserves recyclables	Réserve de change ⁽⁵⁾	Total part Groupe	Minoritaires	Total
Capitaux propres IFRS au 01/01/2005	226,8	32,9	-	1 724,1	825,6	- 1,0	-	2 808,4	448,6	3 257,0
Affectation du résultat	-	-	-	825,6	- 825,6	-	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2004	-	-	-	- 48,0	-	-	-	- 48,0	- 19,6	- 67,6
Acomptes sur dividendes afférents à 2005	-	-	-	- 86,9	-	-	-	- 86,9	-	- 86,9
Options de souscription d'actions et PEE	1,9	14,2	-	-	-	-	-	16,1	-	16,1
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	1 385,3	-	-	1 385,3	140,4	1 525,7
Coût des paiements en actions	-	-	-	4,0	-	-	-	4,0	-	4,0
Instruments dérivés : amortissements de la réserve de couverture	-	-	-	-	-	- 1,1	-	- 1,1	-	- 1,1
Autres	-	-	-	- 1,8	-	-	-	- 1,8	-	- 1,8
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	-	-	87,3	87,3
Reclassement des intérêts minoritaires	-	-	-	0,1	-	-	-	0,1	- 64,4	- 64,3
Capitaux propres IFRS au 31/12/2005	228,7	47,1	-	2 417,1	1 385,3	- 2,1	-	4 076,1	592,3	4 668,4
Affectation du résultat	-	-	-	1 385,3	- 1 385,3	-	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2005	-	-	-	- 96,6	-	-	-	- 96,6	- 24,2	- 120,8
Acomptes sur dividendes afférents à 2006	-	-	-	- 92,2	-	-	-	- 92,2	-	- 92,2
Options de souscription d'actions et PEE	2,0	17,4	-	-	-	-	-	19,4	-	19,4
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	2 139,8	-	-	2 139,8	237,2	2 377,0
Coût des paiements en actions	-	-	-	4,2	-	-	-	4,2	-	4,2
Instruments dérivés : amortissements de la réserve de couverture	-	-	-	-	-	3,5	-	3,5	-	3,5
Autres	-	-	-	- 0,4	-	-	-	- 0,4	- 0,2	- 0,6
Variations de périmètre	-	-	-	- 1,4	-	-	-	- 1,4	17,9	16,5
Reclassement des intérêts minoritaires	-	-	-	0,7	-	-	-	0,7	- 41,9	- 41,2
Capitaux propres IFRS au 31/12/2006	230,7	64,5	-	3 616,7	2 139,8	1,4	-	6 053,1	781,1	6 834,2
Conversion de devises étrangères	-	-	-	-	-	-	- 9,7	- 9,7	- 0,3	- 10,0
Gain/perte sur couverture d'investissement net	-	-	-	-	-	-	- 8,0	- 8,0	-	- 8,0
Couverture de flux de trésorerie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gains/pertes passant en capitaux propres	-	-	-	-	-	- 1,0	-	- 1,0	-	- 1,0
Amortissement de la réserve de couverture	-	-	-	-	-	- 4,4	-	- 4,4	-	- 4,4
Produits/charges nets passés directement en capitaux propres	-	-	-	-	-	- 5,4	- 17,7	- 23,1	- 0,3	- 23,4
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	959,4	-	-	959,4	181,3	1 140,7
Total Produits et charges enregistrés sur l'exercice	-	-	-	-	959,4	- 5,4	- 17,7	936,3	181,0	1 117,3
Affectation du résultat	-	-	-	2 139,8	- 2 139,8	-	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2006	-	-	-	- 209,4	-	-	-	- 209,4	- 21,5	- 230,9
Acomptes sur dividendes afférents à 2007	-	-	-	- 278,3	-	-	-	- 278,3	-	- 278,3
Options de souscription d'actions et PEE	1,4	17,8	-	-	-	-	-	19,2	-	19,2
Augmentation de capital suite à l'OPE sur Rodamco ⁽²⁾	177,3	6 759,6	-	- 117,3	-	-	-	6 819,6	-	6 819,6
Émission des Obligations Remboursables en Actions suite à l'OPE sur Rodamco ⁽³⁾	0,2	8,9	1 566,5	-	-	-	-	1 575,6	-	1 575,6
Distribution afférente aux ORA	-	-	-	- 35,5	-	-	-	- 35,5	-	- 35,5
Coût des paiements en actions	-	-	-	5,9	-	-	-	5,9	-	5,9
Annulation d'actions propres	- 0,8	- 23,4	-	- 1,5	-	-	-	- 25,7	-	- 25,7
Variation de périmètre ⁽⁴⁾	-	-	-	- 269,4	-	9,1	-	- 260,3	113,6	- 146,7
Reclassement des intérêts minoritaires	-	-	-	3,2	-	-	-	3,2	- 23,0	- 19,8
Capitaux propres IFRS au 31/12/2007	408,8	6 827,4	1 566,5	4 854,2	959,4	5,1	- 17,7	14 603,7	1 031,2	15 634,9

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

(2) Frais attribuables à l'émission des actions 34,7 millions d'euros (cf. partie 3 – Comptabilisation du regroupement d'entreprises).

(3) Frais attribuables à l'émission des ORA 8,2 millions d'euros (cf. partie 3 – Comptabilisation des ORA).

(4) Correspond principalement aux acquisitions complémentaires d'intérêts minoritaires de Rodamco Europe N.V. (cf. partie 3 – Principaux événements 2007).

(5) La réserve de change enregistre les écarts de change issus de la conversion des états financiers des filiales étrangères. Sont également enregistrés les impacts de la couverture des investissements nets à l'étranger.

VI. ÉVOLUTION DU CAPITAL

		Nombre d'actions
Au 1^{er} janvier 2005		45 360 321
	Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	55 983
	levées d'options	314 840
Au 31 décembre 2005		45 731 144
	Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	31 214
	levées d'options	360 859
Au 31 décembre 2006		46 123 217
	Augmentation de capital suite à l'OPE sur Rodamco	35 460 833
	- première offre	27 917 226
	- seconde offre	7 543 607
	Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	28 668
	levées d'options	276 569
	Obligations Remboursables en Actions	46 530
	Annulations d'actions propres	- 173 843
Au 31 décembre 2007		81 761 974

VII. ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

1. PRINCIPES COMPTABLES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, le groupe Unibail-Rodamco a établi les comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et applicable à cette date.

Ce référentiel comprend les normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) et les normes IAS (*International Accounting Standards*), ainsi que leurs interprétations SIC et IFRIC telles qu'adoptées dans l'Union européenne.

Les nouvelles normes et modifications aux normes applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2007 sont :

- IFRS 7 « Informations à fournir sur les instruments financiers ». Cette nouvelle norme remplace les informations exigées par la norme IAS 32 « Instruments financiers : informations à fournir et présentation » et ajoute des informations complémentaires permettant de mettre en évidence les risques découlant des instruments financiers ainsi que la façon dont l'entité gère ces risques. Les nouvelles informations sont incluses dans toutes les parties des états financiers. Bien qu'il n'y ait eu aucun impact sur la situation financière ni sur les résultats, les informations comparatives ont été retraitées en cas de besoin ;

- amendement à l'IAS 1 « Présentation des états financiers ». Cet amendement ajoute des dispositions relatives aux informations qui permettent d'évaluer les objectifs, les politiques et les procédures de gestion du capital d'une entité. Les nouvelles informations sont indiquées dans la note 7 ;
- IFRS 8 « Segments opérationnels » applicable à compter du 1^{er} janvier 2009 n'a pas été appliquée dans les comptes présentés.

Les nouvelles interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2007 sont :

- IFRIC 7 « Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29, Information financière dans les économies hyperinflationnistes »,
- IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 »,
- IFRIC 9 « Réévaluation des dérivés incorporés »,
- IFRIC 10 « Information financière intermédiaire et pertes de valeur ».

Ces nouvelles interprétations sont sans impact sur le résultat net et les capitaux propres.

Le Groupe n'a par ailleurs pas appliqué de façon anticipée l'interprétation suivante :

- IFRIC 11 « Actions propres et transactions intragroupe » ; cette interprétation n'aurait pas d'effet significatif sur les comptes du Groupe.

Enfin, les normes et interprétations suivantes ont été publiées mais ne sont pas encore adoptées par l'Union Européenne :

- IFRIC 12 « Contrats de concession » applicable à compter du 1^{er} janvier 2008 ;
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation des clients » applicable le 1^{er} juillet 2008 ;
- IFRIC 14 « IAS 19 - Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction » applicable à compter du 1^{er} janvier 2008 ;

- IAS 23 révisé « Coûts d'emprunt » applicable à compter du 1^{er} janvier 2009.

Certains montants comptabilisés dans ces comptes consolidés reflètent les estimations et les hypothèses émises par la Direction, notamment lors de l'évaluation en juste valeur des instruments financiers et lors de l'évaluation des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles et du patrimoine locatif. Les estimations les plus importantes sont indiquées dans les annexes. Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations. Le patrimoine locatif ainsi que les incorporels liés aux activités d'organisation de salons, de centres commerciaux et de bureaux font l'objet d'expertises indépendantes.

Les principes comptables décrits ci-dessous sont ceux d'Unibail-Rodamco. Les différences de traitement comptable par rapport aux principes appliqués par Rodamco ont été retraitées à la date d'acquisition.

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 normes IFRS. C'est cette option qui a été retenue par Unibail-Rodamco.

Les regroupements d'entreprises réalisés dans le passé ont généré la constatation d'écarts d'évaluation affectés aux actifs immobiliers détenus par les sociétés acquises, ainsi que d'écarts d'acquisition constatés sur Espace Expansion en 1995 et sur Paris Expo Porte de Versailles en 2000, amortis respectivement sur vingt et vingt-six 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 Paris Expo Porte de Versailles a ainsi été reclassé en immobilisation incorporelle (avec constatation d'un impôt différé passif de 25 millions d'euros) amortie sur la durée résiduelle du contrat d'exploitation du site car il correspond à une activité de prestations relevant d'un droit contractuel.

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

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

1.2. Périmètre et méthode de consolidation

Entrent dans le périmètre de consolidation les sociétés placées sous le contrôle d'Unibail-Rodamco, ainsi que les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable. La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé.

- Contrôle : consolidation globale. Le contrôle est présumé lorsqu'Unibail-Rodamco détient directement ou indirectement un pourcentage de contrôle supérieur à 50 %, sauf s'il est clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle. Il existe aussi si la société mère, détenant la moitié ou moins des droits de vote d'une entreprise, dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise, de nommer ou de révoquer la majorité des membres du Conseil d'Administration ou de l'organe de décision équivalent.
- Contrôle conjoint : consolidation proportionnelle. Il se justifie par le partage, en vertu d'un accord contractuel, du contrôle d'une activité économique. Il nécessite l'accord unanime des associés pour les décisions opérationnelles, stratégiques et financières.
- Influence notable : consolidation par mise en équivalence. L'influence notable se détermine par le pouvoir de participer aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entreprise détenue, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage supérieur à 20 % des droits de vote dans une entité.

Les comptes consolidés sont établis à partir des comptes individuels de Unibail-Rodamco intégrant toutes les filiales significatives contrôlées par celle-ci. Les filiales arrêtant leurs comptes en cours d'année avec un décalage de plus de trois mois par rapport à Unibail-Rodamco établissent une situation intermédiaire au 31 décembre, leurs résultats étant déterminés sur une base de douze mois. Tous les soldes, profits et transactions entre les sociétés du Groupe font l'objet d'une élimination.

1.3. Regroupements d'entreprises

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

Conformément à la norme IFRS 3, à la date d'acquisition les actifs, passifs, éléments de hors bilan et passifs éventuels identifiables des entités acquises sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination. Les analyses et expertises nécessaires à l'évaluation initiale de ces éléments, ainsi que leur correction éventuelle en cas d'informations nouvelles, peuvent intervenir dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

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

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

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

Le regroupement d'entreprises avec Rodamco est décrit de manière plus détaillée dans la partie 3 « Principaux événements de 2007 ».

L'écart constaté sur Espace Expansion demeure en écart d'acquisition. Compte tenu des dispositions de la norme IFRS 1, il a cessé d'être amorti au 1^{er} janvier 2004 et fait l'objet d'un test de dépréciation annuel.

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

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

1.4. Conversion de devises étrangères

Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les éléments inclus dans les états financiers de chaque entité du Groupe sont évalués en utilisant la monnaie en cours dans l'environnement économique dans lequel opère l'entité (monnaie fonctionnelle). L'unité des principaux flux de trésorerie de l'entité, tels que les revenus et l'activité de financement, est prise en compte pour déterminer la monnaie fonctionnelle. Ainsi, le Groupe utilise la monnaie fonctionnelle plutôt que la monnaie locale pour les entités suivantes :

- l'euro pour les sociétés foncières en République tchèque, Hongrie et République slovaque ;
- l'US dollar en Pologne et en Ukraine.

Les états financiers consolidés sont présentés en euros, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation du Groupe.

Transactions et soldes en monnaie étrangère

Les transactions en monnaie étrangère sont converties en euros au cours du comptant du jour de la transaction. Les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères à la clôture sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les écarts de change résultant de ces conversions sont comptabilisés en compte de résultat. Les actifs et passifs non monétaires évalués à leur coût historique en monnaie étrangère sont convertis en utilisant le taux de change à la date de la transaction. Les actifs et passifs non monétaires évalués à la juste valeur sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de l'évaluation de la juste valeur.

Les écarts de change résultant du règlement ou de la conversion d'éléments monétaires à des cours différents de ceux utilisés lors de leur comptabilisation initiale au cours de l'exercice ou dans les états financiers antérieurs sont comptabilisés en compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils ont été constatés. Les écarts de conversion des actifs et passifs non monétaires évalués à la juste valeur sont comptabilisés dans les gains et pertes de juste valeur.

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

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

Les couvertures d'un investissement net dans une entité étrangère, y comprise la couverture d'un actif ou d'un passif monétaire qui est considéré comme faisant partie de l'investissement net, sont comptabilisées de la même façon que les couvertures de flux de trésorerie. Les gains et pertes sur instruments de couverture afférents à la partie efficace de la couverture sont comptabilisés directement en capitaux propres alors que ceux afférents à la part non efficace sont comptabilisés en compte de résultat.

Sociétés du Groupe

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

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

1.5. Méthodes d'évaluation des actifs

Immeubles de placement (IAS 40)

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

La quasi-totalité du patrimoine immobilier d'Unibail-Rodamco (91,8 % en valeur) est comptabilisée en immeubles de placement. Demeurent également dans la catégorie « immeubles de placement » les immeubles en restructuration destinés à être reloués par la suite.

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

La valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des conclusions des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. La valeur brute est diminuée d'une décote afin de tenir compte des frais de cession et des droits d'enregistrement. Le taux de la décote varie selon le pays et le statut fiscal de l'actif.

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]

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

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

Immobilisations corporelles (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 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 soixante, trente, vingt et quinze ans pour un immeuble de bureau et trente-cinq, vingt-cinq, vingt et quinze ans pour un immeuble de commerces.

Les immeubles en cours de construction sont évalués au coût.

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

Sont comptabilisés en immobilisations corporelles :

- les immeubles occupés par le Groupe, au 5, boulevard Maiesherbes, Paris 8^e, une partie de l'immeuble de bureau situé au 70, avenue Wilson à La Défense, l'immeuble au 7, place Adenauer, Paris 16^e, dans lequel les équipes françaises vont prochainement emménager, et une partie de l'immeuble de bureaux Oostelijke Handelskade situé à Amsterdam ;
- les immeubles en construction, principalement les centres commerciaux en cours de développement tels que Rivétoile Strasbourg, Lyon Confluence, Docks de Rouen en France, Badajoz et Benidorm en Espagne, Pankrac en République tchèque et Forum Nacka en Suède.

Si la valeur nette comptable d'un immeuble devenait supérieure à la valeur d'expertise, une provision pour dépréciation serait constatée.

Coût des emprunts liés aux opérations de construction

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

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

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

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

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

Les immobilisations à durée d'utilité finie font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur ladite durée. Les durées d'utilité sont examinées chaque année et un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur.

Les immobilisations qui ont une durée d'utilité indéterminée ne sont pas amorties. Le caractère indéterminé de la durée est revu chaque année. Ces immobilisations font l'objet de tests de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur et sont soumises annuellement à un test de dépréciation en comparant la valeur comptable à la valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. La valeur recouvrable est appréciée à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation continue de l'actif et de sa sortie à la fin de son utilisation prévue. Les tests de dépréciation sont réalisés en regroupant les immobilisations par unité génératrice de trésorerie. En cas de perte de valeur, une dépréciation est enregistrée en résultat.

1.6. Opérations de location

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

Le Groupe n'est plus engagé dans des activités de crédit-bail immobilier bailleur que pour un encours résiduel de 8,3 millions d'euros au 31 décembre 2007. Le Groupe est crédit preneur de lots de copropriété. Ces contrats sont qualifiés d'opérations de location-financement.

Les immobilisations données en location dans le cadre d'opérations de location simple sont présentées à l'actif du bilan en immeubles de placement. Les revenus des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur la durée ferme du bail.

- Comptabilisation des loyers et droits d'entrée

Conformément à la norme IAS 17 et SIC 15, les conséquences financières de toutes les dispositions définies dans le contrat de bail sont étalées, à compter de la mise à disposition des locaux, sur la durée ferme du bail. Il en va ainsi des franchises, des paliers et des droits d'entrée.

- Indemnités d'éviction

L'indemnité d'éviction versée au locataire sortant en vue d'une relocation venant améliorer, ou du moins maintenir, la performance de l'actif (nouvelle location à des conditions financières plus élevées), est capitalisée dans le coût de l'actif.

- Baux à construction

Sur la base de l'analyse des contrats et des normes IAS 17 et IAS 40, un bail à construction peut être qualifié, soit de contrat de location simple, soit de contrat de location-financement, la position retenue étant déterminée par contrat en fonction des risques et avantages conservés.

Concernant les contrats de location simple, les redevances payées apparaissent donc en charges au compte de résultat.

Les redevances payées à l'origine du contrat sont classées en charges constatées d'avance au bilan et prises en charge sur la durée du contrat.

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

1.7. Instruments financiers (IAS 32/IAS 39/IFRS 7)

La comptabilisation et l'évaluation des actifs et des passifs financiers sont définies par la norme IAS 39.

a) Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

Prêts et créances

Les prêts et créances acquis ou octroyés qui ne sont pas détenus à des fins de transaction ou qui ne sont pas destinés à la vente sont enregistrés au bilan parmi les « Prêts et créances ». Ils sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Ils peuvent faire l'objet, le cas échéant, d'une dépréciation.

Titres disponibles à la vente

Ce sont les actifs financiers non dérivés détenus pour une période indéterminée et que le Groupe peut être amené à céder à tout moment. Ces actifs financiers sont inscrits au bilan dans la rubrique « Titres monétaires disponibles à la vente », et réévalués à leur juste valeur à la date d'arrêt. Les revenus courus ou acquis des titres à revenu fixe sont enregistrés en résultat sur la base du taux d'intérêt effectif tandis que les variations de juste valeur hors revenus sont présentées sur une ligne spécifique des capitaux propres intitulée « Gains ou pertes latents ou différés ». En cas de cession ou de dépréciation durable de ces actifs financiers, le Groupe constate en résultat ces variations de juste valeur.

Passifs financiers non dérivés

Les passifs financiers non dérivés sont évalués après leur comptabilisation initiale au coût amorti sur la base du taux d'intérêt effectif. Par ailleurs, la norme IAS 39 permet dans certains cas de comptabiliser dès l'origine les passifs financiers à la juste valeur.

b) Classification et évaluation des instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

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

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

Unibail-Rodamco développe une stratégie de macrocouverture de sa dette et, à l'exception des dérivés monétaires, a décidé de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée par la norme IAS 39. Tous ces instruments dérivés sont en conséquence comptabilisés à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

Les instruments dérivés qui étaient qualifiés d'instruments de couverture de flux de trésorerie dans le référentiel français appliqué en 2004 sont inscrits au bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2005 pour leur juste valeur à cette date, l'écart constaté (- 1 million d'euros) étant placé dans les capitaux propres en réserve de couverture et amorti sur la durée de vie résiduelle de ces instruments financiers. Dans la présentation du compte de résultat sectoriel, ces amortissements et variations de valeurs n'impactent pas le résultat récurrent et sont placés dans la colonne « mise à juste valeur ».

Concernant les dérivés monétaires, ils ont pour objet de couvrir les investissements réalisés dans les pays hors zone euro. La majorité des swaps monétaires et des contrats à terme sont ainsi désignés comme des couvertures d'investissement net. La part de gain ou perte sur ces instruments déterminée comme étant de la couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres (réserve de change). La part inefficace est comptabilisée directement en compte de résultat, en ajustement de valeur des instruments dérivés.

Pour les contrats à terme qui couvrent économiquement des actifs et des passifs monétaires en devises étrangères et pour lesquels le Groupe n'applique pas la comptabilité de couverture, les variations de juste valeur sont constatées en compte de résultat. Aussi bien les variations de juste valeur que les différences de change affèrent aux actifs et aux passifs monétaires font partie du résultat financier, puisque ces instruments relèvent d'opérations de couverture.

1.8. Actualisation des différés de paiement

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

- La dette qui correspond au paiement sur quatre ans de l'impôt dû pour l'entrée dans le régime SIIC est actualisée.
- Les dépôts de garantie reçus des locataires ne sont pas actualisés étant donné le caractère non significatif de l'effet de l'actualisation.
- Les provisions passives significatives relevant de la norme IAS 37 sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent.

1.9. Impôts

Les sociétés du Groupe sont soumises aux fiscalités locales. Deux pays bénéficient d'un régime spécifique aux sociétés immobilières (Sociétés d'Investissement Immobilières Cotées).

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, les sociétés ayant en contrepartie l'obligation de distribuer 85 % de leur résultat récurrent, 50 % de leurs plus-values sur cessions et 100 % de leurs dividendes reçus des filiales, elles-mêmes soumises au régime SIIC.

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

- son secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat récurrent et les plus-values des cessions ;
- un secteur non fiscalisé qui s'applique aux contrats de crédit-bail signés avant le 1^{er} janvier 1991 ;
- un secteur taxable pour les autres opérations.

Régime fiscal hollandais – FBI

Rodamco Europe N.V., détenue à 98,52 % par Unibail-Rodamco, est soumise au régime FBI ; ainsi les sociétés immobilières situées aux Pays-Bas bénéficient d'un taux d'impôt de 0 %. En tant que sociétés soumises au régime FBI, elles ont pour obligation de distribuer l'intégralité de leur résultat taxable, exceptées les plus-values sur cessions qui peuvent être imputées en réserves de réinvestissement.

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

En liaison avec la fusion et l'élection au régime FBI, une charge d'entrée, égale à 40 % du dividende distribué par Rodamco Europe N.V. à Unibail-Rodamco pour l'année 2007 (soit 30 millions d'euros) est due. Ce montant a été retraité lors de l'affectation du prix d'acquisition.

Impôt sur les sociétés et impôt différé

Impôt sur les sociétés

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

En France, la plupart des sociétés d'Unibail-Rodamco non éligibles au régime SIIC est comprise dans un sous-groupe (Doria) ayant opté pour le régime d'intégration fiscale institué par l'article 68 de la Loi de finances pour 1988.

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, font l'objet d'une reconnaissance d'un impôt différé.

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

Les principales dettes d'impôts différés portent sur :

- la mise à valeur de marché des immeubles de placement, qui entraîne la comptabilisation d'un impôt différé pour les actifs qui ne bénéficient pas d'exonération fiscale ;
- la comptabilisation d'actifs incorporels qui ont été identifiés sur Porte de Versailles ainsi que sur Expositum lors de son acquisition.

1.10. Paiements en actions

La norme IFRS 2 impose de refléter dans le compte de résultat les effets de toute transaction impliquant un paiement en actions.

Unibail-Rodamco est concerné par cette règle pour les attributions d'options de souscription d'actions, le Plan d'Épargne Entreprise (PEE) et les attributions d'actions gratuites.

Les options de souscription d'actions octroyées aux salariés sont évaluées à leur juste valeur déterminée à la date d'attribution, sans modification ultérieure même si les options ne sont jamais exercées. Cette valeur constitue une charge dont la contrepartie vient en accroissement des capitaux propres et qui est étalée sur la période d'acquisition des droits (période de travail à accomplir par le salarié avant de pouvoir exercer les options qui lui ont été attribuées).

La norme IFRS 2 s'applique obligatoirement aux instruments accordés après le 7 novembre 2002. Sont concernées les attributions de stock-options de 2003 à 2007. Les options ont été valorisées selon un modèle binomial pour celles sans condition de performance et selon un modèle de Monte Carlo pour celles soumises à une condition de performance.

Des actions gratuites ont été attribuées en 2006 et 2007. Leur valeur, calculée sur la base du cours de Bourse du jour de l'attribution et diminuée de deux années de dividendes estimés, constitue une charge qui est étalée sur la période d'acquisition des droits de deux ans.

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

Pour les plans 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 de prestations fournies. Les cotisations versées constituent des charges de l'exercice.

Les régimes à prestations définies désignent les régimes pour lesquels l'employeur s'engage formellement ou par obligation implicite sur un montant ou un niveau de prestations et supporte donc le risque à moyen ou long terme. Une provision est enregistrée au passif du bilan pour couvrir l'intégralité de ces engagements de retraite. Elle est évaluée régulièrement par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode d'évaluation tient compte d'hypothèses démographiques, de départs anticipés, d'augmentations de salaires et de taux d'actualisation et d'inflation.

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.

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

Les sociétés hollandaises bénéficient de régimes de retraite à la fois à cotisations définies et à prestations définies. Dans le second cas, les engagements donnent lieu à l'enregistrement d'une provision.

Les indemnités de fin de carrière constituant des prestations définies font l'objet de constitution d'une provision résultant du calcul de la valeur actuelle nette des prestations futures.

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

1.12. Revenus des activités de salon

Dans le cadre des activités d'Exposium, les revenus sont constatés lors de la tenue des salons, de même que les charges externes directement rattachables. Les frais engagés pour le montage et l'organisation des salons sont quant à eux reconnus directement en résultat dès qu'ils sont encourus.

Compte tenu de la répartition des salons déséquilibrée entre les années paires et impaires, et du fait que les charges liées à l'organisation des salons (notamment les frais de personnel) ne sont pas différées comptablement jusqu'à la tenue du salon, des variations de forte amplitude du résultat de ces activités peuvent être observées.

1.13. Information sectorielle

L'information sectorielle est présentée selon les activités et les zones géographiques du Groupe.

Les formats, les activités et les zones géographiques sont déterminés en fonction de l'organisation du Groupe et la structure de reporting interne.

Par activité

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

Le Pôle Congrès-Expositions est constitué de l'activité de gestion des sites d'expositions (Paris Expo), de l'activité de location et location-gérance des hôtels Méridien-Montparnasse et Cnit-Hilton, ainsi que de l'activité d'organisation de salons (Exposium).

Par zone géographique

Les segments géographiques ont été déterminés selon la définition de la région donnée par le Groupe. Une région est définie comme une zone avec plus d'1 milliard d'euros d'investissement immobilier et une organisation locale dédiée à l'ensemble des trois lignes d'activité : la fonction « propriétaire » (sélection et gestion des actifs immobiliers, y compris les projets en développement), la gestion commerciale et la fonction « finances ». La France, les Pays-Bas et la Belgique (gérée par les Pays-Bas), l'Espagne, les Pays nordiques (la Suède, le Danemark, la Finlande – gérée par la Suède) et l'Europe centrale (l'Autriche, l'Allemagne, la République tchèque, la Hongrie, la Pologne, la République slovaque et l'Ukraine – gérée par l'Autriche) sont considérées comme des régions, selon des critères spécifiques opérationnels et stratégiques.

1.14. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des options de souscription d'actions et les attributions d'actions gratuites en période d'acquisition, ainsi que des Obligations Remboursables en Actions. L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des bons ou des options sont supposés être affectés au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours moyens mensuels de l'action Unibail-Rodamco pondérée des volumes échangés.

Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

1.15. Actifs/Passifs courants/non courants

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

2. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Liste des sociétés consolidées	% d'intérêt			% contrôle	Méthode ⁽¹⁾
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2007	
SA Unibail-Rodamco	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
Commerces (voir sociétés ex-Rodamco ci-dessous)					
Régine 31	-	-	Dissoute	Dissoute	-
SA SFLA	-	100,00	100,00	100,00	IG
SA Société d'Exploitation des Parkings Forum des Halles	65,00	65,00	65,00	65,00	IG
SARL Immolimo	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS La Toison d'Or	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Le Carrousel du Louvre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Les Grandes Bruyères	-	10,00	10,00	10,00	MEQ
SAS Nice Étoile	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Unicommerces	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI 42 Lisbonne	100,00	100,00	Dissoute	Dissoute	-
SCI Aéroville	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Bordeaux Bonnac	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Channel City	-	-	100,00	100,00	IG
SCI Colline Défense	53,30	53,30	53,30	53,30	IG
SCI Coquelles et Coquelles	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI du CC Chelles 2	100,00	100,00	Dissoute	Dissoute	-
SCI du CC de Bordeaux Préfecture	61,00	61,00	61,00	61,00	IG
SCI du CC des Pontôts	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI du Forum des Halles de Paris	65,00	65,00	65,00	65,00	IG
SCI Eiffel Levallois Commerces	-	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Espace Commerce Europe	50,00	50,00	50,00	50,00	IP
SCI Evry Expansion	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Grigny Gare	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Labex	-	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Maltese	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Montparnasse	-	-	100,00	100,00	IG
SCI Pégase	53,30	53,30	53,30	53,30	IG
SCI Rosny Beauséjour	50,00	50,00	50,00	50,00	IP
SCI Rosvil	-	60,00	60,00	60,00	IG
SCI SCC de la Défense	53,30	53,30	53,30	53,30	IG
SCI Sicor	73,00	73,00	73,00	73,00	IG
SCI Sirmione	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Spring Almacie	-	-	100,00	100,00	IG
SCI Spring Valentine	-	-	100,00	100,00	IG
SCI Spring Vélizy	-	-	100,00	100,00	IG
SCI Takiya	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Triangle des Gares	40,00	40,00	40,00	40,00	MEQ
SCI Val de Commerces	-	50,02	50,02	50,02	IG
SCI Vendôme Boisseuil	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Vendôme Boissy 2	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Vendôme Saint-Genis	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI VRG1	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI VRG3	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI VRG4	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SEP CC Evry 2	7,50	7,50	7,50	7,50	IP
SEP Extension Evry 2	7,50	7,50	7,50	7,50	IP
SEP Première Extension Evry 2	7,50	7,50	7,50	7,50	IP
SEP Rosny 2	26,00	26,00	26,00	26,00	IP
SNC Almacie	51,00	51,00	53,75	53,75	IG
SNC Bures Palaiseau	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Centre Commercial Francilia	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC du CC Labège	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Eiffel Levallois	-	100,00	100,00	100,00	IG

Liste des sociétés consolidées	% d'intérêt			% contrôle	Méthode ⁽¹⁾
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2007	
SNC Extension de Rosny	-	-	100,00	100,00	IG
SNC Foncière Richelieu Commerces	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Les Docks de Rouen	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Les Passages de l'Étoile	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Randoli	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Saint-Genis Laval	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Vélizy Petit Clamart	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Vuc	51,00	51,00	51,00	51,00	IG
Ste de Lancement de Magasins d'Usine	-	-	100,00	100,00	IG
Bureaux (voir sociétés ex-Rodamco ci-dessous)					
SARL Unibail Développement	100,00	100,00	Dissoute	Dissoute	-
SAS Alba	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Babylone	100,00	100,00	Dissoute	Dissoute	-
SAS Corto	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Immobilière 27-29 Bassano	100,00	100,00	Dissoute	Dissoute	-
SAS Immobilière Château Garnier	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Immobilière Louvre	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Iseult	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Liberty	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS SFAM	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS SIG 34	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Unibail Investissement II	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Véga	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI 3-5 Malesherbes	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI 39-41 Cambon	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI 7 Adenauer	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Arali	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Ariane Défense	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Cnit Développement	-	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Eiffel Levallois Bureaux	-	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Gaité Bureaux	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Galilée Défense	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Karanis	49,00	49,00	Cédée	Cédée	-
SCI Village 3 Défense	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Village 4 Défense	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Village 5 Défense	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Village 6 Défense	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Village 7 Défense	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Village 8 Défense	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI VRG 2	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SCI Wilson 70	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Capital 8	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Gaité Parkings	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Le Foullon	-	100,00	100,00	100,00	IG
Congrès-Expositions					
Aiboxiya	50,07	50,07	50,07	85,00	IG
Expo Canada France	29,45	29,45	29,45	50,00	MEQ
Expo Commerciale Canada	50,00	50,00	50,00	50,00	MEQ
Expo Gestion	-	100,00	100,00	100,00	IG
Gem Art	-	-	35,00	35,00	MEQ
Gem Passion	35,00	35,00	35,00	35,00	MEQ
Gestion TB	-	50,00	50,00	50,00	IP
Pac Ex Ltd Partnership	50,00	80,00	80,00	80,00	IG
Promo Expo Conseil Salons	-	-	100,00	100,00	IG
Réseau Expositum Canada Inc	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SA Expositima	65,00	65,00	65,00	65,00	IG
SA Expositum	100,00	100,00	100,00	100,00	IG

Liste des sociétés consolidées	% d'intérêt			% contrôle	Méthode ⁽¹⁾
	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2007	
SA Paris Expo Porte de Versailles	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SA SE Intermat	65,00	65,00	65,00	65,00	IG
SA SIAL	58,90	58,90	58,90	58,90	IG
SARL Interexpo	50,00	50,00	50,00	50,00	IP
SAS Espace Champéret	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Européenne de Salons	-	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Groupe Expositum Holding	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Salon Sitting	-	100,00	100,00	100,00	IG
SAS SESMP	-	65,00	Sold	Sold	-
SAS Société d'Exploitation du Palais des Sports	50,00	50,00	50,00	50,00	IP
SCI Pandore	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SEP Industrie Lyon	60,00	60,00	60,00	60,00	IP
SEP VAE Expo	-	-	50,00	50,00	IP
Sociétés de prestations de services					
SARL Sovalec	50,00	50,00	99,21	99,21	IG
SARL SPSP	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS CNIT Restauration	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Espace Expansion	99,99	99,99	99,99	99,99	IG
SAS Paris Expo Services	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS S2B	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Société d'Exploitation Hôtelière du CNIT	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS U2M	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Unibail Management	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Paris Expo	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
Holdings intermédiaires et autres (voir sociétés ex-Rodamco ci-dessous)					
SA Société de Tay Ninh	-	97,68	97,68	97,68	IG
SAS Java	-	-	100,00	100,00	IG
SARL Espace Expansion Immobilière	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Almacie Holding	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Borée	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Doria	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Murray	100,00	100,00	Dissoute	Dissoute	-
SAS Unibail Participations	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
Unibail-Rodamco Management BV	-	-	100,00	100,00	IG
SAS Unibail-Rodamco Développement	-	-	100,00	100,00	IG
SAS Vuc Holding	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SAS Wwaimea	100,00	100,00	100,00	100,00	IG
SNC Financière 5 Malesherbes	100,00	100,00	100,00	100,00	IG

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

Sociétés du Groupe Rodamco	Pays	% d'intérêt	% contrôle	Méthode ⁽¹⁾
		31.12.2007	31.12.2007	
Donau-Zentrum Besitz- und Vermietungs-AG	Autriche	88,67	88,67	IG
DX-Donauplex Betriebsgesellschaft m.b.h	Autriche	88,67	88,67	IG
DZ-Betriebsführungs m.b.h	Autriche	88,67	88,67	IG
Rodamco Central Europe GmbH	Autriche	98,52	98,52	IG
Südpark Holding GmbH	Autriche	98,52	98,52	IG
Boneff N.V.	Belgique	98,52	98,52	IG
Diamantvalk B.V.	Belgique	98,52	98,52	IG
Edelvalk B.V.	Belgique	98,52	98,52	IG
Imrohme N.V.	Belgique	98,52	98,52	IG
Centrum Cerny Most AS	République tchèque	98,52	98,52	IG
Centrum Praha Jih-Chodov sro	République tchèque	98,52	98,52	IG
Moravska Obchodni A.S.	République tchèque	64,04	64,04	IG

Sociétés du Groupe Rodamco	Pays	% d'intérêt		% contrôle	Méthode ⁽¹⁾
		31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	
Pankrac Shopping Center k.s.	République tchèque	73,89	73,89		IP
Rodamco Ceska Republica s.r.o.	République tchèque	98,52	98,52		IG
Rodamco Pankrac a.s.	République tchèque	98,52	98,52		IG
Fisketorvet Shopping Center Filial af Rodamco Fisketorvet AB, Sverige	Danemark	98,52	98,52		IG
Kiinteistö Oy Vantaanportin Liikekeskus	Finlande	21,08	21,08		IP
Kiinteistö Oy Vantaanportin Liiketilat	Finlande	59,11	59,11		IP
Rodareal OY	Finlande	98,52	98,52		IG
Foncière Marceau Saint Sever	France	98,42	98,42		IG
Rodamco France Management SAS	France	98,52	98,52		IG
Rodamco France SA	France	98,52	98,52		IG
Rodamco Gestion	France	98,52	98,52		IG
SA Union Internationale Immobilière S.A.	France	98,51	98,51		IG
SA Vertou Dev.	France	98,51	98,51		IG
SARL 17 -19 - 21 Rue du Faubourg Saint Honoré	France	98,51	98,51		IG
SAS Cegep	France	98,52	98,52		IG
SAS Frankvink Investiss.	France	98,52	98,52		IG
SAS Hoche Poincaré	France	97,53	97,53		IG
SAS Parimall Bobigny 2	France	98,51	98,51		IG
SAS Parimall Parly 2	France	98,51	98,51		IG
SAS Parimall Ulis 2	France	98,52	98,52		IG
SAS Parimall Velizy 2	France	98,52	98,52		IG
SAS Parimmo 18 Bis Hoche	France	98,51	98,51		IG
SAS Parimmo 20 Hoche	France	98,51	98,51		IG
SAS Parimmo 58 Marceau	France	98,51	98,51		IG
SAS Parly 2 Avenir	France	77,19	77,19		IG
SAS SALG	France	98,52	98,52		IG
SAS Villeneuve 2	France	98,42	98,42		IG
SCI Marceau Part Dieu	France	98,42	98,42		IG
SCI Vendome Villeneuve 2	France	97,53	97,53		IG
SCI Berri Washington	France	98,42	98,42		IG
SCI Bobigninvest	France	98,52	98,52		IG
SCI Bx Tour Credit Lyonnais	France	98,51	98,51		IG
SCI C.C. Lyon Part Dieu	France	98,51	98,51		IG
SCI C.C. Rouen St Sever	France	98,51	98,51		IG
SCI du Petit Parly 2	France	98,52	98,52		IG
SCI Elysées Chalons	France	98,42	98,42		IG
SCI Elysées Parly 2	France	98,42	98,42		IG
SCI Elysées Vauban	France	98,52	98,52		IG
SCI Elysées Vélizy 2	France	97,53	97,53		IG
SCI Ext.Villeneuve 2	France	98,52	98,52		IG
SCI Gd Magasin Sud LPD	France	98,51	98,51		IG
SCI Lyon Kleber	France	98,51	98,51		IG
SCI Lyon les Brotteaux	France	98,51	98,51		IG
SCI Marceau Bussy Sud	France	98,51	98,51		IG
SCI Marceau Côté Seine	France	98,42	98,42		IG
SCI Marceau Parly 2	France	98,42	98,42		IG
SCI Marceau Plaisir	France	98,51	98,51		IG
SCI Marceau Plantation	France	98,51	98,51		IG
SCI Parlunic 2	France	97,53	97,53		IG
SCI Rouen Bretagne	France	98,51	98,51		IG

Sociétés du Groupe Rodamco	Pays	% d'intérêt		% contrôle	Méthode ⁽¹⁾
		31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	
SCI Rouen Verrerie	France	98,51	98,51		IG
SNC Cegep et Cie	France	98,52	98,52		IG
Belindam B.V.	Allemagne	98,52	98,52		IG
Cijferzwaan B.V.	Allemagne	98,52	98,52		IG
Deenvink B.V.	Allemagne	98,52	98,52		IG
Dotterzwaan B.V.	Allemagne	98,52	98,52		IG
Immobilien KG Dr. Mühlhauser & Co Einkaufs-Zenter	Allemagne	49,26	49,26		IP
KG Schliebe & Co Geschäftszentrum Frankfurter Allee	Allemagne	65,68	65,68		IP
PFA Betriebs-gesellschaft mbH	Allemagne	21,67	21,67		MEQ
Rodamco Deutschland GmbH & Co. Süd	Allemagne	98,52	98,52		IG
Vuurvink BV	Allemagne	98,52	98,52		IG
Zeilgalerie Gbr	Allemagne	98,52	98,52		IG
EKZ 6	Hongrie	32,51	32,51		IP
Euro-Mall Kft.	Hongrie	98,52	98,52		IG
Vezer Center Kft.	Hongrie	98,52	98,52		IG
Rodamco CH1 Sp. z.o.o.	Pologne	49,26	49,26		IP
Rodamco Europe Sp z.o.o.	Pologne	98,52	98,52		IG
Aupark A.S.	République slovaque	49,26	49,26		IP
Arrendamientos Vaguada, C.B.	Espagne	61,08	61,08		IG
Promociones Rodamco Generales, S.L.	Espagne	98,52	98,52		IG
Proyectos Inmobiliarios New Visions, S.L.	Espagne	98,52	98,52		IG
Rodamco Benidorm, S.L.	Espagne	98,52	98,52		IG
Rodamco Europe España S.A.	Espagne	98,52	98,52		IG
Rodamco Garbera	Espagne	98,52	98,52		IG
Rodamco Inversiones S.L.	Espagne	98,52	98,52		IG
Rodamco Levante S.L.	Espagne	98,52	98,52		IG
Rodamco Ocio S.L.	Espagne	98,52	98,52		IG
Rodamco P. Comerciales S.L.	Espagne	98,52	98,52		IG
Rodamco Proyecto Badajoz, S.L.	Espagne	98,52	98,52		IG
Rodamco Vallsur SL	Espagne	98,52	98,52		IG
Eurostop AB	Suède	98,52	98,52		IG
Eurostop Holding AB	Suède	98,52	98,52		IG
Eurostop KB	Suède	98,52	98,52		IG
Piren AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Arninge Centrum KB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Centerpool AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Eneby AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Expand AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Fisketorvet AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Forum Nacka KB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Garage AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Hallunda Centrum HB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Helsingborg KB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Holding AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Invest AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Management AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Nacka AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Nova Lund 2 AB	Suède	98,52	98,52		IG
Rodamco Nova Lund 3 AB	Suède	98,52	98,52		IG

Sociétés du Groupe Rodamco	Pays	% d'intérêt		% contrôle		Méthode ⁽¹⁾
		31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	
Rodamco Nova Lund KB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Parkering AB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Projekt AB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Solna Centrum AB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Sverige AB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Täby AB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Täby Centrum KB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Tumlaren AB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Tyresö Centrum AB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Väsby Centrum AB	Suède	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Akvest CV	Pays-Bas	88,67	88,67	88,67	88,67	IG
Amvestwinkelsamenwerking CV	Pays-Bas	88,67	88,67	88,67	88,67	IG
Coolsingel 120 Vastgoed B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Copperwing B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Fagotwalk B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Feldkirchen B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Glaszwaan B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Gooioord B.V.	Pays-Bas	78,82	78,82	78,82	78,82	IG
Oranjevast/Amvest CV	Pays-Bas	9,85	9,85	9,85	9,85	MEQ
REE C.V.	Pays-Bas	78,82	78,82	78,82	78,82	IG
Rodamco Austria B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco België B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Central Europe B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Czech B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Deutschland B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Eastern Europe Holding B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco España B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Europe Beheer B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Europe N.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Europe Properties B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Hungary B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Nederland B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Nederland Winkels B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Northern Europe AB	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Project I B.V.*	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Retail Deutschland B.V. Cottbus	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Rodamco Russia BV	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Romanoff Eastern Europe Property B.V.	Pays-Bas	78,82	78,82	78,82	78,82	IG
RoProperty Holding B.V.	Pays-Bas	35,37	35,37	35,37	35,37	MEQ
RRN Monumenten B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG
Turbozwaan B.V.	Pays-Bas	98,52	98,52	98,52	98,52	IG

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

3. PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS ET COMPARABILITÉ DES TROIS DERNIERS EXERCICES

3.1. Principaux événements 2005

Distribution exceptionnelle

Une distribution exceptionnelle de 23 euros par action est intervenue le 7 janvier 2005, en application de la résolution votée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 15 décembre 2004.

Cette décision était traduite dans les états financiers au 31 décembre 2004 par une réduction des capitaux propres avec en contrepartie la constatation d'une dette vis-à-vis des actionnaires. La distribution effective a eu pour effet de faire disparaître cette dette.

Acquisition du groupe Exposium

Le 31 mars 2005, Unibail a acquis le groupe Exposium, leader français de l'organisation de salons professionnels, pour un montant total de 232,6 millions d'euros (180,7 millions d'euros de titres, 47,8 millions d'euros de rachat de compte courant et 4 millions d'euros de frais liés à l'acquisition).

Le groupe Exposium comprend 25 sociétés regroupées sous la holding Groupe Exposium Holding SAS.

Après analyse des seuils de signification, 14 sociétés sont entrées dans le périmètre de consolidation Unibail.

En application de la norme IFRS 3, il a été procédé à l'identification et à la valorisation des actifs incorporels du groupe acquis. Ces travaux ont été confiés à PriceWaterhouseCoopers Corporate Finance.

Deux catégories d'incorporels ont été identifiées :

- le nom d'entreprise Exposium pour lequel une valeur de 7,8 millions d'euros a été retenue ;
- les différents salons dont Exposium est, soit propriétaire, soit concessionnaire et/ou exploitant. 33 salons ont ainsi été valorisés pour un montant total de 187,7 millions d'euros.

Après analyse de la structure au cas par cas, aucun salon n'a été considéré avoir une durée de vie déterminée. Ces incorporels ne sont donc pas amortis, mais donnent lieu à un test de dépréciation à chaque clôture.

Un impôt différé passif a été reconnu au bilan sur la base des valeurs d'incorporels identifiés : il s'élève à 66 millions d'euros.

Les capitaux propres ainsi réévalués du groupe Exposium ressortent à 42,7 millions d'euros. Compte tenu du coût total d'acquisition des titres de 184,7 millions d'euros, un écart d'acquisition résiduel de 142 millions d'euros a été inscrit au bilan consolidé.

Le compte de résultat consolidé d'Unibail au 31 décembre 2005 intègre neuf mois de résultat d'Exposium.

Les sociétés soumises à l'IS ont été incluses dans le groupe d'intégration fiscale Doria (sous-groupe d'Unibail) à compter du 1^{er} juillet 2005.

Acquisition d'un immeuble à Levallois

Unibail a acquis l'immeuble de bureaux Courcellor 1, entièrement loué à Gaz de France, en avril 2005 pour un montant de 43 millions d'euros (droits inclus).

Acquisition d'Immolimo

Le 16 septembre 2005, Unibail a acquis la société Immolimo, propriétaire de lots de copropriété dans le centre commercial de Saint-Martial à Limoges (valorisés 5 millions d'euros). Suite à cette acquisition, le Groupe contrôle la totalité de la galerie commerciale de ce centre.

Cessions

Dans un contexte favorable du marché de l'investissement immobilier, la politique de cession des immeubles de bureaux parvenus à maturité a été activement poursuivie, pour un montant total de 586 millions d'euros de prix net vendeur sur l'année. Les deux principaux actifs cédés sont le 50, avenue Montaigne et la Cité du Retiro, tous les deux situés dans le 8^e arrondissement de Paris.

Acquisition de participations majoritaires dans deux centres commerciaux

Deux SCI contrôlées chacune à 51 % par Unibail et 49 % par Bail Investissement ont acquis le 30 novembre 2005 respectivement le centre commercial de Rennes-Alma et l'Usines Center de Vélizy-Villacoublay, centres précédemment détenus par Bail Investissement. Le partenaire minoritaire dispose d'une option de vente de sa participation, à valeur d'expertise.

L'investissement d'Unibail s'élève à 67 millions d'euros.

Livraison et location de la première tranche de « Capital 8 »

Les immeubles situés avenue de Messine et rue de Monceau, phase 1 de l'opération « Capital 8 » (Paris 8^e), ont été achevés et livrés en mai 2005. La totalité des surfaces a trouvé preneurs : Aforge Finance depuis le 1^{er} juillet 2005 et Rothschild & Cie Banque au 1^{er} janvier 2006.

3.2. Principaux événements 2006

Acquisitions dans le Pôle Centres Commerciaux pour 106 millions d'euros

- Acquisition en avril 2006 de 50,02 % des parts de la SCI Val Commerces, propriétaire du centre commercial d'Etrembières (74) à proximité de la frontière Suisse. Le partenaire minoritaire dispose d'une option de vente de sa participation, à valeur d'expertise.
- Acquisition de lots complémentaires dans les centres commerciaux de Toulouse Labège et de Rosny 2.

Livraison de la 2^e tranche de Capital 8 – Paris 8^e

Fin juin 2006, la partie « Murat » de l'ensemble Capital 8 (Paris 8^e) a été livrée, achevant la rénovation et la reconstruction de cet ensemble de 63 422 m².

Après la location totale de la première phase intervenue dès 2005, 21 877 m² de nouvelles surfaces livrées ont été louées à Marionnaud, Eurazeo, AMB Property France et Gaz de France.

Cessions pour un montant total de 530,2 millions d'euros

Dont principalement :

- Palais du Hanovre – Paris 9^e, vente de la société porteuse de l'immeuble ;
- 189, bd Malesherbes – Paris 17^e ;
- 31, rue du Colisée – Paris 8^e ;
- 41, rue d'Ybry – Neuilly 92 ;
- 70, bd de Courcelles – Paris 17^e ;
- Part minoritaire dans le centre commercial de Massy 2.

Par ailleurs, une promesse de vente du centre commercial de Chelles 2 a été signée en décembre 2006 sous condition suspensive de purge du droit de préemption. Cette promesse a été levée le 19 janvier 2007.

Acquisitions de salons

Exposium a complété son portefeuille de salons par les acquisitions suivantes, représentant un investissement de 39,2 millions d'euros en part du Groupe :

- les salons Progilog et Copropriété,
- le Salon du Meuble de Paris via l'acquisition de 65 % de la société organisatrice,
- la société Européenne de Salons, organisatrice des salons Milipol et Expozoo,
- la création de Salons Sitting SAS qui a vocation à prendre des participations dans des salons en cours de création.

La contribution de ces salons au compte de résultat 2006 est peu significative.

Projets de développement à La Défense

Alors que les rénovations du Cnit et des Quatre Temps se poursuivent, Unibail a acquis un terrain à proximité de la Tour Ariane sur lequel un projet d'édification d'une tour de bureaux est à l'étude.

Par ailleurs, à l'issue du concours international d'architectes conduit par Unibail, le cabinet Morphosis a été retenu en novembre 2006 pour la réalisation de la plus haute tour de La Défense à proximité du Cnit (projet « Phare »). Le développement de ce projet est en cours d'étude et ne fait pas l'objet d'engagement de construction au 31 décembre 2006.

Acquisition de la société de Taininh

Le 12 mai 2006, Unibail Holding a acquis 78,3 % du capital de la société de Taininh, société cotée sur le marché Eurolist d'Euronext, pour 6,1 millions d'euros.

À l'issue de l'offre publique d'achat simplifiée initiée par Unibail Holding le 4 août 2006, et de l'augmentation de capital pour porter celui-ci à 15 millions d'euros avec maintien du droit préférentiel de souscription clôturée le 15 décembre 2006, Unibail Holding détient 97,68 % du capital.

La société de Taininh a mis fin à ses précédentes activités et modifié son objet social. Après option au régime SIIC, elle aura vocation à devenir un véhicule pour des opérations avec des groupes désireux d'externaliser leur patrimoine immobilier, notamment dans le cadre des dispositions SIIC 2 et SIIC 3.

3.3. Principaux événements 2007**Offre publique d'échange sur Rodamco Europe N.V.**

Le 21 mai 2007, Unibail Holding SA et Rodamco Europe N.V. ont annoncé conjointement le lancement par Unibail d'une Offre publique d'échange amicale sur la totalité des actions Rodamco émises et en circulation d'une valeur nominale de 8 euros. Rodamco, dont le siège social était situé à Rotterdam aux Pays-Bas, est à la fois propriétaire et gestionnaire de centres commerciaux de premier plan dans ses marchés historiques, les Pays-Bas et la Belgique, mais aussi en Scandinavie, en France, en Espagne et en Europe centrale. Les centres commerciaux constituent 94 % du patrimoine immobilier de Rodamco Europe.

La parité d'échange retenue pour l'Offre publique d'échange était de 0,5223 action Unibail d'une valeur nominale de 5 euros en échange de chaque action Rodamco. Elle repose sur la parité d'échange initiale annoncée le 10 avril 2007 de 0,5300 action Unibail pour chaque action Rodamco, qui a été ajustée pour intégrer l'impact financier de l'acompte sur dividende 2006 d'Unibail et du solde de dividende 2006 de Rodamco. Les actionnaires de Rodamco ont pu opter pour recevoir 0,5223 Obligation Unibail Remboursable en Action Unibail (voir ci-dessous « Comptabilisation des ORA ») en échange de chaque action Rodamco, dans la limite d'un plafond de 20 % de la totalité des actions Rodamco apportées.

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

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

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

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

À compter du 27 août 2007, le Groupe, via une banque agissant de manière indépendante, a acquis sur le marché 2 491 503 actions Rodamco Europe. Ces actions ont été acquises au prix moyen de 96,00 euros par action.

Au 31 décembre 2007, Unibail-Rodamco détenait 98,52 % des actions émises par Rodamco Europe.

Le 14 décembre 2007, une procédure de rachat obligatoire a été lancée sur les actions Rodamco Europe restantes sur le marché, en conformité avec la réglementation boursière néerlandaise.

Le prix de rachat sera déterminé par l'« Entreprise Chamber » de la Cour d'Appel d'Amsterdam. Unibail-Rodamco a proposé un prix de rachat de 81,03 euros par action Rodamco Europe, basé sur la parité retenue pour l'Offre publique d'échange initiale, ajustée en fonction des dividendes versés et appliquée à la moyenne pondérée des volumes de la cotation de l'action Unibail-Rodamco sur les trente jours de Bourse précédant le 12 décembre 2007.

Comptabilisation du regroupement d'entreprises

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

L'impact de l'entrée de Rodamco au 1^{er} janvier 2007 correspond au résultat de Rodamco sur le premier semestre 2007 après prise en compte des retraitements suivants :

- ajustement de + 7 millions d'euros sur les loyers nets et de - 7 millions d'euros sur les variations de valeur dû à l'application des règles comptables d'Unibail ;
- frais liés au rapprochement (32 millions d'euros) enregistrés dans les comptes de Rodamco au 30 juin 2007 et retraités du résultat présenté ci-dessus ;
- les charges d'intérêt sur les Obligations Remboursables en Actions ainsi que l'amortissement de la juste valeur de la dette ont été ajustés pour un montant total de - 9,1 millions d'euros ;
- Les intérêts minoritaires ont été calculés afin de prendre en compte un pourcentage de détention de Rodamco de 98,52 % sur le premier semestre.

Le 10 janvier 2008, le Groupe a annoncé son intention de céder une partie de son portefeuille de commerces aux Pays-Bas et en Belgique. La cession projetée d'une partie des commerces de pied d'immeuble, des centres commerciaux de petite taille et des bureaux correspond à la stratégie du Groupe de se concentrer sur les actifs recherchés de grande taille disposant d'un avantage compétitif. Ce portefeuille a été reclassé en « Immeubles sous promesse ou mandat de vente » au 31 décembre 2007 pour un montant de 775 millions d'euros.

Comptabilisation des ORA

Chaque ORA d'Unibail-Rodamco a été émise pour sa valeur nominale, soit une valeur unitaire équivalente à celle des actions Unibail-Rodamco émises en échange des actions Rodamco.

Les ORA d'Unibail-Rodamco ont une durée de vie de cinquante ans à compter de leur date d'émission et pourront être remboursées en actions Unibail-Rodamco à tout moment, après une période initiale d'inconvertibilité de trois mois à compter de leur date d'émission, au gré des porteurs d'ORA d'Unibail-Rodamco.

Les ORA d'Unibail-Rodamco donnent droit à un coupon égal à 100 % du dividende payé à chaque action d'Unibail-Rodamco au cours de la période d'intérêt avec un coupon minimum annuel fixé à 1,5 % de la valeur nominale de l'ORA d'Unibail-Rodamco.

Unibail-Rodamco dispose d'une option de remboursement des ORA d'Unibail-Rodamco à la date du paiement du premier coupon intervenant après l'expiration d'un délai de douze ans suivant la date d'émission des ORA d'Unibail-Rodamco.

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

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

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

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

Autres événements significatifs de l'exercice

- Le Groupe a cédé sa participation résiduelle de 49 % dans l'ensemble immobilier Cœur Défense. Un protocole de vente a été signé au premier semestre 2007 et la vente a été effectivement réalisée le 10 juillet 2007, sous la forme de :
 - cession de 49 % des parts de la SCI Karanis, propriétaire de l'immeuble, pour un prix net vendeur de 373,2 millions d'euros correspondant à une valorisation à 2 110 millions d'euros de l'actif sous-jacent ;
 - remboursement par la SCI Karanis du prêt de 86,4 millions d'euros accordé par Unibail Holding.
- La cession du centre commercial de Chelles 2 a été réalisée le 19 janvier 2007, conformément à la promesse signée en 2006 et mentionnée dans les états financiers au 31 décembre 2006.
- Des acquisitions de lots de copropriété ont été réalisées dans les centres commerciaux de Maine-Montparnasse, de Labège et de Vélizy 2 pour un montant de 24,4 millions d'euros.
- Le centre commercial A l'Usine près de Roubaix, spécialisé dans les magasins discount, a été acquis le 19 juillet 2007.
- L'immeuble de bureaux situé 27, rue de Bassano – Paris 8^e a été vendu le 18 juillet 2007.
- L'immeuble de bureaux situé 44, rue de Lisbonne – Paris 8^e a été vendu le 2 octobre 2007.
- Unibail-Rodamco a acquis, en décembre 2007, trois lots de copropriété dans des centres commerciaux situés à Marseille, à Vélizy et à Rennes pour un montant total de 275,9 millions d'euros.
- Le secteur d'organisation de salons a enregistré les acquisitions de divers salons (secteurs de l'immobilier et du tourisme) pour 17,1 millions d'euros alors que le Salon du Meuble détenu par la société SESMP a été cédé pour 17,5 millions d'euros.
- Trois litiges ont connu une évolution favorable sur l'exercice 2007 :
 - un accord a été trouvé sur l'un des redressements fiscaux notifiés dans le cadre de la vérification d'Unibail Holding (exercices 2003 à 2005), permettant une reprise de provision pour un montant de 7,8 millions d'euros ;
 - le litige avec Accor sur les conditions de reprise de la société Cnit SA par Unibail Holding en 2000 est clos. La provision de 12,7 millions d'euros inscrite au bilan du 31 décembre 2006 a été reprise à hauteur de 12,5 millions d'euros ;
 - en Espagne, un litige fiscal s'est dénoué au cours du second semestre. La provision pour risque de 6,5 millions d'euros a été reprise.
- Un litige est survenu au cours d'une procédure d'acquisition et une provision de 9 millions d'euros a été enregistrée afin de couvrir le risque encouru.
- En octobre, Unibail-Rodamco et ING Real Estate ont signé un accord concernant le centre commercial Zlote Tarasy situé à Varsovie en Pologne. Unibail-Rodamco a versé 164 millions d'euros correspondant à 50 % des parts dans Zlote Tarasy et perçoit des intérêts correspondant au revenu net des loyers de 50 % du centre. Le transfert de 50 % des actions de la société propriétaire du centre sera fait par ING Real Estate dès que possible.
- En août, Unibail-Rodamco a annoncé l'acquisition de l'extension du centre commercial Aupark situé à Bratislava, en République slovaque, pour un montant de 31 millions d'euros. Après le transfert juridique de l'extension le 1^{er} octobre 2007, Unibail-Rodamco détient dorénavant 50 % de l'ensemble du centre commercial et de loisirs.

4. INFORMATION SECTORIELLE

4.1. Premier niveau d'information sectorielle – secteurs d'activité

Les secteurs d'activité se présentent de la manière suivante :

- le Pôle Commerces,
- le Pôle Bureaux,
- le Pôle Congrès-Expositions, qui regroupe l'activité de gestion des sites de congrès-expositions (Paris Expo) et l'organisation de salons (Exposium). La location (gérance) des hôtels est rattachée à ce pôle.
- Les prestations de services. Ce secteur regroupe les activités d'Espace Expansion (gestion immobilière et maîtrise d'ouvrage déléguée) et de U2M (animations et multimédia dans les centres commerciaux) en France.

Éléments du bilan par activité au 31 décembre 2006

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Expositions	Total 31.12.2006
Immeubles de placement	4 911,5	3 268,9	865,9	9 046,3
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	88,1	8,2	-	96,3
Immeubles IAS 16	96,0	134,2	-	230,2
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalences	81,8	244,5	-	326,3
Stocks	28,1	-	-	28,1
	5 205,5	3 655,8	865,9	9 727,2
Autres actifs sectoriels	268,5	105,6	87,4	461,5
Actifs non affectés	-	-	-	654,2
Total actif	5 474,0	3 761,4	953,3	10 842,9
Passifs sectoriels	334,2	117,1	199,9	651,2
Passifs non affectés	-	-	-	3 357,5
Total passif hors capitaux propres	334,2	117,1	199,9	4 008,7

Investissements par activité au 31 décembre 2006

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Expositions	Non affectable	Total 31.12.2006
Immeubles de placement	217,1	95,8	25,2	-	338,1
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	1,8	1,0	-	-	2,8
Immobilisations corporelles	60,9	87,6	3,3	0,7	152,5
Acquisition de salons	-	-	45,5	-	45,5
Investissements et dépenses capitalisées	279,8	184,4	74,0	0,7	538,9

Éléments du bilan par activité au 31 décembre 2007

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Expositions	Total 31.12.2007
Immeubles de placement	16 086,0	4 506,2	914,6	21 506,8
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	775,0	48,0	-	823,0
Immeubles IAS 16	628,5	429,1	-	1 057,6
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalences	89,1	-	-	89,1
Stocks	31,4	-	-	31,4
	17 610,1	4 983,3	914,6	23 507,9
Autres actifs sectoriels	414,5	147,6	84,9	647,0
Actifs non affectés	-	-	-	1 390,9
Total actif	18 024,6	5 130,9	999,5	25 545,8
Passifs sectoriels	1 370,4	163,8	290,4	1 824,6
Passifs non affectés	-	-	-	8 086,3
Total passif hors capitaux propres	1 370,4	163,8	290,4	9 910,9

Investissements par activité au 31 décembre 2007⁽¹⁾

(en millions d'euros)	Commerces	Bureaux	Congrès-Expositions	Non affectable	Total 31.12.2007
Immeubles de placement	578,5	92,7	53,3	-	724,5
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	0,6	-	-	0,6
Immobilisations corporelles	325,0	57,5	4,4	7,0	393,9
Acquisition de salons	-	-	17,3	-	17,3
Investissements et dépenses capitalisées	903,5	150,8	75,0	7,0	1 136,3

(1) Le regroupement d'entreprises Unibail-Rodamco réalisé par émission d'actions Unibail et d'Obligations Remboursables en Actions n'est pas repris dans ce tableau.

4.2. Second niveau d'information sectorielle – zones géographiques

Les informations ventilées par zone géographique concernent uniquement l'activité locative (cf. paragraphe 1.12). Les éléments liés aux activités de prestations de services et d'organisateur de salons, réalisés essentiellement en France, sont indiqués dans la colonne « Non affecté ».

(en millions d'euros)	Commerces					Bureaux		Congrès-Expositions ⁽¹⁾	Non affecté ⁽²⁾	Total 31.12.2007
	France	Pays-Bas - Belgique	Pays nordiques	Espagne	Europe centrale	France	Autre	France		
Immeubles de placement	8 248,3	2 694,0	1 926,3	1 774,0	1 443,0	3 748,9	757,7	914,6	-	21 506,8
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	775,0	-	-	-	48,0	-	-	-	823,0
Immobilisations corporelles	272,5	16,0	103,0	145,0	92,0	396,1	33,0	-	41,6	1 099,3
Stocks	31,4	-	-	-	-	-	-	-	-	31,4
Immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	302,4	-	302,4
Total actifs	8 552,2	3 485,0	2 029,3	1 919,0	1 535,0	4 193,0	790,7	1 217,0	41,6	23 762,9
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalences	89,1	-	-	-	-	-	-	-	-	89,1
Investissements										
Immeubles de placement	471,4	5,9	14,0	11,0	76,2	89,5	3,2	53,3	-	724,5
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	-	-	-	-	0,6	-	-	-	0,6
Immobilisations corporelles	172,0	4,0	20,0	100,0	29,0	45,5	12,0	4,4	7,0	393,9
Acquisition de salons	-	-	-	-	-	-	-	17,3	-	17,3
Total investissements	643,4	9,9	34,0	111,0	105,2	135,5	15,2	75,0	7,0	1 136,3
Revenus	328,5	106,9	55,9	48,9	46,0	159,6	32,0	101,7⁽³⁾	-	879,5

(1) Sont inclus la gestion des sites, les hôtels et l'organisation de salons.

(2) Correspond aux immeubles, aux installations techniques et aux équipements de la structure.

(3) Les revenus du Pôle Congrès-Expositions comprennent les revenus locatifs des sites congrès-expositions et des hôtels, ainsi que du pôle organisateur de salons.

5. NOTES ET COMMENTAIRES

5.1. Notes sur l'actif du bilan consolidé

Note 1 – Variation des actifs corporels

Au 31/12/2005						
Valeur nette (en millions d'euros)	01.01.2005	Acquisitions et dépenses capitalisées	Entrées dans le périmètre de consolidation	Cessions	Autres mouvements	31.12.2005
Immeubles d'exploitation	80,1	-	-	-	- 1,4	78,7
Immeubles en construction	353,0	137,4	-	- 2,2	- 135,3	352,9
Installations techniques, matériel et mobilier	16,4	8,9	1,1	- 2,0	- 3,3	21,1
Total	449,5	146,3	1,1	- 4,2	- 140,0	452,7

Au 31/12/2006						
Valeur nette (en millions d'euros)	01.01.2006	Acquisitions et dépenses capitalisées	Entrées dans le périmètre de consolidation	Cessions	Autres mouvements	31.12.2006
Immeubles d'exploitation	78,7	-	-	-	- 1,4	77,3
Immeubles en construction	352,9	148,6	-	-	- 348,6	152,9
Installations techniques, matériel et mobilier	21,1	3,9	0,1	- 0,9	- 5,0	19,2
Total	452,7	152,5	0,1	- 0,9	- 355,0	249,4

Au 31/12/2007						
Valeur brute (en millions d'euros)	01.01.2007	Acquisitions et dépenses capitalisées	Entrées dans le périmètre de consolidation	Cessions	Autres mouvements	31.12.2007
Immeubles d'exploitation	84,6	-	-	-	184,2	268,8
Immeubles en construction	152,9	381,6	312,0	-	- 48,7	797,8
Installations techniques, matériel et mobilier	35,9	12,3	24,4	- 10,9	- 0,4	61,3
Total	273,4	393,9	336,4	- 10,9	135,1	1 127,9

Amortissements et dépréciations (en millions d'euros)						
	01.01.2007	Dotations	Entrées dans le périmètre de consolidation	Reprises	Autres mouvements	31.12.2007
Immeubles d'exploitation	7,3	1,7	-	-	-	9,0
Immeubles en construction	-	-	-	-	-	-
Installations techniques, matériel et mobilier	16,7	7,2	- 0,5	- 3,7	-	19,7
Total	24,0	8,9	- 0,5	- 3,7	-	28,7

Valeur nette (en millions d'euros)						
	01.01.2007	Acquisitions et dépenses capitalisées ⁽¹⁾	Entrées dans le périmètre de consolidation	Cessions	Autres mouvements ⁽²⁾	31.12.2007
Immeubles d'exploitation	77,3	-	-	-	182,5	259,8
Immeubles en construction	152,9	381,6	312,0	-	- 48,7	797,8
Installations techniques, matériel et mobilier	19,2	12,3	24,9	- 7,2	- 7,6	41,6
Total	249,4	393,9	336,9	- 7,2	126,2	1 099,2

(1) Sur 2007, les principaux travaux ont concerné les centres commerciaux français suivants : Docks 76 à Rouen (39 millions d'euros), Le Havre (39 millions d'euros), Sénart II (20 millions d'euros) et Rivétoile (19,7 millions d'euros), ainsi que le centre commercial Pankrac en République tchèque (30 millions d'euros).

En France, les principales acquisitions se rapportent à des terrains situés à Lyon, à Rouen et à Melun Sénart pour un montant total de 20,8 millions d'euros ainsi qu'aux versements effectués dans le cadre du contrat de vente en l'état futur d'achèvement de l'immeuble de Clichy (26,6 millions d'euros).

En Espagne, elles sont relatives au centre commercial de Benidorm pour 96 millions d'euros.

Les frais financiers capitalisés s'élèvent à 13,7 millions d'euros.

(2) Les autres mouvements sont constitués par :

- l'achèvement du parc d'activités commercial « shopping park » situé à Carré Sénart II (France) et la livraison du centre commercial d'Orebro situé en Suède (transfert de la catégorie immeubles en construction à celle des immeubles de placement),

- le transfert en immobilisations corporelles de la part de l'immeuble du 70, avenue Wilson utilisée par le propriétaire ainsi que de l'immeuble du 7, place Adenauer destiné à devenir le siège social du Groupe en France.

Note 2 – Variation des 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 : DTZ Eurexi, CB Richard Ellis Bourdais, Cushman & Wakefield, Healey & Baker, Jones Lang LaSalle et KPMG.

Au 31 décembre 2007, le solde des aménagements de loyer étalés sur la durée du bail et déduit de la valeur d'expertise représente 54,4 millions d'euros.

Au 31.12.2005									
Immeubles de placement (en millions d'euros)	01.01.2005	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Dépenses capitalisées	Cessions	Sorties du périmètre de consolidation	Reclassements et transfert de catégories	Variations de juste valeur	31.12.2005
Commerces	3 000,9	3,9	136,0	76,5	- 2,3	-	46,6	547,2	3 808,8
Bureaux	2 390,7	50,5	-	64,2	- 305,2	- 145,5	- 62,5	435,9	2 428,1
Congrès-Expositions	609,3	-	-	33,7	- 0,8	-	7,2	160,3	809,7
Total immeubles de placement	6 000,9	54,4	136,0	174,4	- 308,3	- 145,5	- 8,7	1 143,4	7 046,6
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	-	-	-	-	-	-	137,7	-	137,7
Total	6 000,9	54,4	136,0	174,4	- 308,3	- 145,5	129,0	1 143,4	7 184,3

Au 31.12.2006									
Immeubles de placement (en millions d'euros)	01.01.2006	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Dépenses capitalisées	Cessions	Sorties du périmètre de consolidation	Reclassements et transfert de catégories	Variations de juste valeur	31.12.2006
Commerces	3 808,8	27,4	77,0	112,7	-	- 7,5	- 66,8	959,8	4 911,5
Bureaux	2 428,1	-	-	95,8	- 162,8	- 140,5	349,2	699,1	3 268,9
Congrès-Expositions	809,7	-	-	25,2	-	-	-	31,0	865,9
Total immeubles de placement	7 046,6	27,4	77,0	233,7	- 162,8	- 148,0	282,4	1 689,9	9 046,3
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	137,7	-	-	2,8	- 107,3	-	51,7	11,4	96,3
Total	7 184,3	27,4	77,0	236,5	- 270,1	- 148,0	334,1	1 701,3	9 142,6

Au 31.12.2007									
Immeubles de placement (en millions d'euros)	01.01.2007	Acquisitions ⁽¹⁾	Entrées dans le périmètre de consolidation ⁽²⁾	Dépenses capitalisées ⁽³⁾	Cessions ⁽⁴⁾	Sorties du périmètre de consolidation	Reclassements et transfert de catégories ⁽⁵⁾	Variations de juste valeur	31.12.2007
Commerces	4 911,5	387,2	10 275,3	150,1	- 8,8	- 736,7	1 149,3	- 42,0	16 085,9
Bureaux	3 268,9	-	916,9	92,7	- 72,8	- 223,6	526,3	- 2,0	4 506,4
Congrès-Expositions	865,9	-	-	53,3	-	3,8	- 8,4	-	914,6
Total immeubles de placement	9 046,3	387,2	11 192,2	296,1	- 81,6	- 956,5	1 667,2	- 44,0	21 506,9
Immeubles sous promesse ou mandat de vente	96,3	-	-	0,6	- 88,6	814,7	-	-	823,0
Total	9 142,6	387,2	11 192,2	296,7	- 170,2	- 141,8	1 667,2	- 44,0	22 329,9

(1) Les principales acquisitions concernent des lots de copropriétés dans trois centres commerciaux situés à Marseille, à Vélizy et à Rennes (275,9 millions d'euros).

(2) Les variations de périmètre concernent principalement l'entrée de Rodamco.

(3) Les principaux travaux portent sur le Cnit (79,3 millions d'euros), la Tour Ariane (22,7 millions d'euros), le centre commercial des Quatre Temps à La Défense (36,1 millions d'euros) ainsi que sur le Parc des Expositions de la Porte de Versailles (13,4 millions d'euros).

(4) Les cessions concernent essentiellement deux immeubles de bureaux situés en France (44, rue Lisbonne et 27, rue Bassano à Paris) et le centre commercial Chelles 2 (sous promesse au 31 décembre 2006).

(5) S'expliquent par les transferts en catégorie « actifs corporels » (immeubles de bureaux 7, place Adenauer et 70, avenue Wilson) et par les transferts de la catégorie « actifs corporels » (parc d'activités commercial de Sénart II en France et centre commercial d'Orebro en Suède).

Le reclassement en « Immeubles sous promesse ou mandat de vente » intègre 775 millions d'euros correspondant à un portefeuille de commerces en pied d'immeuble, de centres commerciaux de petite taille et de bureaux aux Pays-Bas et en Belgique pour lequel une promesse a été signée en janvier 2008.

Note 3 – Écart d'acquisition non affecté (Goodwill)

Au 31.12.2005						
(en millions d'euros)	01.01.2005	Entrées dans le périmètre de consolidation	Dotations	Reprises	Autres mouvements	31.12.2005
Valeur brute	10,4	141,9	-	-	-	152,3
Dépréciation	-	-	-	-	-	-
Total	10,4	141,9	-	-	-	152,3

Au 31.12.2006							
(en millions d'euros)	01.01.2006	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Dotations	Reprises	Autres mouvements	31.12.2006
Valeur brute	152,3	15,9	-	-	-	-	168,2
Dépréciation	-	-	-	-	-	-	-
Total	152,3	15,9	-	-	-	-	168,2

Au 31.12.2007							
(en millions d'euros)	01.01.2007	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Dotations	Reprises	Autres mouvements	31.12.2007
Valeur brute	168,2	1 591,5	- 5,6	-	-	- 0,4	1 753,7
Dépréciation	-	-	-	- 1 335,0	-	-	- 1 335,0
Total	168,2	1 591,5	- 5,6	- 1 335,0	-	- 0,4	418,7

L'entrée dans le périmètre de consolidation correspond à l'acquisition de Rodamco et s'élève à 1 585 millions d'euros. Ce montant se décompose en un écart d'acquisition de 6 millions d'euros présent dans le bilan de Rodamco Europe N.V. au 31 décembre 2007 et en un écart d'acquisition résultant du regroupement d'entreprises pour 1 579 millions d'euros. Une dépréciation a été comptabilisée pour un montant de 1 335 millions d'euros au 31 décembre 2007 (cf. partie 3 - Principaux événements 2007). Le solde de l'entrée de périmètre correspond à l'acquisition de la société Promo Expo Conseil Salons, propriétaire des salons de l'immobilier.

La sortie de périmètre correspond à la cession de la société SESMP, propriétaire du Salon du Meuble.

Note 4 – Immobilisations incorporelles

Au 31.12.2005							
Valeur nette (en millions d'euros)	01.01.2005	Acquisitions ⁽¹⁾	Entrées dans le périmètre de consolidation	Cessions	Reclassements et autres mouvements	31.12.2005	
Droits et salons	72,8	2,6	191,7	-	- 3,2	263,9	
Autres immobilisations incorporelles	4,6	0,5	0,9	- 0,2	- 1,9	3,9	
Total	77,4	3,1	192,6	- 0,2	- 5,1	267,8	

(1) correspondant à trois salons acquis par Expositum depuis son entrée dans le périmètre de consolidation.

Au 31.12.2006							
Valeur nette (en millions d'euros)	01.01.2005	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Cessions	Reclassements et autres mouvements	31.12.2006
Droits et salons	263,9	5,0	40,5	-	-	- 3,9	305,5
Autres immobilisations incorporelles	3,9	0,5	-	-	- 0,1	- 2,1	2,2
Total	267,8	5,5	40,5	-	- 0,1	- 6,0	307,7

Au 31.12.2007							
Valeur brute (en millions d'euros)	01.01.2007	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Cessions	Reclassements et autres mouvements	31.12.2007
Droits et salons	323,6	4,6	12,5	- 17,5	-	- 0,1	323,1
Autres immobilisations incorporelles	18,3	0,2	-	-	- 0,1	0,4	18,8
Total	341,9	4,8	12,5	- 17,5	- 0,1	0,3	341,9

Amortissements (en millions d'euros)							
	01.01.2007	Dotations	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Reprises	Reclassements et autres mouvements	31.12.2007
Droits et salons	18,0	3,7	-	-	-	-	21,7
Autres immobilisations incorporelles	16,2	1,5	-	-	-	-	17,7
Total	34,2	5,2	-	-	-	-	39,4

Valeur nette (en millions d'euros)							
	01.01.2007	Acquisitions	Entrées dans le périmètre de consolidation	Sorties du périmètre de consolidation	Cessions	Reclassements et autres mouvements	31.12.2007
Droits et salons	305,5	4,6	12,5	- 17,5	-	- 3,8	301,3
Autres immobilisations incorporelles	2,2	0,2	-	-	- 0,1	- 1,1	1,1
Total	307,7	4,8	12,5	- 17,5	- 0,1	- 4,9	302,4

Les principales variations des immobilisations incorporelles correspondent à :

- l'acquisition de la société Promo Expo Conseil Salons,
- la cession de la société SESMP,
- l'acquisition par Expositum de 2 salons pour 2,5 millions d'euros,
- l'amortissement de l'immobilisation incorporelle de la Porte de Versailles pour - 3,5 millions d'euros.

Note 5 – Prêts et créances

(en millions d'euros)	2005			2006			2007		
	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net	Brut	Dépréciation	Net
Encours financier crédit-bail ⁽¹⁾	17,4	-	17,4	11,1	-	11,1	8,3	-	8,3
Créances rattachées crédit-bail	2,9	- 1,9	1,0	1,9	- 1,3	0,6	2,2	- 1,3	0,9
Avances à des sociétés consolidées en proportionnelle	19,4	-	19,4	21,4	-	21,4	21,3	-	21,3
Titres de participation non consolidés	1,3	- 0,6	0,7	1,1	- 0,3	0,8	2,3	- 0,2	2,1
Dépôts et cautionnements versés	2,2	-	2,2	2,1	-	2,1	1,6	-	1,6
Paiements par avance ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-	164,0	-	164,0
Autres immobilisations financières ⁽²⁾	12,1	- 12,1	-	12,2	- 12,2	-	10,3	- 10,3	-
Total	55,3	- 14,6	40,7	49,8	- 13,8	36,0	210,0	- 11,7	198,3

(1) En l'absence de production nouvelle depuis 1991, l'encours financier des immobilisations louées en crédit-bail diminue au rythme des fins de contrats (fins normales, levées d'options d'achat anticipées, résiliations).

(2) Le montant des autres immobilisations financières représente les prêts aux professionnels de l'immobilier consentis par Omnifinance (société dissoute) et totalement provisionnés dès fin 2003.

(3) Correspond au paiement versé à ING pour l'acquisition de la société propriétaire du centre commercial Zlote Tarasy situé à Varsovie (Pologne). Au 31 décembre 2007, les titres n'avaient pas encore été remis (cf. partie 3 – Principaux événements 2007 – Autres événements).

Note 6 – Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Titres mis en équivalence SCI Karanis	8,3	167,0	-
Prêt accordé à SCI Karanis	77,4	77,5	-
Sous-total investissement SCI Karanis	85,7	244,5	-
Titres mis en équivalence SCI Triangle des Gares	57,9	61,9	69,2
Prêt accordé à SCI Triangle des Gares	19,6	20,0	19,7
Sous-total investissement SCI Triangle des Gares	77,5	81,9	88,9
Autres titres mis en équivalence	0,5	- 0,1	0,2
Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	163,7	326,3	89,1

Au 31 décembre 2007, la seule société consolidée selon la méthode de la mise en équivalence et possédant un actif est la SCI Triangle des Gares.

Les immeubles détenus par les sociétés SCI Karanis et SCI Triangle des Gares, ainsi que les instruments dérivés dans le cas de la SCI Karanis, sont évalués à leur juste valeur.

La SCI Karanis a été cédée le 10 juillet 2007 et le prêt accordé par Unibail Holding à la société a été remboursé en totalité après prise en compte des intérêts différés à cette date.

Les principaux éléments bilanciaux des sociétés mises en équivalence, hors la SCI Karanis pour l'exercice 2007, sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments à 100 % incluant les retraitements de consolidation.

(en millions d'euros)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Immeubles de placement	1 497,0	1 812,7	195,7
Actifs courants	57,4	63,5	32,2
Total Actif	1 554,4	1 876,2	227,9
Capitaux propres retraités	153,0	486,7	172,7
Emprunts externes et dettes auprès des associés	1 358,8	1 359,5	49,8
Autres passifs non courants	16,1	10,1	3,8
Passifs courants	26,5	19,9	1,6
Total Passif	1 554,4	1 876,2	227,9

Les principaux éléments du compte de résultat des sociétés mises en équivalence, y comprise la SCI Karanis jusqu'à la date de cession, sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments à 100 % incluant les retraitements de consolidation.

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
Revenus locatifs	106,5	111,8	66,3
Mise à juste valeur des immeubles	41,7	314,2	15,6
Résultats nets	52,4	342,5	21,1

Note 7 – Stocks

Ce poste correspond à la valeur des parkings de Strasbourg-Étoile, en cours de construction et faisant l'objet d'une vente en l'état futur d'achèvement à l'aménageur.

Note 8 – Créances clients et comptes rattachés

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an.

Créances clients (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Créances clients	92,8	119,1	180,0
Créances douteuses	9,9	12,0	22,3
Franchises et paliers des contrats de location	12,9	34,2	92,8 ⁽¹⁾
Valeur brute	115,6	165,3	295,1
Provisions sur créances douteuses	- 8,0	- 9,1	- 20,5
Valeur nette⁽²⁾	107,6	156,2	274,6

(1) La hausse de ce poste en 2007 est liée à des commercialisations significatives, notamment celles de l'ensemble Capital 8 et de la Tour Ariane.

(2) Impact de l'entrée de Rodamco dans le périmètre de consolidation : 36 millions d'euros.

Détail des créances clients par activité (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Commerces	43,8	80,5	128,7
Bureaux	15,0	33,7	78,8
Congrès-Expositions	40,4	34,1	45,9
Prestations de services	7,7	7,2	7,0
Autres	0,7	0,7	14,2
Total	107,6	156,2	274,6

Dépréciations sur créances clients (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Au 1^{er} janvier	- 7,6	- 8,0	- 9,1
Ajustements liés aux conversions de devises	-	-	-
Variation du périmètre de consolidation	- 1,3	- 1,0	- 11,8
Augmentation	- 3,2	- 4,2	- 6,0
Utilisation et reprise	4,1	4,2	6,4
Au 31 décembre	- 8,0	- 9,1	- 20,5

Note 9 – Autres créances

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an, à l'exception des créances sur désinvestissement.

Créances fiscales (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Taxe sur la valeur ajoutée	72,4	93,0	150,0
Impôt sur les sociétés	1,5	3,9	21,1
Total	73,9	96,9	171,1

Le poste « créances sur désinvestissement » correspond principalement au montant actualisé du différé de paiement accordé lors de la cession de la société SESMP, propriétaire du Salon du Meuble, en avril 2007. Le paiement échelonné aura lieu jusqu'en 2011.

Autres créances (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Fournisseurs débiteurs	18,4	20,0	27,4
Appels de charges locatives	94,6	112,2	103,0
Débiteurs divers ⁽¹⁾	27,4	26,4	63,0
Créances sur partenaires	2,9	2,6	3,9
Valeur brute	143,3	161,2	197,3
Provisions	- 0,3	- 0,2	- 0,4
Valeur nette	143,0	161,0	196,9

(1) Impact de l'entrée de Rodamco dans le périmètre de consolidation : 34 millions d'euros.

Charges constatées d'avance (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Baux à construction : redevances payées à l'origine ⁽¹⁾	21,6	21,3	20,9
Charges constatées d'avance ⁽²⁾	13,7	17,2	73,3
Total	35,3	38,5	94,2

(1) Amortissement linéaire sur la durée du contrat de bail à construction. Le solde de ces charges constatées d'avance est déduit de la valeur d'expertise des immeubles de placement pour leur mise à juste valeur au bilan.

(2) Impact de l'entrée de Rodamco dans le périmètre de consolidation : 59 millions d'euros.

Note 10 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
Titres monétaires disponibles à la vente ⁽¹⁾	3,3	3,3	3,8
Disponibilités bancaires	18,7	28,9	111,8
Intérêts courus à recevoir	-	-	-
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	0,4	0,1	0,8
Total	22,4	32,3	116,4

(1) Ce poste se compose de Sicav de trésorerie. Il n'existe aucune plus ou moins-value latente sur le portefeuille.

Au 31 décembre 2007, ce poste comprend 101 millions d'euros de trésorerie venant de Rodamco.

5.2. Notes sur le passif du bilan consolidé

Note 11 – Engagements d'achat de titres de minoritaires

L'augmentation de ce poste s'explique par la variation de juste valeur, en fonction de la valeur d'expertise de l'actif sous-jacent, de l'engagement existant au 31 décembre 2007 de racheter les intérêts minoritaires dans les centres commerciaux de Rennes Alma et de Vélizy Usine Center acquis en 2005, ainsi que dans le centre commercial d'Etrembières acquis en 2006.

Au 31 décembre 2007, les pourcentages d'intérêts détenus par le Groupe sont les suivants :

- 50,02 % dans la SCI Val de Commerces (Etrembières),
- 51,0 % dans la SNC VUC (Vélizy Usine Center),
- 53,75 % dans la SNC Almacie (Rennes Alma).

Note 12 – Dettes financières courantes et non courantes

Le regroupement d'entreprises Unibail-Rodamco s'est fait en partie par l'émission d'Obligations Remboursables en Actions Unibail en échange des actions Rodamco.

La part des ORA comptabilisée en dettes correspond à la valeur actuelle nette des coupons minimums à payer jusqu'à la première date d'exercice de l'option de remboursement anticipée détenue par Unibail-Rodamco (cf. paragraphe 3.1 « Offre publique d'échange sur Rodamco Europe N.V. »).

Répartition de la dette

Emprunts et dettes financières (en millions d'euros)	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007 Unibail	31.12.2007 Rodamco	31.12.2007 Unibail-Rodamco
Emprunts obligataires et EMTN	2 453,4	1 676,7	1 343,4	2 077,4	3 420,8
Dette principale	2 396,8	1 650,0	1 320,0	2 106,2	3 426,2
Intérêts courus	53,8	25,6	23,9	32,2	56,1
Frais et primes sur émission d'emprunts	2,8	1,1	- 0,5	- 11,0	- 11,5
Mise à juste valeur de la dette ⁽¹⁾	-	-	-	- 47,3	- 47,3
Mise à juste valeur de la dette (couverture de la juste valeur)	-	-	-	- 2,7	- 2,7
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	272,2	829,5	1 532,4	1 109,8	2 642,2
Dette principale	238,4	797,5	1 508,0	1 099,4	2 607,4
Intérêts courus	2,4	4,8	9,4	6,6	16,0
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 1,4	- 2,1	- 2,5	-	- 2,5
Découverts bancaires	26,4	25,8	12,8	2,0	14,8
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	6,4	3,5	4,7	-	4,7
Mise à juste valeur de la dette ⁽¹⁾	-	-	-	1,8	1,8
Obligations Remboursables en Actions (après déduction de 1,1 million d'euros de frais)	-	-	240,6	-	240,6
Autres dettes financières	199,7	401,6	607,8	615,0	1 222,8
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	100,1	267,0	473,0	615,0	1 088,0
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	-	1,0	1,5	-	1,5
Comptes courants vis-à-vis des associés minoritaires	99,6	133,6	133,3	-	133,3
Total	2 925,3	2 907,8	3 724,2	3 802,1	7 526,4

(1) La dette à taux fixe de Rodamco a été mise à valeur de marché lors de son entrée dans le périmètre de consolidation.

Durant l'exercice 2007, les besoins de financement d'Unibail-Rodamco ont été assurés par :

- 870 millions d'euros de nouveaux emprunts bilatéraux conclus durant le dernier trimestre 2007 avec différentes banques et ayant une maturité comprise entre un et six ans. Seulement 270 millions d'euros ont été tirés à fin décembre 2007 ;
- le tirage de 382 millions d'euros sur le crédit bancaire syndiqué de 700 millions d'euros signé le 12 mai 2006 pour une durée de sept ans. Sur cet emprunt bancaire, 640 millions d'euros ont été tirés au 31 décembre 2007 ;
- une ligne de crédit de 140 millions d'euros à cinq ans, en couronne tchèque, a été signée en mai 2007. Cette ligne a été entièrement tirée au 31 décembre 2007 ;
- 489 millions d'euros de prêts à court terme contractés par l'intermédiaire de courtiers, mis en place ou prorogés au cours de l'année 2007 au niveau de Rodamco. L'encours s'établissait à 125 millions d'euros au 31 décembre 2007 ;
- l'émission de papier court terme (*commercial paper*) pour 3 703 millions d'euros, 2 049 millions d'euros au niveau d'Unibail-Rodamco, 1 654 millions d'euros au niveau de Rodamco.

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
	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	31.12.2007	
Emprunts obligataires et EMTN	822,4	2 098,4	500,0	3 420,8	
Dette principale	776,2	2 150,0	500,0	3 426,2	
Intérêts courus	56,1	-	-	56,1	
Frais et primes sur émission d'emprunts	-0,5	- 11,0	-	- 11,5	
Mise à juste valeur de la dette	-9,4	- 37,9	-	- 47,3	
Mise à juste valeur de la dette (couverture de la juste valeur)	-	- 2,7	-	- 2,7	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	429,7	1 091,8	1 120,6	2 642,2	
Dette principale	396,6	1 090,1	1 120,6	2 607,4	
Intérêts courus	16,0	-	-	16,0	
Frais et primes sur émission d'emprunts	- 2,5	-	-	- 2,5	
Découverts bancaires	14,8	-	-	14,8	
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	4,7	-	-	4,7	
Mise à juste valeur de la dette	0,1	1,7	-	1,8	
Obligations Remboursables en Actions (après déduction de 1,1 million d'euros de frais)	16,0	72,4	152,2	240,6	
Autres dettes financières	474,5	748,3	-	1 222,8	
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	473,0	615,0	-	1 088,0	
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	1,5	-	-	1,5	
Comptes courants vis-à-vis des associés minoritaires	-	133,3	-	133,3	
Total	1 742,6	4 010,9	1 772,8	7 526,4	

Au 31 décembre 2007, la durée de vie moyenne de l'endettement d'Unibail-Rodamco s'établit à 4,1 années, après affectation des lignes de crédit confirmées non utilisées (1 163 millions d'euros au 31 décembre 2007) et du montant non tiré (60 millions d'euros) de l'emprunt syndiqué.

Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN

Date d'émission	Taux	Encours au 31.12.2007 (millions d'euros)	Échéance
Novembre 2002	Taux fixe 4,750 %	500,0	Février 2008
Juillet 2003	Taux fixe 3,750 %	500,0	Juillet 2010
Octobre 2004	Taux fixe 4,375 %	500,0	Octobre 2014
Octobre 2004	Taux fixe 4 %	500,0	Octobre 2011
Janvier 2005 ⁽¹⁾	Stibor + 0,12 %	106,2	Janvier 2008
Mars 2005	Euribor 3 + 0,20 %	150,0	Mars 2009
Juin 2005	Euribor 3 + 0,23 %	20,0	Juin 2008
Juin 2005	Euribor 3 + 0,27 %	50,0	Septembre 2008
Décembre 2005	Euribor 3 + 0,20 %	100,0	Décembre 2008
Décembre 2005	Taux fixe 3,750 %	500,0	Décembre 2012
Avril 2006	Taux fixe 4,125 %	500,0	Avril 2011
Total		3 426,2	

(1) Émission faite en couronne suédoise (SEK).

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 par Unibail en octobre 2004 pour un montant de 500 millions d'euros fait l'objet d'une clause de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle.

La valeur de marché de la dette à taux fixe d'Unibail-Rodamco est présentée ci-dessous. Le solde de la dette est constitué de dettes à taux variable qui, par nature, ont pour valeur leur montant nominal augmenté des coupons courus.

(en millions d'euros)	31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Dettes à long terme						
Emprunts à taux fixe, titres du marché interbancaire et de créances négociables	1 793,2	1 822,4	1 044,0	1 039,2	3 642,8	3 589,0

Note 13 – Instruments dérivés

Les instruments dérivés détenus par le Groupe sont valorisés à leur juste valeur et sont enregistrés au bilan au 31 décembre 2007 à hauteur de 175,9 millions d'euros à l'actif et 32 millions d'euros au passif. Hormis l'exception ci-dessous, Unibail-Rodamco a décidé de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée en option par l'IAS 39 et tous les instruments dérivés sont par conséquent comptabilisés à leur juste valeur et les variations sont enregistrées au compte de résultat.

Les instruments dérivés détenus par Rodamco répondent à la politique de couverture de taux d'intérêt et de change mise en œuvre par Rodamco. S'agissant des dérivés de change, ces derniers ont pour vocation de couvrir les investissements réalisés dans des pays à devise différente de l'euro. La comptabilité de couverture est donc utilisée pour ces dérivés de change, en particulier la couverture d'investissement net.

Les instruments dérivés ont été valorisés par une actualisation des cash-flows futurs estimés sur la base de la courbe de taux au 31 décembre 2007. Cette valorisation a été contre-véifiée avec celles réalisées par des banques.

La mise à juste valeur des instruments dérivés a généré un produit de 58,7 millions d'euros (profit de + 60 millions d'euros et perte de - 1,3 millions d'euros) sur l'exercice 2007.

Concernant les dérivés de couverture de juste valeur, une perte de 2 millions d'euros a été enregistrée en autres intérêts financiers et un produit du même montant a été comptabilisé sur la même ligne de résultat pour l'élément couvert.

Concernant la couverture d'investissement net, une perte de 10,3 millions d'euros a été comptabilisée en capitaux propres et un produit de 2,3 millions d'euros a été enregistré en compte de résultat.

Note 14 – Impôts différés

Au 31.12.2005						
(en millions d'euros)	01.01.2005	Augmentation	Diminution	Reclassements	Variations de périmètre	31.12.2005
Impôts différés passif	68,7	58,2	- 1,5	-	58,6	184,0
Impôts différés sur immeubles	43,3	58,2	-	-	-	101,5
Impôts différés sur incorporels	25,4	-	- 1,5	-	58,6	82,5
Autres impôts différés passif	9,1	- 2,2	-	-	- 4,3	2,6
- Périmètre d'intégration fiscale Doria	9,3	- 2,4	-	-	- 4,3	2,6
- Autres	- 0,2	0,2	-	-	-	-
Total Impôts différés passif	77,8	56,0	- 1,5	-	54,3	186,6

Au 31.12.2006						
(en millions d'euros)	01.01.2006	Augmentation	Diminution	Reclassements	Variations de périmètre	31.12.2006
Impôts différés passif	184,0	11,6	- 7,8	-	13,8	201,6
Impôts différés sur immeubles	101,5	11,6	- 6,5	-	-	106,6
Impôts différés sur incorporels	82,5	-	- 1,3	-	13,8	95,0
Autres impôts différés passif	2,6	9,4	- 13,5	-	- 3,3	- 4,8
- Périmètre d'intégration fiscale Doria	2,6	9,3	- 13,5	-	-	- 1,6
- Autres	-	0,1	-	-	- 3,3	- 3,2
Total Impôts différés passif	186,6	21,0	- 21,3	-	10,5	196,8

Au 31.12.2007						
(en millions d'euros)	01.01.2007	Augmentation	Diminution	Reclassements	Variations de périmètre	31.12.2007
Impôts différés passif	201,6	53,2	- 6,3	0,9	714,9	964,3
Impôts différés sur immeubles	106,6	53,2	- 5,0	0,9	716,8	872,5
Impôts différés sur incorporels	95,0	-	- 1,3	-	- 1,9	91,8
Autres impôts différés passifs	- 4,8	- 0,3	- 1,8	26,1	- 22,4	- 3,2
- Périmètre d'intégration fiscale Doria	- 1,6	2,7	-	- 2,2	-	- 1,1
- Report de déficit fiscal	-	- 4,0	1,0	27,0	- 28,0	- 4,0
- Autres	- 3,2	1,0	- 2,8	1,3	5,6	1,9
Total Impôts différés passif	196,8	52,9	- 8,1	27,0	692,5	961,1
Impôts différés actif						
Impôts différés sur immeubles	-	-	-	-	-	-
Autres impôts différés actif	-	-	-	-	-	-
Report de déficit fiscal	-	- 1,0	1,0	- 27,0	- 18,0	- 45,0
Total Impôts différés actif	-	- 1,0	1,0	- 27,0	- 18,0	- 45,0

La variation des impôts différés actifs et passifs s'explique principalement par l'entrée de Rodamco dans le périmètre de consolidation. Les impôts différés passifs sur immeubles concernent les pays n'ayant pas de régime fiscal spécifique aux sociétés foncières comparable à ceux des Pays-Bas et de la France, qui bénéficient d'exonérations fiscales sur le résultat courant et les plus-values immobilières (régimes FBI et SIIC).

En France, le périmètre d'intégration fiscale Doria comprend principalement les sociétés prestataires de services ou de promotion, la société Paris Expo Porte de Versailles et, depuis le 1^{er} juillet 2005, les sociétés du groupe Exposium.

Impôts différés actifs non activés

(en millions d'euros)	2007
Différences temporaires immeubles de placement	11,0
Report de déficit fiscal non activé	98,3
Total des impôts différés actifs non activés	109,3

Les différences temporaires et les déficits fiscaux concernent principalement des opérations immobilières réalisées en Allemagne (68 millions d'euros) et en France (33,3 millions d'euros). Il n'y a pas eu d'impôt différé actif comptabilisé, la probabilité qu'il y ait dans le futur des bénéfices imposables pour absorber ces différences temporaires n'étant pas établie.

Note 15 – Provisions

Au 31.12.2005								
(en millions d'euros)	01.01.2005	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Actualisation	Variations de périmètre	Autres mouvements	31.12.2005
Provisions long terme	47,8	22,9	- 2,0	- 23,7	- 1,1	3,3	- 14,5	32,7
Provisions pour charges	0,8	-	-	-	-	-	-	0,8
Provisions pour litiges	39,4	22,2	- 0,4	- 22,7	- 1,1	3,2	- 14,4	26,2
Autres provisions	7,6	0,7	- 1,6	- 1,0	-	0,1	- 0,1	5,7
Provisions pour engagements de retraite	2,1	0,1	-	- 0,1	-	1,6	-	3,7
Provisions court terme	4,3	0,6	- 3,8	-	-	-	14,5	15,6
Provisions pour litiges	2,4	0,1	- 2,0	-	-	-	14,4	14,9
Autres provisions	1,9	0,5	- 1,8	-	-	-	0,1	0,7
Total	54,2	23,6	- 5,8	- 23,8	- 1,1	4,9	-	52,0

Au 31.12.2006								
(en millions d'euros)	01.01.2006	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Actualisation	Variations de périmètre	Autres mouvements	31.12.2006
Provisions long terme	32,7	4,8	- 1,2	- 7,3	0,7	0,3	0,5	30,5
Provisions pour charges	0,8	-	-	-	-	-	-	0,8
Provisions pour litiges	26,2	1,5	- 0,7	- 4,7	0,7	-	0,5	23,5
Autres provisions	5,7	3,3	- 0,5	- 2,6	-	0,3	-	6,2
Provisions pour engagements de retraite	3,7	0,2	- 0,2	- 0,3	-	-	-	3,4
Provisions court terme	15,6	5,0	- 1,3	-	0,4	1,2	-	20,9
Provisions pour litiges	14,9	1,2	- 0,5	-	0,4	-	-	16,0
Autres provisions	0,7	3,8	- 0,8	-	-	1,2	-	4,9
Total	52,0	10,0	- 2,7	- 7,6	1,1	1,5	0,5	54,8

Au 31.12.2007								
(en millions d'euros)	01.01.2007	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Actualisation	Variations de périmètre ⁽³⁾	Autres mouvements	31.12.2007
Provisions long terme	30,5	13,1	- 5,6	- 18,3	1,2	15,2	- 7,1	29,0
Provisions pour charges	0,8	1,3	- 1,2	-	-	-	-	0,9
Provisions pour litiges ⁽¹⁾	23,5	1,1	-	- 17,0	1,2	9,3	- 7,9	10,2
Autres provisions	6,2	10,7	- 4,4	- 1,3	-	5,9	0,8	17,9
Provisions pour engagements de retraite	3,4	1,2	-	- 0,4	-	5,0	-	9,2
Provisions court terme	20,9	16,7	- 2,2	- 15,2	-	2,0	8,2	30,4
Provisions pour litiges ⁽²⁾	16,0	10,9	- 0,6	- 13,1	-	2,0	9,2	24,4
Autres provisions	4,9	5,8	- 1,6	- 2,1	-	-	- 1,0	6,0
Total	54,8	31,0	- 7,8	- 33,9	1,2	22,2	1,1	68,6

(1) Dans le cadre du contrôle fiscal d'Unibail Holding, un accord a été trouvé sur l'un des redressements notifiés permettant une reprise de 7,8 millions d'euros sur la provision constituée au bilan au 31 décembre 2006.

Un solde de 10,2 millions d'euros de provision est maintenu pour les redressements encore en discussion.

En Espagne, un litige intervenu à la suite d'un contrôle fiscal a pris fin sur le second semestre. La provision a donc été reprise pour 6,5 millions d'euros.

(2) Le litige issu de la contestation par l'actionnaire minoritaire des valeurs d'apport du Cnit lors de l'absorption en 2000 de la société Cnit SA par Unibail Holding a été clos au premier semestre 2007. Une reprise de 12,5 millions d'euros a donc été comptabilisée.

Une provision de 9 millions d'euros a été comptabilisée afin de couvrir un risque généré lors d'une acquisition.

(3) Les variations de périmètre concernent l'entrée de Rodamco et se composent principalement de provisions pour risque fiscal pour 11,3 millions d'euros.

Note 16 – Dettes sur investissements

Au 31 décembre 2007, le solde de ce poste figurant en passifs non courants correspond à un complément de prix potentiel sur l'acquisition en 2006 du centre commercial Aupark situé à Bratislava, en République slovaque. Le complément de prix est évalué à sa valeur nette actualisée en fonction des loyers nets attendus en 2008.

Note 17 – Dette auprès des actionnaires

Au 31 décembre 2006, ce poste se composait du deuxième acompte sur le dividende, au titre du résultat 2006 (1 euro par action), versé le 15 janvier 2007 conformément à la décision du Conseil d'Administration du 14 décembre 2006.

Au 31 décembre 2007, ce poste se composait du deuxième acompte sur le dividende, au titre du résultat 2007 (1,70 euro par action), versé le 15 janvier 2008 aux détenteurs d'actions aussi bien que d'ORA, conformément à la décision du Directoire du 6 décembre 2007.

Note 18 – Dettes fournisseurs et autres dettes

Dettes fournisseurs par activité (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Commerces	23,1	20,7	59,5
Bureaux	7,1	4,9	3,6
Congrès-Expositions	54,1	62,6	42,1
Prestations de services	4,8	3,0	3,7
Autres	8,8	6,0	11,9
Total	97,9	97,2	120,8

Autres dettes d'exploitation (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Clients créditeurs	104,5	169,1	171,3
Dettes vis-à-vis des partenaires	3,5	1,7	1,4
Créditeurs divers	34,4	39,3	78,4 ⁽¹⁾
Total	142,4	210,1	251,1

Autres dettes (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Produits constatés d'avance	97,4	78,9	157,9 ⁽¹⁾
Total	97,4	78,9	157,9

(1) Les variations sont principalement dues à l'entrée de Rodamco dans le périmètre de consolidation à hauteur de 41,5 millions d'euros en créditeurs divers et à hauteur de 62 millions d'euros en produits constatés d'avance.

Note 19 – Dettes fiscales et sociales

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
Dettes fiscales	2,7	3,2	4,6
Total non courant	2,7	3,2	4,6
Dettes sociales	24,5	25,8	28,4
Taxe sur la valeur ajoutée	87,3	38,1	49,3
Impôt sur les sociétés ⁽¹⁾	92,6	27,9	69,0
Autres dettes fiscales	3,6	2,7	1,2
Total courant	208,0	94,5	147,9

(1) La variation de ce poste s'explique principalement par l'entrée de Rodamco dans le périmètre de consolidation.

5.3. Notes sur le compte de résultat consolidé

Rodamco n'a d'impact que sur les résultats du second semestre.

Note 20 – Revenus locatifs

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (tels que les indemnités d'occupation, les droits d'entrée, les recettes des parkings) facturés pour les immeubles de bureaux et les centres commerciaux au cours de l'exercice. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail (cf. paragraphe 1.6 « Principes comptables et méthodes de consolidation »).

Pour le Pôle Congrès-Expositions, le chiffre d'affaires généré par la location des espaces et par la fourniture de prestations associées obligatoires est comptabilisé en revenus locatifs.

Les charges refacturées aux locataires ne sont pas intégrées dans les revenus locatifs, mais sont présentées en moins des charges locatives.

Note 21 – Charges du foncier

Les charges du foncier correspondent aux redevances versées (ou amortissement des versements initiaux) lorsque le terrain fait l'objet d'un bail à construction ou d'une concession. On trouve principalement cette charge dans les centres commerciaux, notamment le Forum des Halles et le Carrousel du Louvre, ainsi qu'à Paris Expo-Porte de Versailles, concessionnaire de la ville de Paris pour l'exploitation du Parc des Expositions de la Porte de Versailles.

Note 22 – Charges locatives non récupérées

Ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.

Note 23 – Charges sur immeubles

Elles se composent des charges locatives qui incombent au propriétaire, des charges liées aux travaux, des frais de contentieux, des charges sur créances douteuses ainsi que des frais liés à la gestion immobilière.

Note 24 – Frais de fonctionnement

Ils se composent des frais de siège et des frais de fonctionnement du Groupe, des frais liés aux projets de développement ainsi que des amortissements de l'immeuble du siège d'Unibail-Rodamco.

Note 25 – Résultat des autres activités

Les revenus des autres activités regroupent :

- les revenus des prestations de services perçus par les sociétés du Pôle Congrès-Expositions, ainsi que le chiffre d'affaires d'Exposium à compter de 2005 ;
- les honoraires de gestion et de services immobiliers fournis aux bureaux et aux centres commerciaux, facturés par Espace Expansion, dans le cadre de la gestion immobilière pour le compte de propriétaires hors groupe Unibail-Rodamco ;
- les honoraires facturés pour la maîtrise d'ouvrage déléguée et le conseil en réalisation promotion. La marge interne réalisée sur les opérations de construction ou de rénovation, dont les coûts sont immobilisés dans les comptes des sociétés du Groupe, est éliminée ;
- les produits des autres activités de prestation de services perçus principalement par U2M ;
- le chiffre d'affaires de l'activité résiduelle de crédit-bail constitué des redevances nettes des amortissements financiers.

Autres dépenses

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

Note 26 – Résultat des cessions d'actifs

Les revenus des cessions représentent le prix de vente encaissé net des frais de cession. La valeur comptable des actifs cédés correspond à la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent, augmentée des travaux et dépenses capitalisées sur l'exercice, et corrigée des reprises d'étalements de franchises et paliers. Le détail des principaux actifs cédés est indiqué au chapitre « Principaux événements 2007 – Autres événements ».

Note 27 – Solde net des ajustements de valeur

Ce poste enregistre les variations de juste valeur constatées sur les immeubles de placement (cf. paragraphe 1.5 « Principes comptables et méthodes de consolidation »).

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
Commerces	547,2	971,2	1 149,1
Bureaux	435,9	699,1	526,3
Congrès-Exposition	160,3	31,0	- 8,2
Total	1 143,4	1 701,3	1 667,2

Note 28 – Dépréciation de l'écart d'acquisition

Ce poste correspond à la dépréciation de l'écart d'acquisition résiduel de Rodamco tel que décrit en « Principaux événements 2007 – Comptabilisation du regroupement d'entreprises ».

Note 29 – Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
Produits			
Opérations sur titres	0,7	0,5	1,1
Autres intérêts financiers	0,7	5,4	8,0
Produits d'intérêts sur caps et swaps	39,0	38,9	58,5
Gains de change	1,0	0,9	0,7
Total produits	41,4	45,7	68,3
Charges			
Opérations sur titres	- 2,2	- 9,0	- 8,2
Rémunération des obligations	- 93,4	- 72,5	- 136,4
Intérêts et frais sur emprunts	- 19,0	- 24,6	- 56,9
Intérêts des avances associés	- 3,7	- 5,2	- 7,6
Autres intérêts financiers	- 0,1	- 0,1	- 1,6
Charges d'intérêts sur caps et swaps	- 39,3	- 30,6	- 33,5
Pertes de change	- 0,7	- 1,1	-
Sous-total charges	- 158,4	- 143,1	- 244,2
Frais financiers immobilisés	18,4	13,3	19,1
Total charges	- 140,0	- 129,8	- 225,1
Obligations Remboursables en Actions	-	-	- 6,0
Coût de l'endettement financier net	- 98,6	- 84,1	- 162,8

Note 30 – Ajustements de valeur et résultat de cession des instruments dérivés

En 2005, les variations de juste valeur des dérivés (caps et swaps) ont généré une perte de 2,3 millions d'euros sur les ventes de certains dérivés, tandis que la valeur du reste du portefeuille a varié de - 17,4 millions d'euros.

En 2006, les variations de juste valeur des dérivés (caps et swaps) ont généré une perte de 1,4 million d'euros sur les ventes de certains dérivés, tandis que la valeur du reste du portefeuille a varié de + 86,8 millions d'euros.

En 2007, les variations de juste valeur des dérivés (caps et swaps) ont généré un gain de 60 millions d'euros et une perte de 1,3 million d'euros. La dépréciation de la juste valeur de la dette constatée à l'entrée de Rodamco s'est élevée à 4,7 millions d'euros.

Note 31 – Actualisation des dettes et créances

Ce poste prend en compte l'actualisation des provisions et passifs à long terme.

Note 32 – Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances

Ce poste se ventile de la façon suivante :

(en millions d'euros)	Résultat récurrent	Juste valeur des immeubles de placement	Juste valeur des instruments dérivés	Résultat global
Quote-part du résultat mis en équivalence de la SCI Karanis	- 1,3	-	-	- 1,3
Quote-part du résultat mis en équivalence de la SCI Triangle des Gares	3,2	6,2	-	9,4
Quote-part du résultat mis en équivalence des autres titres	0,2	-	-	0,2
Total quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	2,1	6,2	-	8,3
Intérêts sur le prêt accordé à Karanis	14,0	-	-	14,0
Intérêts sur créances Triangle des Gares	0,9	-	-	0,9
Total intérêts sur créances	14,9	-	-	14,9

Note 33 – Résultat de cession des sociétés mises en équivalence

Ce poste correspond principalement à la cession de la SCI Karanis, propriétaire de l'actif Cœur Défense (cf. section sur les principaux événements 2007).

Note 34 – Impôt sur les sociétés

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
Impôt différé sur :			
- Mise à juste valeur des immeubles de placement	- 50,0	- 12,6	- 72,0
- Résultat non récurrent	-	- 1,4	20,0
- Résultat récurrent	- 5,3	- 10,8	- 10,0
Reprise pour risque fiscal	-	5,4	8,6
Total impôt	- 55,3	- 19,4	- 53,4
Dont impôt à payer	- 0,9	- 24,8	- 12,4

Reconciliation du taux d'impôt effectif	%	2007
Résultat avant impôt et dépréciation de l'écart d'acquisition		2 529,0
Impôt calculé en utilisant le taux moyen	32,4 %	818,8
Impact des produits exemptés d'impôt (dont effet des régimes FBI et SILC)	- 29,6 %	- 748,5
Impact des charges exemptées d'impôt	0,1 %	3,3
Impact de l'activation de reports de déficits fiscaux	-	-
Impact des provisions fiscales	- 0,3 %	- 8,6
Impact des reports de déficits fiscaux non activés	0,2 %	5,3
Impact des changements de taux d'impôt	- 0,5 %	- 13,0
Autres	- 0,2 %	- 3,8
	2,1 %⁽¹⁾	- 53,4

(1) Le taux très bas de 2,1 % s'explique principalement par les profits exemptés d'impôts aux Pays-Bas et en France selon les régimes FBI et SILC.

Note 35 – Intérêts minoritaires

Au 31 décembre 2007, ce poste est principalement composé des intérêts des actionnaires minoritaires du groupe Rodamco Europe (25,5 millions d'euros) et des intérêts minoritaires dans les résultats nets des centres commerciaux des Quatre Temps (78 millions d'euros) et du Forum des Halles (44 millions d'euros), ainsi que sur les nouvelles acquisitions de Rennes Alma et de Vélizy Usines Center en 2005 et d'Etrembières en 2006.

5.4. Notes sur le tableau de flux de trésorerie consolidé

La charge d'impôt est classée en flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

Les intérêts financiers nets versés ainsi que les flux liés aux opérations d'achat ou de cession d'instruments dérivés sont classés en flux de trésorerie provenant des opérations de financement.

Les intérêts sur créances encaissés sur les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence sont classés en flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

Le regroupement d'entreprises Unibail-Rodamco ayant été réalisé au moyen d'une émission d'actions Unibail et d'Obligations Remboursables en Actions Unibail, les impacts sur la trésorerie sont limités aux éléments suivants :

- le coût total de l'émission d'actions et d'ORA pour un montant de 48,2 millions d'euros ;
- l'acquisition d'actions de Rodamco Europe sur le marché pour un montant de 242,8 millions d'euros ;
- la trésorerie dans les comptes de Rodamco à la date d'acquisition pour un montant de 14 millions d'euros.

En 2007, 92,3 millions d'euros ont été distribués en janvier et en avril 2007 au titre d'acomptes sur dividendes relatifs au résultat 2006.

Au 16 juillet 2007, conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 27 avril 2007, un dividende total de 182 millions d'euros a été versé, dont 166,9 millions d'euros versés au titre des ORA et des actions en circulation au 30 juin 2007, et le solde de 15,1 millions d'euros versés au titre des actions émises le 13 juillet 2007 suite à la clôture de la période ultérieure de l'offre. En octobre 2007, 155 millions d'euros ont été versés au titre des actions et des ORA en tant qu'acompte sur dividende pour l'année 2007.

Le montant du dividende versé en 2005 correspond pour 1 043,3 millions d'euros à la distribution exceptionnelle intervenue le 7 janvier 2005, pour 129,7 millions d'euros aux acomptes et solde de dividende versés au titre du résultat 2004, et pour 43,4 millions d'euros à l'acompte sur dividende versé en octobre 2005.

La variation de BFR de 2007 correspond essentiellement à l'augmentation des « clients et comptes rattachés » en raison de commercialisations significatives (voir note 8) ainsi qu'à la TVA récupérable en janvier 2008 sur les acquisitions des lots de copropriété – France Printemps – en décembre 2007.

La variation de BFR de 2005 correspond essentiellement à l'encaissement le 11 janvier 2005 du produit de cession de l'immeuble Quai Ouest, au décaissement en janvier 2006 de la TVA sur la cession de la Cité du Retiro et à la variation de BFR du groupe Expositum.

Note 36 – Décomposition des acquisitions et cessions de filiales consolidées

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
Prix d'acquisition des titres	- 255,4	- 81,6	- 326,7
Trésorerie et comptes courants acquis	- 37,1	- 4,6	18,4
Acquisitions nettes de la trésorerie acquise⁽¹⁾	- 292,5	- 86,2	- 308,3
Prix net de cession des titres	13,4	90,0	382,8
Trésorerie et comptes courants cédés	183,8	125,5	85,7
Cessions nettes de la trésorerie cédée⁽²⁾	197,2	215,5	468,5

(1) Pour 2007, ce solde correspond principalement à l'acquisition de titres de Rodamco Europe en Bourse pour 238,7 millions d'euros.

(2) Pour 2007, ce solde correspond à la cession des actions de la SCI Karanis pour 452,9 millions d'euros.

Note 37 – Rapprochement de la trésorerie au tableau de flux avec la trésorerie au bilan

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
Titres monétaires disponibles à la vente	3,3	3,3	4,6
Disponibilités bancaires	19,1	29,0	111,8
Comptes courants d'équilibrage de trésorerie	- 6,4	- 3,5	- 4,7
Découverts bancaires	- 26,4	- 25,8	- 14,8
Trésorerie à la clôture	- 10,4	3,1	96,9

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

2005 (en millions d'euros)	Catégories en application de IAS 39	Valeur comptable Déc. 2005	Montants du bilan selon IAS 39				Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur	
Actifs							
Prêts	P&C	40,7	40,7	-	-	40,7	
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	19,8	-	-	19,8	19,8	
Clients et créances rattachées	P&C	94,7	94,7	-	-	94,7	
Autres créances ⁽¹⁾	P&C	48,3	48,3	-	-	48,3	
Trésorerie et équivalents	AdV	22,4	-	3,3	19,1	22,4	
		225,9	183,7	3,3	38,9	225,9	
Passifs							
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	DaCA	2 925,3	2 925,3	-	-	2 954,5	
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	21,0	-	-	21,0	21,0	
Dépôts de garantie	DaCA	72,2	72,2	-	-	72,2	
Dettes fournisseurs et autres dettes ⁽²⁾	DaCA	262,6	262,6	-	-	262,6	
		3 281,1	3 260,1	-	21,0	3 310,3	

(1) Hors charges constatées d'avance et appels de charges.

(2) Hors produits constatés d'avance et appels de charges locatives.

2006 (en millions d'euros)	Catégories en application de IAS 39	Valeur comptable Déc. 2006	Montants du bilan selon IAS 39				Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur	
Actifs							
Prêts	P&C	36,0	36,0	-	-	36,0	
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	99,5	-	-	99,5	99,5	
Clients et créances rattachées	P&C	122,0	122,0	-	-	122,0	
Autres créances ⁽¹⁾	P&C	49,0	49,0	-	-	49,0	
Trésorerie et équivalents	AdV	32,3	-	3,3	29,0	32,3	
		338,8	207,0	3,3	128,5	338,8	
Passifs							
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	DaCA	2 907,8	2 907,8	-	-	2 903,0	
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	11,0	-	-	11,0	11,0	
Dépôts de garantie	DaCA	73,7	73,7	-	-	73,7	
Dettes fournisseurs et autres dettes ⁽²⁾	DaCA	340,1	340,1	-	-	340,1	
		3 332,6	3 321,6	-	11,0	3 327,8	

(1) Hors charges constatées d'avance et appels de charges.

(2) Hors produits constatés d'avance et appels de charges locatives.

2007 (en millions d'euros)	Catégories en application de IAS 39	Valeur comptable Déc. 2007	Montants du bilan selon IAS 39			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
Actifs						
Prêts	L&R	198,3	198,3	-	-	198,3
Dérivés à la juste valeur	FAHFT	175,9	-	7,4	168,5	175,9
Clients et créances rattachées	L&R	181,9	181,9	-	-	181,9
Autres créances ⁽¹⁾	L&R	96,5	96,5	-	-	96,5
Trésorerie et équivalents	AFS	116,4	-	4,6	111,8	116,4
		769,0	476,7	12,0	280,3	769,0
Passifs						
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	FLAC	7 526,4	7 529,1	-	- 2,7	7 472,6
Dérivés à la juste valeur	FLHFT	32,0	-	0,1	31,9	32,0
Dépôts de garantie	FLAC	138,0	138,0	-	-	138,0
Dettes fournisseurs et autres dettes ⁽²⁾	FLAC	488,9	488,9	-	-	488,9
		8 185,3	8 156	0,1	29,2	8 131,5

(1) Hors charges constatées d'avance et appels de charges.

(2) Hors produits constatés d'avance et appels de charges locatives.

Les postes « Clients et autres créances » ainsi que « Fournisseurs et autres dettes » ont principalement des maturités à court terme. Pour cette raison, leur valeur comptable à la date de reporting se rapproche de la juste valeur.

Gain/perte nette par catégorie

2005 (en millions d'euros)	Intérêts	Plus et moins- valeurs réalisées	Évaluation ultérieure			Gain/ perte nette
			À juste valeur	Conversion de devises	Provisions/reprises de provisions	
Prêts et créances	0,6	-	-	-	-	0,6
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	0,7	-	-	0,7
Instruments financiers en juste valeur par résultat	-	- 0,3	-	-	-	- 0,3
Dettes au coût amorti	- 118,3	-	-	-	-	- 118,3
	- 117,7	- 0,3	0,7	-	-	- 117,3
Charges capitalisées						18,4
Autres						0,3
Charges financières nettes						- 98,6

2006 (en millions d'euros)	Intérêts	Plus et moins- valeurs réalisées	Évaluation ultérieure			Gain/ perte nette
			À juste valeur	Conversion de devises	Provisions/reprises de provisions	
Prêts et créances	0,8	-	-	-	-	0,8
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	5,0	-	-	5,0
Instruments financiers en juste valeur par résultat	-	8,3	-	-	-	8,3
Dettes au coût amorti	- 111,2	-	-	-	-	- 111,2
	- 110,4	8,3	5,0	-	-	- 97,1
Charges capitalisées						13,3
Autres						- 0,2
Charges financières nettes						- 84,0

2007 (en millions d'euros)	Intérêts	Plus et moins- valeurs réalisées	Évaluation ultérieure			Gain/ perte nette
			À juste valeur	Conversion de devises	Provisions/reprises de provisions	
Prêts et créances	3,5	-	-	-	-	3,5
Actifs financiers disponibles à la vente	-	-	1,1	-	-	1,1
Instruments financiers en juste valeur par résultat	-	25,0	-	-	-	25,0
Dettes au coût amorti	- 212,2	-	-	-	-	- 212,2
	- 208,7	25,0	1,1	-	-	- 182,6
Charges capitalisées						19,1
Autres						0,7
Charges financières nettes						- 162,8

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

Le risque de crédit

Le risque de crédit concerne la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que l'exposition au crédit relative aux clients locataires, dont les créances. Le risque de crédit est géré au niveau du Groupe. Le Groupe module le niveau de risque de crédit qu'il supporte en limitant son exposition à chaque partie contractante individuelle, ou à des groupes de parties contractantes, ainsi qu'aux secteurs géographiques et aux secteurs d'activités. De tels risques sont évalués au moins une fois par an. Le Groupe applique des procédures qui permettent de s'assurer que les clients qui souscrivent des contrats de location possèdent un historique de crédit acceptable.

Les principaux locataires des actifs de bureaux du groupe Unibail-Rodamco en France sont des entreprises de premier rang listées au CAC 40, 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 sécurités 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 métiers qui décident des actions précontentieuses ou contentieuses à mener.

Risques de liquidité

Le tableau suivant indique les obligations contractuelles du Groupe en ce qui concerne le paiement des intérêts, le remboursement des dettes financières hors instruments dérivés et les instruments dérivés avec justes valeurs positives et négatives. Les montants en devises étrangères ont été convertis au taux de clôture. Les paiements des intérêts à taux variables ont été calculés sur la base des derniers taux d'intérêt connus avant le 31 décembre 2007.

Les billets de trésorerie et *commercial paper* ont été affectés à la période de remboursement la plus proche, même s'ils sont reconduits. Tous les autres emprunts ont été affectés selon leur date d'échéance.

(en millions d'euros)	Valeur comptable ⁽¹⁾ 31 décembre 2007	Moins d'un an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
		Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit :							
Emprunts obligataires et EMTN	- 3 426,0	- 143,0	- 776,0	- 324,0	- 2 150,0	- 44,0	- 500,0
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit	- 3 828,0	- 168,0	- 1 485,0	- 395,0	- 1 088,0	- 74,0	- 1 253,0
Instruments financiers dérivés :							
Instruments financiers dérivés au passif :							
Dérivés de change relatifs à la couverture des flux de trésorerie	- 0,1	- 0,1	-	- 0,1	-	-	-
Dérivés de change et de taux d'intérêt relatifs à la couverture des investissements nets	-	-	-	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt sans relation de couverture	- 29,0	- 138,6	-	- 498,5	-	- 321,2	-
Dérivés de change et de taux d'intérêt relatifs à la couverture des justes valeurs	- 2,9	- 1,6	-	- 4,9	-	-	-
Instruments financiers dérivés à l'actif :							
Dérivés de change relatifs à la couverture des flux de trésorerie	5,1	1,0	-	4,2	-	-	-
Dérivés de change et de taux d'intérêt relatifs à la couverture des investissements nets	2,3	0,1	-	0,1	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt sans relation de couverture	168,5	178,0	-	606,7	-	411,9	-
Dérivés de change et de taux d'intérêt relatifs à la couverture des justes valeurs	-	-	-	-	-	-	-

(1) correspond au montant principal de dette (cf. note 12)

Unibail-Rodamco est attentive à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financements. Ainsi, les emprunts obligataires représentent au 31 décembre 2007 48 % des dettes financières, les emprunts auprès des établissements de crédit 37 % et les billets de trésorerie 15 %.

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. Au 31 décembre 2007, le montant total de ces lignes de crédit s'élevait à 1 273 millions d'euros. Elles sont obtenues auprès d'établissements financiers internationaux de première renommée. Elles ont une maturité moyenne de quatre ans. Au 31 décembre 2007, 110 millions d'euros de ces lignes de crédit confirmées ont été tirés.

Par ailleurs, le Groupe bénéficie d'un crédit bancaire syndiqué signé par Unibail en 2006 pour un montant total de 700 millions d'euros, dont 60 millions d'euros n'ont pas été tirés au 31 décembre 2007. De plus, 870 millions d'euros de nouveaux prêts bilatéraux ont été conclus avec plusieurs banques au cours du dernier trimestre 2007, avec une maturité comprise entre un et six ans, dont 270 millions d'euros ont été tirés à fin décembre 2007.

Risque de taux d'intérêt

Unibail-Rodamco est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt, sur ses emprunts à taux variables 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. La Société ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de couvrir son risque de taux d'intérêt. Elle centralise et gère elle-même l'ensemble des opérations traitées.

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.

Risque de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter les risques de taux d'intérêt et de change expose le Groupe à une éventuelle défaillance 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.

Mesure du risque de taux d'intérêt

(en millions d'euros)	Encours au 31 décembre 2007	
	Taux fixe	Taux variable
Passif financier	3 709,9	3 430,5
Actif financier	-	- 116,4
Passif financier net avant gestion du risque	3 709,9	3 314,1
Couverture affectée ⁽¹⁾	- 1 423,8	1 423,8
Passif financier net après microcouverture⁽²⁾	2 286,1	4 737,9
Couverture par des swaps de taux ⁽³⁾		- 2 672,0
Dettes nettes non couvertes par des swaps		2 065,9
Couverture optionnelle (caps et floors)		- 900,0
Dettes non couvertes	-	1 165,9

(1) La comptabilité de couverture n'est pas affectée excepté pour un dérivé couvrant un emprunt de 286 millions d'euros

(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 n'ont pas été pris en compte dans ce tableau.

Au 31 décembre 2007, la dette financière nette s'élève à 7 024 millions d'euros, hors comptes courants d'associés et après prise en compte d'excédents de trésorerie (116 millions d'euros). 67 % de la dette financière nette est constituée de dettes émises à taux variables ou de dettes à taux fixe immédiatement transformées à taux variables. Cet encours de dette est couvert à hauteur de 83 % contre des hausses des taux variables.

Sur la base de la dette du groupe Unibail-Rodamco existante au 31 décembre 2007 et des instruments de couverture en place dans l'ensemble du Groupe, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Libor, Stibor) de 1 % (100 points de base) sur 2008 aurait un impact négatif estimé de 11,1 millions d'euros sur le résultat net récurrent du Groupe. Une hausse supplémentaire de 1 % aurait un impact négatif additionnel de 11,1 millions d'euros. À l'inverse, une baisse des taux d'intérêt de 1 % (100 points de base) entraînerait une diminution de la charge financière de 17,3 millions d'euros et aurait un impact positif équivalent sur le résultat net récurrent de 2008.

Mesure du risque de change

Le Groupe exerce des activités et possède des investissements dans des pays en dehors de la zone euro, principalement en Suède. Il y a donc un risque de change qui porte sur les revenus locatifs ainsi que sur le montant d'investissement net du Groupe. Les risques de change sont couverts, soit par compensation des investissements réalisés dans une monnaie étrangère avec des dettes dans la même monnaie, soit en utilisant des instruments dérivés. Le risque de change existant en période de construction d'un immeuble ou d'un centre commercial est couvert dès que possible après la signature du contrat de construction. Concernant les autres actifs ou passifs monétaires en monnaie étrangère, le Groupe veille à ce que l'exposition nette reste à un niveau acceptable.

Principaux actifs et passifs en monnaie étrangère (en millions d'euros)

Monnaies	Actifs	Passifs	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après couverture	Exposition nette après retraitement ⁽¹⁾
SEK	1 749,0	629,0	1 120,0	594,0	526,0	10,0
DKK	306,0	95,0	211,0	127,0	84,0	38,0
HUF	2,0	-	2,0	-	2,0	2,0
USD	206,0	63,0	143,0	43,0	100,0	1,0
SKK	-	-	-	-	-	-
CZK	13,0	152,0	- 139,0	- 151,0	12,0	12,0
PLN	1,0	-	1,0	-	1,0	1,0
Total	2 277,0	939,0	1 338,0	613,0	725,0	64,0

(1) Représente l'exposition résiduelle au risque de change après exclusion de l'exposition acceptée résultant des dépenses d'investissement, des réévaluations et des impôts différés. Les différences de change sur ces éléments sont comptabilisées en réserves de change.

La principale exposition concerne la couronne suédoise (SEK). Si le taux de change entre la couronne suédoise et l'euro devait varier de 10 %, l'impact sur le résultat récurrent serait limité à 3,2 millions d'euros. Une variation de 10 % du taux de change EUR/SEK aurait un impact de 48 millions d'euros sur les capitaux propres.

7. GESTION DU RISQUE DU CAPITAL

Les objectifs du Groupe en termes de gestion du capital consistent à maintenir la capacité du Groupe à assurer la continuité de son exploitation afin de fournir une rentabilité aux actionnaires et des avantages aux autres parties concernées, et également à maintenir une structure capitalistique optimale dans le but de limiter le coût du capital.

Afin de maintenir ou d'ajuster la structure du capital, le Groupe peut souscrire de nouvelles dettes ou rembourser celles existantes, ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires (sous réserve des statuts fiscaux FBI et SIIC aux Pays-Bas et en France respectivement), effectuer un remboursement en capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, racheter des actions existantes ou céder des actifs afin de réduire l'endettement.

Les Obligations Remboursables en Actions (ORA) émises par Unibail en échange des actions Rodamco sont uniquement remboursables en actions Unibail-Rodamco, sans versement possible en trésorerie. Le coupon correspond au dividende payé par Unibail-Rodamco sur ses actions. Compte tenu de leur nature, les ORA sont considérées non pas comme de la dette, mais comme un élément des capitaux propres.

Le Groupe calcule son « ratio d'endettement » comme étant la dette financière nette exprimée en pourcentage de la juste valeur du portefeuille immobilier (droits inclus). Au 31 décembre 2007, la dette financière nette s'élevait à 7 024 millions d'euros, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (116 millions d'euros). La juste valeur du portefeuille immobilier d'Unibail-Rodamco (droits inclus) s'élevait à la même date à 25 229 millions d'euros. Au 31 décembre 2007, le ratio d'endettement s'élevait ainsi à 28 %, comparable au niveau enregistré au 31 décembre 2006 (25 % pour Unibail seul et 30 % pour Rodamco).

8. ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT ET DE GARANTIES

L'ensemble des engagements significatifs sont mentionnés ci-dessous. Il n'existe aucun engagement complexe.

Engagements donnés

Engagements donnés (en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2006	31 déc. 2007	31 déc. 2007	31 déc. 2007
	Unibail	Unibail	Unibail avant rapprochement	Rodamco	Unibail-Rodamco
Hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers	7,2	7,2	5,4	504,0	509,4
Engagements de réalisation de travaux ⁽¹⁾	267,1	203,3	192,0	-	192,0
Cautions et garanties sur marchés de travaux	77,6	1,2	1,2	-	1,2
Engagements résiduels sur marchés de travaux	84,3	83,5	117,9	-	117,9
Engagements résiduels sur VEFA	5,0	64,6	53,8	1 469,0	1 522,8 ⁽²⁾
Garanties de passif (montant plafonné) ⁽³⁾	42,1	16,1	9,0	-	9,0
Promesses d'achat et compléments de prix	91,3	116,5	97,8 ⁽⁴⁾	18,0	115,8
Autres garanties données	4,2	0,5	1,2	78,6	79,8
Total	578,8	492,9	478,3	2 069,6	2 547,9

(1) Il s'agit principalement de l'engagement de réaliser des travaux de maintenance et d'amélioration dans le cadre de la concession du Parc des Expositions de la Porte de Versailles.

(2) Concerne essentiellement des engagements pris par Rodamco dans des projets de construction de nouveaux centres commerciaux et de bureaux et d'extension de centres existants, tels que Metropolis (Moscou) pour 314,4 millions d'euros, Extension Parly II (Paris) pour 155,6 millions d'euros, Tour Oxygène (Lyon) pour 129,5 millions d'euros, CCM Extension (Prague) pour 126,9 millions d'euros et Breda pour 101,1 millions d'euros.

(3) Garanties de passif accordées aux conditions usuelles lors de cessions de sociétés et plafonnées à 9 millions d'euros, à l'exception de quelques déclarations et garanties spécifiques limitativement énumérées.

(4) Dans le cadre de projets de développement, le Groupe a signé des promesses d'achat sous conditions suspensives au titre des centres commerciaux (principalement une promesse d'acquisition en l'état futur d'achèvement d'un centre commercial situé à Toulouse).

Autres engagements donnés

- Dans le cadre de l'acquisition en 2006 de 50,02 % de la société Val Commerces (centre commercial d'Etrembières (74)), Unibail-Rodamco a consenti au minoritaire une promesse de vente d'une partie de la SCI Val Commerces, si l'option d'achat sur les titres du minoritaire, dont bénéficie le Groupe, devait être caduque, résiliée ou résolue.
- Dans le cadre de l'acquisition d'une participation de 50 % dans la société Gestion TB, organisatrice du salon Technibois, Expositum a pris l'engagement d'acheter à l'issue de l'exercice financier 2008 la totalité des actions détenues par le coactionnaire à cette date.
- Un engagement a été donné par Unibail-Rodamco pour le paiement d'un complément de prix dans l'hypothèse où une autorisation d'extension du centre commercial de Chelles 2 serait obtenue d'ici à 2012. Le montant de l'indemnité est plafonné à 91,47 euros par mètre carré de surface contractuelle GLA (surface brute à louer), indexée sur l'ICC.
- Unibail-Rodamco a pris l'engagement de ne pas céder ses participations dans ses filiales porteuses des projets Docks de Rouen, Carré Sénart 2 et Rivétoile jusqu'à l'ouverture des centres au public.

- Promesse de vente des parts de divers salons si l'option d'achat dont dispose le Groupe n'est pas levée dans certains délais (prix fixé par un multiple de l'EBE).
- Promesse d'acquisition de parts sociales d'une société propriétaire d'un terrain à Ris-Orangis sur lequel serait édifié un ensemble de commerces sous conditions suspensives d'obtention des autorisations administratives.
- Dans le cadre de l'acquisition de 10 % des parts sociales de la société des Grandes Bruyères, projet de construction d'un magasin de marques, Unibail a signé une promesse d'acquisition des 90 % restantes, sous diverses conditions suspensives.
- Unibail-Rodamco a signé un protocole d'accord avec le Hans Dujsik Privatstiftung pour l'achat de 140 400 m² du centre commercial Shopping City Süd situé à Vienne (Autriche). La transaction devrait être finalisée pendant le deuxième trimestre 2008. Unibail-Rodamco détiendrait alors 90 % de la société propriétaire de l'actif.

Engagements reçus

Engagements reçus (en millions d'euros)	31 déc. 2005	31 déc. 2006	31 déc. 2007	31 déc. 2007	31 déc. 2007
	Unibail	Unibail	Unibail avant rapprochement	Rodamco	Unibail-Rodamco
Accords de refinancement obtenus, non utilisés ⁽¹⁾	1 163,2	1 090,2	1 333,0	551,0	1 884,0
Cautions reçues dans le cadre de la loi Hoguet	52,8	64,8	56,8	-	56,8
Cautions reçues des locataires	25,1	32,7	161,3	-	161,3
Privilège de prêteur de deniers	75,0	75,0	-	-	-
Autres garanties reçues ⁽²⁾	300,5	378,1	359,0	8,6	367,6
Total	1 616,6	1 640,8	1 910,1	559,6	2 469,7

(1) Au 31 décembre 2007, ce poste comprend les lignes de crédit confirmées non utilisées (1 163 millions d'euros), le montant non tiré sur le crédit syndiqué (60 millions d'euros), celui sur de nouveaux emprunts bilatéraux conclus sur le dernier trimestre 2007 (600 millions d'euros) ainsi que d'autres lignes confirmées (61 millions d'euros) généralement utilisées directement par les filiales. Ces accords sont généralement assortis de conditions de respect de ratios fonctions des fonds propres réévalués et de l'endettement, inchangés par rapport au 31 décembre 2004. 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 budgétaires, ces seuils ne sont pas susceptibles d'être atteints sur l'exercice en cours.

(2) Essentiellement des garanties de passif sur acquisitions de sociétés faisant par ailleurs l'objet de cautions bancaires pour un montant de 3,8 millions d'euros.

Autres engagements reçus

- Suite à l'acquisition de 51 % des centres de Rennes Alma et de Vélizy Usines Center, Unibail bénéficie de la part du minoritaire d'une promesse de vente sur les 49 % restants, exerçable entre le 1^{er} décembre 2008 et le 30 novembre 2009.
- Suite à l'acquisition de la société Val Commerces (centre commercial d'Etrembières (74)), une garantie a été reçue pour indemnisation de préjudice si une inexactitude dans les déclarations sur la situation juridique de l'actif devait être révélée. Une garantie de même nature a également été reçue dans le cadre de l'acquisition de la société Labex.

- Engagements reçus des partenaires lors de la vente de parts de salons, les prix étant déterminés sur la base d'un multiple de l'EBE.
- Suite à l'acquisition en 2006 de 50 % des parts du centre commercial Aupark (République slovaque), Rodamco a la possibilité d'augmenter sa participation à hauteur de 90 % à compter de 2013, soit en faisant une offre de rachat des 40 % complémentaires, soit en acceptant la proposition de vente des parts du partenaire.

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 neuf ans, le preneur seul pouvant le résilier à chaque échéance triennale moyennant un préavis de six mois donné par acte extrajudiciaire. Les parties peuvent cependant déroger contractuellement à cette disposition de résiliation triennale.

Le loyer est habituellement perçu trimestriellement, terme d'avance, et est indexé annuellement et en totalité sur l'indice Insee du coût de la construction. 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, le loyer est assis sur le chiffre d'affaires, avec un Loyer minimum garanti, indexé et établi de telle sorte que la part variable de loyers représente une faible partie des loyers totaux. Ainsi, la part variable des loyers représente, en 2007, 2,1 % 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 trois à dix 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 2007, 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	Bureaux	Commerces	Total
2008	204,2	732,9	937,0
2009	159,7	584,6	744,3
2010	136,3	438,9	575,3
2011	101,5	301,7	403,3
2012	88,6	226,4	315,0
2013	79,3	185,1	264,3
2014	70,1	154,4	224,4
2015	64,4	125,1	189,5
2016	30,7	104,1	134,9
2017	15,5	77,5	93,0
Au-delà	16,9	171,6	188,5
Total	967,1	3 102,3	4 069,4

Concernant le Pôle Congrès-Expositions, les loyers futurs minimaux à recevoir à échéance à moins d'un an, s'élèvent à 33,7 millions d'euros et ceux à échéance à plus d'un an à 3,4 millions d'euros.

Les loyers futurs minimaux concernant l'activité organisateur de salons s'élèvent à 4,9 millions d'euros, dont 3,8 millions d'euros à échéance à moins d'un an et 1,1 million d'euros au-delà.

9. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL

9.1. Frais de personnel

Charges de personnel (en millions d'euros)	2005	2006	2007
Frais de personnel siège	21,2	22,0	64,8
Frais de personnel - activité prestations de services	16,7	18,0	19,2
Frais de personnel - activité organisation de salons	14,7	22,0	24,1
Frais de personnel - activité gestion des sites Congrès-Expositions	15,0	14,5	14,7
Avantages accordés au personnel ⁽¹⁾	4,1	4,2	5,6
Total	71,7	80,7	128,4

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

Plan d'intéressement et de participation

Le personnel faisant partie de l'Unité économique et sociale (UES) constituée entre Unibail Management, Espace Expansion, S2B et U2M ainsi que le personnel d'Unibail-Rodamco SA bénéficient d'accords de participation et d'intéressement mis en place en 2002. L'intéressement est calculé en fonction de la croissance du cash-flow courant avant impôt par action et de la croissance de l'Actif Net Réévalué.

Le personnel appartenant à l'UES Paris Expo bénéficie d'accords de participation et d'intéressement renouvelés en 2006 et assis sur la croissance de l'Excédent Brut d'Exploitation.

Le personnel d'Exposium bénéficie d'accords de participation et d'intéressement signés en 2004 et assis sur l'Excédent Brut d'Exploitation de la société.

À ce titre les sommes suivantes ont été affectées :

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
Participation	1,2	2,2	0,9
Intéressement	1,7	1,8	1,7

9.2. Effectifs

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

Pays	2005	2006	2007
Autriche			62
Danemark			22
Espagne			131
France	953	966	993
Pays-Bas			143
Pologne			27
République tchèque			37
Russie			5
Suède			137
Total	953	966	1 557

9.3. Avantages accordés au personnel

Plans de retraite

La plupart des plans de retraite du Groupe sont des plans à contributions définies. Les sociétés hollandaises du Groupe ont des plans de retraite à prestations définies et à contributions définies.

(en millions d'euros)	2007
Valeur actuelle des droits acquis	31,0
Juste valeur des actifs des plans	25,0
Total passif pour obligations à prestations définies	6,0

(en millions d'euros)	2007
Avantages consentis au personnel au 30 juin 2007	7,0
Contributions payées	- 2,0
Charges du compte de résultat	1,0
Coût courant des plans	1,0
Intérêts sur obligations	1,0
Rendement prévu sur les actifs des plans	- 1,0
Avantages consentis au personnel au 31 décembre 2007	6,0

Principales hypothèses actuarielles utilisées en 2007 :

Taux d'actualisation	5,3 %
Rendement prévu sur les actifs des plans	4,1 %/5,1 %
Hausse salariale estimée	4,5 %/3,75 %
Inflation estimée	2,0 %
Hausse des retraites estimée	2,0 %/3,0 %

Plan d'Épargne Entreprise

Un Plan d'Épargne Entreprise est proposé aux salariés des filiales françaises ayant une ancienneté de plus de trois mois. La période de souscription est ouverte une fois par an, après que l'augmentation de capital réservée aux salariés a été autorisée par le Conseil d'Administration qui fixe également le prix de souscription. Ce prix est égal à la moyenne des cours constatés sur les 20 séances de Bourse ayant précédé la réunion du Conseil d'Administration, à laquelle est appliquée une décote de 20 %. Un plancher et un plafond de versement volontaire sont fixés et le montant souscrit doit être intégralement réglé par le salarié. Il bénéficie également d'un abondement de la part du Groupe.

En 2007, la charge totale liée aux souscriptions (abondement et écart entre le prix de souscription et le cours de l'action au jour de l'augmentation de capital) s'est élevée à 1,3 million d'euros contre 1,2 million d'euros en 2006 et 2,6 millions d'euros en 2005.

Options de souscription et/ou d'achat d'actions

Il existe actuellement quatre plans d'options de souscription d'actions consentis aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe. Les principales caractéristiques sont les suivantes :

- Plan autorisé en 2000 : sont concernées les options attribuées en 2000, 2001 et 2002 dont il reste un solde de 126 870 options non exercées au 31 décembre 2007. Les options de souscription ont une durée de vie de huit ans et peuvent être exercées de la façon suivante : 30 % au terme de la deuxième année suivant la date d'attribution, 30 % au terme de la troisième année, le solde ou la totalité des options au terme de la quatrième année, étant précisé que les actions ne peuvent être cédées par les bénéficiaires avant le terme de la quatrième année.
- Plan autorisé en 2003 : sont concernées les options attribuées en 2003, 2004 et 2005. Les options de souscription d'actions ont une durée de vie de sept ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois à partir de la quatrième année de la date d'attribution par le Conseil d'Administration. Deux plans de souscription d'actions ont été adoptés : un plan de souscription d'actions non conditionnel et un plan de souscription d'actions soumis à condition de performance. Ce dernier est principalement destiné aux mandataires sociaux et membres du Comité Exécutif de la Société. Le droit de lever les options est subordonné au fait que la performance boursière globale d'Unibail soit strictement supérieure en pourcentage à la performance de l'indice de référence EPRA sur la période de référence. Au 31 décembre 2007, il reste 846 518 options non exercées au titre du plan non conditionnel et 235 746 au titre du plan avec condition de performance.

- Plan autorisé en 2006 : ce plan ne comporte que des options de souscription d'actions soumises à condition de performance. Les options ont une durée de vie de sept ans et peuvent être exercées à tout moment à partir de la quatrième année de la date d'attribution. Les conditions de performance sont identiques à celles du plan 2003. Au 31 décembre 2007, 354 500 des options attribuées n'ont pas été exercées.
- Plan autorisé en 2007 : ce plan ne comporte que des options de souscription d'actions soumises à condition de performance. Les options ont une durée de vie de sept ans et peuvent être exercées à tout moment à partir de la quatrième année de la date d'attribution avec des conditions de performance identiques à celles du plan 2003. Au 31 décembre 2007, 636 950 des options attribuées n'ont pas été exercées.

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

Plan	Période d'exercice	Prix de souscription ajusté (en euros) ⁽¹⁾	Nombre d'actions attribuées	Ajustements en nombre d'options ⁽¹⁾	Annulations	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles	Dont plan classique	Dont plan à performance
Plan 2000	2000 du 21/11/2002 au 20/11/2008	40,81	502 500	29 924	66 156	466 268	-	-	-
	2001 du 09/10/2003 au 08/10/2009	41,99	317 000	53 685	31 500	314 577	24 608	24 608	-
	2002 du 09/10/2004 au 08/10/2010	46,62	394 000	89 319	4 074	376 983	102 262	102 262	-
Plan 2003	2003 du 15/10/2007 au 14/10/2010	53,88	434 500	118 466	-	228 375	324 591	292 155	32 436
	2004 du 13/10/2008 au 12/10/2011	76,91	308 000	83 038	16 865	-	374 173	265 363	108 810
	2005 du 13/10/2009 au 12/10/2012	108,59	404 500	-	21 000	-	383 500	289 000	94 500
Plan 2006	2006 du 11/10/2010 au 10/10/2013	161,50	365 500	-	11 000	-	354 500	-	354 500
Plan 2007	2007 du 11/10/2011 au 11/10/2014	180,36	653 700	-	16 750	-	636 950	-	636 950
Total			3 379 700	374 432	167 345	1 386 203	2 200 584	973 388	1 227 196

(1) Les ajustements prennent en compte les divisions du nombre d'actions en circulation, les distributions de dividendes prélevées sur les réserves et d'autres opérations semblables, conformément à la réglementation en vigueur.

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

	2007		2006		2005	
	Nombre	Prix moyen pondéré (en euros)	Nombre	Prix moyen pondéré (en euros)	Nombre	Prix moyen pondéré (en euros)
En circulation en début de période	1 872 385	90,49	1 875 199	67,76	1 792 541	53,28
Attribuées sur la période	653 700	180,36	365 500	161,50	404 500	108,59
Annulées pendant la période	- 48 932	143,01	- 7 455	89,66	- 7 002	71,40
Exercées pendant la période	- 276 569	52,48	- 360 859	44,30	- 314 840	37,70
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options		164,13		156,80		104,91
En circulation à la fin de la période	2 200 584	120,82	1 872 385	90,49	1 875 199	67,76
Dont exerçables à la fin de la période	451 461	51,59	175 064	45,63	344 225	43,68

Les attributions de stock-options qui sont intervenues après le 7 novembre 2002, soit celles de 2003 et des années suivantes, sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2. La charge constatée au compte de résultat au titre des options de souscription d'actions s'élève à 4,4 millions d'euros en 2007, 3,5 millions d'euros en 2006 et 1,7 million d'euros en 2005.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2007 avec condition de performance ont été valorisées à 14,70 euros selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice de 180,36 euros, un cours de l'action à la date d'attribution de 184,60 euros, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 21 %, un dividende de 7 euros, avec une croissance de 10 % les années suivantes, un taux d'intérêt sans risque de 4,29 % et une période d'acquisition des droits de quatre ans.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2006 avec condition de performance ont été valorisées à 11,70 euros selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice de 161,50 euros, un cours de l'action à la date d'attribution de 167,40 euros, 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 période d'acquisition des droits de quatre ans. Il a également été tenu compte de la probabilité qu'Unibail-Rodamco atteigne la condition de performance de marché.

Les options de souscription d'actions attribuées en 2005 ont été valorisées à 13,90 euros selon un modèle binomial pour le plan ordinaire et à 6,90 euros 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 euros selon un modèle binomial pour le plan ordinaire et à 7,10 euros selon un modèle de Monte Carlo pour les options du plan soumis à condition de performance. Les options attribuées en 2003 ont été valorisées à 9,30 euros pour le plan ordinaire et à 6,80 euros pour le plan à performance selon un modèle de Monte Carlo.

Depuis l'origine des évaluations des stock-options, celles-ci sont effectuées par le Cabinet Towers Perrin, expert indépendant.

10. INFORMATION SUR LES PARTIES LIÉES

Transactions avec les sociétés liées

Les états financiers consolidés comprennent l'ensemble des sociétés figurant dans le périmètre (cf. paragraphe 2. « Périmètre de consolidation »).

La société mère est Unibail-Rodamco SA.

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de pacte d'actionnaires ni de personnes ou groupes de personnes exerçant ou pouvant exercer un contrôle sur la Société.

Transactions d'Unibail-Rodamco avec les sociétés liées

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

(en millions d'euros)	2005	2006	2007
SCI Karanis			
Prêt accordé	77,4	77,5	-
Intérêts comptabilisés	7,8	8,2	-
Honoraires facturés ⁽¹⁾	1,1	1,4	-
Loyers payés ⁽²⁾	-0,8	-1,0	-
SCI Triangle des Gares			
Prêt accordé	19,6	20,0	19,7
Intérêts comptabilisés	0,9	0,9	0,9
Honoraires facturés ⁽¹⁾	0,4	0,7	0,8

(1) Les honoraires facturés correspondent aux honoraires de gestion du patrimoine et de gestion immobilière facturés par le Groupe.

(2) Les loyers payés correspondent d'une part aux locations de salles de congrès consenties à Paris Expo SNC et d'autre part à des locations de parkings à S2B.

Toutes ces opérations sont consenties à des prix de marché.

Transactions de Rodamco avec les parties liées

Un plan d'acquisition d'actions avait été mis en place en 2002, octroyant aux bénéficiaires de ce plan un prêt gratuit afin d'acquérir des actions de Rodamco Europe N.V. au prix de marché. En contrepartie, les actions devaient être conservées durant trois ans. Ce plan a pris fin en 2006.

Au 31 décembre 2007, les actions détenues au travers de ce plan ont toutes été converties en actions Unibail-Rodamco, les salariés détiennent 938 actions Unibail-Rodamco et le solde du prêt est de 0,1 million d'euros.

Transactions avec les autres parties liées

- Rémunération du Directoire : les membres du Directoire ont perçu en 2007 une rémunération totale (avant impôt) de 2 870 999 euros, comprenant une partie variable de 690 000 euros afférente aux résultats 2006 ainsi que des avantages en nature (principalement véhicules de fonction et système de retraite) valorisés à 259 109 euros. En 2007, 2 666 actions gratuites ont été attribuées qui représentent un montant de 480 000 euros, valorisé sur la base du cours de l'action le jour de l'attribution sous déduction des dividendes probables sur deux ans. En 2007, les membres du Directoire se sont vu attribuer un total de 185 000 options de souscription d'actions soumises à condition de performance. Le cabinet indépendant Towers Perrin a valorisé chaque option attribuée à 14,70 euros. Au titre du résultat 2007, les membres du Directoire ont reçu en 2008 une rémunération variable globale de 2 310 933 euros.
- Rémunération du Conseil de Surveillance (second semestre 2007) : jetons de présence pour 362 925 euros.
- Rémunération du Conseil d'Administration (premier semestre 2007) : jetons de présence pour 225 406 euros.

Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction : néant.

Opérations conclues avec des membres des organes d'administration et de direction : néant.

11. AUTRES INFORMATIONS

Événements postérieurs à la clôture

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

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

La gestion des sites se fera désormais sous une nouvelle marque unique : VIPARIS et regroupera 9 lieux d'accueil en région parisienne. Les sites concernés sont les suivants :

- pour la CCIP : le Palais des Congrès de Paris, le Parc des Expositions de Paris-Nord Villepinte, le Palais des Congrès de Versailles, le Parc des Expositions de Paris Le Bourget,
- pour Unibail-Rodamco : le Parc des Expositions de la Porte de Versailles, le Cnit, le Carrousel du Louvre, l'Espace Champerret et l'Espace Grande Arche.

La propriété de ces sites (hors le Cnit et le Carrousel du Louvre) sera regroupée dans deux sociétés, détenues à parité par la CCIP et Unibail-Rodamco. Le management de ces sociétés étant assuré par Unibail-Rodamco, elles seront consolidées en intégration globale.

La fusion des activités de Congrès-Expositions de la CCIP et d'Unibail-Rodamco, entraînant également un rapprochement de Comexpo et Expositium, crée « Comexposium » l'un des leaders français de l'organisation de salons avec plus de 180 salons à son actif représentant 35 000 exposants et 4,1 millions de visiteurs par an.

La nouvelle entité sera détenue et gérée à parité par la CCIP et Unibail-Rodamco. En conséquence, le groupe Expositium ne sera plus consolidé en intégration globale, mais en proportionnelle. Le changement de méthode de consolidation aurait eu les impacts suivants dans les comptes de bilan au 31 décembre 2007 :

- écart d'acquisition : - 77,1 millions d'euros,
- immobilisations incorporelles : - 119,5 millions d'euros,
- impôts différés : - 34,5 millions d'euros,
- actifs courants : - 15,6 millions d'euros,
- passifs courants : - 36,1 millions d'euros.

- Le 30 janvier 2008, Unibail-Rodamco S.A. et Rodamco Europe N.V. ont conjointement annoncé la signature d'un accord de vente et d'achat avec IEF Capital N.V., une filiale conjointe entre Bouwfonds Asset Management et Inflation Exchange Fund, pour la cession d'une partie du portefeuille de commerces hollandais pour un montant d'environ 775 millions d'euros. Le transfert de propriété est prévu pour avril 2008.
- L'immeuble de bureau situé 1, rue Saint Georges/34-36, rue de Provence – Paris 9^e a été cédé le 25 février 2008.

Titres de la société mère Unibail-Rodamco S.A. détenus par des tiers faisant l'objet de nantissements

Au 31 décembre 2007, sont nantis 64 434 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre n'est inscrit au nominatif pur.

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Unibail-Rodamco relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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.

1. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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 3 de l'annexe au titre des « Principaux événements 2007 » liée au traitement du regroupement d'entreprises relatif à Rodamco Europe NV et à la dépréciation comptabilisée au 31 décembre 2007 de l'écart d'acquisition qui en résulte.

2. 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 3 de l'annexe « Principaux événements 2007 », l'écart d'acquisition issu du regroupement d'entreprises relatif à Rodamco Europe NV a été déprécié au 31 décembre 2007. Nous avons revu les hypothèses retenues dans le cadre du test de dépréciation, et vérifié le caractère raisonnable de la dépréciation qui en résulte.
- Comme précisé dans les notes 1.3. et 1.5 de l'annexe, le groupe Unibail-Rodamco réalise sur une base annuelle une évaluation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles en fonction des flux de trésorerie futurs actualisés (*discounted cash flow*). Conformément à la norme d'exercice professionnelle relative à l'appréciation des estimations comptables, et sur la base des éléments disponibles à ce jour, nous avons notamment apprécié les données et les hypothèses retenues par votre société pour réaliser cette évaluation, et vérifié les calculs effectués. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.
- 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, nous nous sommes assurés que, pour les immeubles d'exploitation (IAS 16) valorisés au coût historique dans les comptes consolidés, aucune dépréciation n'était nécessaire au regard de ces expertises externes.

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.

3. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 17 mars 2008
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Marque et Gendrot
Joël Assayah

Ernst & Young Audit
Bernard Heller



rue Rambuteau

L'ARRIVÉE EN ARRIVÉE

separKing VEAU A

Comptes sociaux d'Unibail-Rodamco SA

COMPTES SOCIAUX AU 31 DÉCEMBRE 2007 168

I. Comptes sociaux 168

II. Annexe aux comptes sociaux 173

III. Commentaires chiffrés et tableaux annexes 177

IV. Autres informations 192

RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS 193

RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES 195

Comptes sociaux

Au 31 décembre 2007

I. COMPTES SOCIAUX

Bilan au 31 décembre

Actif (en milliers d'euros)	Net 2006	Brut	Amortissements/Dépréciations	Net 2007
Immobilisations incorporelles		22 570		22 570
Mali de confusion		22 570		22 570
Autres Immobilisations Incorporelles				
Immobilisations corporelles	363 532	515 403	88 278	427 125
Terrains	86 667	86 443	642	85 801
Constructions	242 610	335 301	87 636	247 665
Autres immobilisations corporelles	45	60		60
Immobilisations en cours	23 710	83 099		83 099
Avances et acomptes	10 500	10 500		10 500
Immobilisations financières	1 442 436	10 169 318	985 011	9 184 307
Participations	958 906	10 016 065	985 011	9 031 054
Prêts	483 388	153 118		153 118
Autres immobilisations financières	142	135		135
Total actif immobilisé	1 805 968	10 707 291	1 073 289	9 634 002
Avances et acomptes	372	358		358
Créances	2 765 821	3 116 238	1 546	3 114 692
Clients et comptes rattachés	9 571	18 265	1 493	16 772
Autres créances	2 756 250	3 097 973	53	3 097 920
Trésorerie	9 001	8 417	1 535	6 882
Valeurs mobilières de placement	16	1 549	1 535	14
Disponibilités	8 985	6 868		6 868
Charges constatées d'avance	12 324	16 186		16 186
Total actif circulant	2 787 518	3 141 199	3 081	3 138 118
Charges à répartir	3 109	12 067		12 067
Total général	4 596 595	13 860 557	1 076 370	12 784 187

Passif (en milliers d'euros)	2006	2007
Capital social ou individuel	230 616	408 810
Primes d'émission, de fusion, d'apport	64 606	6 827 454
Réserve légale	22 866	23 062
Réserves réglementées		
Autres réserves	56 751	56 751
Report à nouveau	355 406	1 046 426
Acompte sur dividendes	- 92 246	- 278 246
Résultat de l'exercice	992 948	- 411 194
Capitaux propres	1 630 947	7 673 063
Obligations Remboursables en Actions		1 831 757
Autres fonds propres		1 831 757
Provisions	42 675	23 870
Provisions	42 675	23 870
Dettes auprès des actionnaires	46 124	139 123
Autres emprunts obligataires	1 675 561	1 343 940
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	562 957	950 787
Emprunts et dettes financières divers	564 012	728 237
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 050	11 399
Dettes fiscales et sociales	6 548	10 128
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	3 255	23 898
Autres dettes	46 334	40 850
Produits constatés d'avance	13 132	7 135
Dettes	2 922 973	3 255 497
Total général	4 596 595	12 784 187

Engagements hors bilan au 31 décembre

(En milliers d'euros)	2006	2007
Instruments financiers : opérations de couverture		
Swap de taux et devises	7 879 752	7 322 800
Caps & floors et collars		
- achats	1 400 000	1 400 000
- ventes	400 000	400 000
Total	9 679 752	9 122 800
Autres engagements reçus		
Accords de refinancement obtenus, non utilisés	798 200	1 283 000
Hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers	75 000	
Garanties reçues	306 136	276 199
Total	1 179 336	1 559 199
Autres engagements donnés		
Accords de refinancement donnés, non utilisés	4 200	5 800
Garanties données	746 669	753 412
Total	750 869	759 212

Compte de résultat au 31 décembre

Compte de résultat (en milliers d'euros)	2006	2007
Production vendue de services	46 776	43 109
Chiffres d'affaires	46 776	43 109
Reprises sur amortissements et dépréciations, transferts de charges	24 496	78 608
Autres produits	480	841
Total des produits d'exploitation	71 752	122 558
Autres achats et charges externes	25 195	72 340
Impôts, taxes et versements assimilés	8 730	7 142
Salaires et traitements	2 738	5 514
Charges sociales	958	1 360
Dotations d'exploitation aux amortissements sur immobilisations	11 592	11 977
Dotations d'exploitation aux dépréciations sur immobilisations		
Dotations d'exploitation aux dépréciations sur actif circulant	7	11
Dotations d'exploitation aux provisions	409	3 184
Autres charges d'exploitation	1 798	4 295
Total des charges d'exploitation	51 427	105 823
1 – Résultat d'exploitation	20 325	16 735
Produits financiers de participations	685 800	168 427
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	37 158	12 774
Autres intérêts et produits assimilés	139 344	171 330
Reprises sur dépréciations et transferts de charges	78	12 089
Différences positives de change	-	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	365	1 039
Total des produits financiers	862 745	365 659
Dotations financières aux amortissements et dépréciations	4 997	988 660
Intérêts et charges assimilées	159 050	211 101
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Total des charges financières	164 047	1 199 761
2 – Résultat financier	698 698	- 834 102
3 – Résultat courant avant impôts	719 023	- 817 367
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	2 657	1 195
Produits exceptionnels sur opérations en capital	427 695	428 361
Reprises sur dépréciations et transferts de charges	13 735	2 687
Total des produits exceptionnels	444 087	432 243
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	110	163
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	169 923	20 158
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions		5 749
Total des charges exceptionnelles	170 033	26 070
4 – Résultat exceptionnel	274 054	406 173
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices	129	
Total des produits	1 378 584	920 460
Total des charges	385 636	1 331 654
5 – Bénéfice ou perte	992 948	- 411 194
Résultat d'exploitation	20 325	16 735
Résultat financier	698 698	- 834 102
Résultat exceptionnel	274 054	406 173
Participation et I.S.	- 129	
Bénéfice ou perte	992 948	- 411 194

Ventilation bilan et compte de résultat par établissement

Actif (en milliers d'euros)	Siège	Établissement Pays-Bas	Total
Immobilisations incorporelles	22 570		22 570
Immobilisations corporelles	427 109	15	427 124
Immobilisations financières	1 113 685	8 070 622	9 184 307
Total actif immobilisé	1 563 364	8 070 637	9 634 001
Réalisables	3 114 944	106	3 115 050
Trésorerie	6 875	8	6 883
Charges constatées d'avance	16 186		16 186
Total actif circulant	3 138 005	114	3 138 119
Charges à répartir	2 756	9 310	12 066
Total général	4 704 125	8 080 061	12 784 186

Passif (en milliers d'euros)	Siège	Établissement Pays-Bas	Total
Capitaux propres	7 673 062		7 673 062
Autres fonds propres		1 831 757	1 831 757
Provisions	23 870		23 870
Dettes	3 244 809	10 688	3 255 497
Total général	10 941 741	1 842 445	12 784 186

Compte de résultat (en milliers d'euros)	Siège	Établissement Pays-Bas	Total
Chiffres d'affaires	43 003	105	43 108
Autres produits et transfert de charges	35 355	44 094	79 449
Total des produits d'exploitation	78 358	44 199	122 557
Total des charges d'exploitation	57 431	48 392	105 823
1 – Résultat d'exploitation	20 927	- 4 193	16 734
Total des produits financiers	365 658		365 658
Total des charges financières	173 880	1 025 881	1 199 761
2 – Résultat financier	191 778	- 1 025 881	- 834 103
3 – Résultat courant avant impôts	212 705	- 1 030 074	- 817 369
Total des produits exceptionnels	432 244		432 244
Total des charges exceptionnelles	26 070		26 070
4 – Résultat exceptionnel	406 174		406 174
Total des produits	876 260	44 199	920 459
Total des charges	257 381	1 074 273	1 331 654
5 – Bénéfice ou perte	618 879	- 1 030 074	- 411 195
Résultat d'exploitation	20 927	- 4 193	16 734
Résultat financier	191 778	- 1 025 881	- 834 103
Résultat exceptionnel	406 174		406 174
Bénéfice ou perte	618 879	- 1 030 074	- 411 195

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 et de l'indice AEX. La société a opté au régime SIIC à effet du 1^{er} janvier 2003.

1. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

1.1. Référentiel

Les comptes sont présentés selon les dispositions applicables au plan comptable général.

En application du règlement CRC 2005-09, la terminologie dans la présentation des états financiers a été modifiée en conséquence.

2. MÉTHODES D'ÉVALUATION

Les nouvelles 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^{er} janvier 2005.

2.1. Immobilisations incorporelles

Valeur brute

Les éléments incorporels sont évalués à leur coût d'acquisition ou à leur coût de production.

Les malis techniques de fusion ou confusion sont enregistrés dans ce poste.

Amortissements ou dépréciation

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue.

Les malis de fusion ou confusion sont dépréciés si la juste valeur de l'actif est inférieure à la valeur de l'actif immobilisé augmentée du mali technique.

2.2. Immobilisations corporelles

Immobilisations en crédit-bail

- Valeur brute

Elle comprend principalement le coût du terrain et des constructions, ainsi que les frais d'acquisition.

- Amortissements

Les frais d'acquisition sont amortis immédiatement sans utiliser la possibilité d'étalement.

L'amortissement comptable des immeubles est pratiqué sur des durées de quinze à trente ans, selon la nature des biens et selon qu'ils ont été acquis par Unibail-Rodamco, ou par Sliminco, Pretabail-Sicommerce (sociétés absorbées par Unibail-Rodamco).

- Provisions « article 64 »

Conformément à la réglementation des Sicomi applicable aux dossiers produits avant 1991, une provision complémentaire est constituée de façon à couvrir le risque de moins-value dans le cas où le preneur exerce l'option d'achat qui lui est consentie. Le cumul des amortissements et provisions « article 64 » assure l'amortissement complet du bien sur la durée du contrat.

À la suite de la fusion intervenue entre Unibail-Rodamco et Pretabail-Sicommerce, les plans d'amortissement ont été conservés tels qu'ils avaient été déterminés à l'origine par chacune de ces deux sociétés :

- pour les immeubles d'origine « Unibail-Rodamco », le cumul des amortissements et provisions « article 64 » est déterminé sur la base d'un échancier théorique annuel quelle que soit la périodicité de facturation prévue au contrat ;
- pour les immeubles d'origine « Pretabail-Sicommerce », il résulte de l'échancier financier du contrat.

Toutefois et par exception, les plans d'amortissements des contrats en pool entre Unibail-Rodamco et Pretabail-Sicommerce ont été recalculés selon la méthode utilisée par Pretabail-Sicommerce.

Immobilisations en location simple

- Décomposition des immeubles en composants

Les immobilisations sont détaillées en décomposant l'actif immobilier par composants significatifs ayant leur propre utilisation et rythme de renouvellement.

Au 1^{er} 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
Elle correspond au coût d'acquisition ou de construction (prix d'achat, frais accessoires et frais financiers (jusqu'au 31 décembre 2004) de la période de construction). Pour les actifs acquis antérieurement à l'exercice 1996 les frais d'acquisition et les frais financiers étaient constatés en charges et n'étaient donc pas intégrés dans la valeur brute des immeubles.
- Amortissements des constructions et agencements
Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue :

<i>Bureaux</i>	
- Gros œuvre	60 ans
- Façade étanchéité	30 ans
- Équipements techniques	20 ans
- Agencements et aménagements divers	15 ans
<i>Commerces</i>	
- Gros œuvre	35 ans
- Façade étanchéité	25 ans
- Équipements techniques	20 ans
- Agencements et aménagements divers	15 ans
<i>Congrès</i>	
- Gros œuvre	40 ans
- Façade étanchéité	40 ans
- Équipements techniques	30 ans
- Agencements et aménagements divers	10 ans

Dépréciation des immobilisations corporelles

- Sur le crédit-bail
Lorsque le client est défaillant et que la valeur vénale de l'immeuble est inférieure à sa valeur nette comptable, une dépréciation est constituée.
- Sur le patrimoine
La méthode d'évaluation, homogène pour les expertises externes et internes, et dont la continuité est assurée par le recours aux mêmes experts pour une durée d'au moins trois ans, se résume ainsi :
 - les immeubles font l'objet à la clôture de chaque exercice d'une évaluation en valeur de marché. Cette évaluation, frais et droits d'acquisition compris, est confiée à des experts indépendants ;
 - les éventuelles dépréciations sur immeubles sont déterminées en comparant la valeur nette comptable et la valeur d'expertise nette des frais de vente (« valeur hors droits ») ;
 - une dépréciation ainsi constituée n'est susceptible d'être reprise que lorsque la valeur nette comptable nette de dépréciation redevient inférieure à la valeur d'expertise.

2.3. Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont inscrites au bilan pour leur coût d'acquisition. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à ce coût d'acquisition, une dépréciation est constatée. La valeur d'inventaire est déterminée par rapport à la valeur vénale des titres qui prend en particulier en compte les plus-values latentes sur les immeubles détenus par les filiales, ces immeubles étant évalués à la clôture de chaque exercice tel qu'il est indiqué ci-dessus.

2.4. Frais d'acquisition et droit de mutation

Depuis le 1^{er} janvier 2005, la société a retenu l'option de passer en charge les dépenses relatives aux frais d'acquisition de l'ensemble des immobilisations.

2.5. Clients et comptes rattachés

Les créances impayées tant en crédit-bail qu'en locatif, dès lors qu'elles présentent un risque de non-recouvrement, sont inscrites au compte clients douteux.

Les dépréciations sont déterminées, au cas par cas, en prenant en compte l'ancienneté de la créance, le type de procédure engagée et son avancement, ainsi que les garanties obtenues.

Franchises et paliers

Lorsqu'un bail comporte des clauses d'aménagements du loyer, telles des franchises ou des paliers, si l'effet global des aménagements consentis est supérieur à 50 000 euros, il est étalé sur la durée ferme du bail. Cette durée est calculée à partir de la date de mise à disposition du bien si celle-ci est antérieure à la prise d'effet du bail. Cet effet est comptabilisé dans un sous-compte client.

2.6. Comptes de régularisation

Frais d'émission d'emprunt obligataire

Les frais d'émission des emprunts et d'EMTN émis à compter du 1^{er} 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^{er} janvier 2005 sont étalées sur une base actuarielle.

2.7. Provisions

Conformément au règlement 2000-06 du Comité de la réglementation comptable relatif aux passifs, les provisions sont définies comme des passifs dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise ; un passif représentant une obligation à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

2.8. Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont valorisées à leur coût historique. À la clôture de l'exercice, la valeur figurant au bilan est comparée au dernier prix de rachat connu. Une provision pour dépréciation est constituée si le prix de rachat est inférieur à la valeur inscrite au bilan.

3. AUTRES PRINCIPES COMPTABLES

3.1. Coûts financiers liés aux opérations de construction

Les frais financiers liés à des opérations de construction ou de restructuration lourde sont comptabilisés en charge.

3.2. Instruments financiers à terme

Les principes comptables appliqués sont essentiellement fonction de l'intention avec laquelle les opérations sont effectuées.

Unibail-Rodamco utilise divers instruments de taux tels que les swaps, les caps, les floors, et les collars en couverture et gestion du risque global de taux.

Les primes payées à la signature d'un contrat couvrant plus que l'exercice en cours sont étalées sur la durée du contrat sur une base actuarielle. Les charges et produits courus sont inscrits prorata temporis au compte de résultat. Lorsqu'il s'agit d'opérations de couverture, les pertes et les gains latents ressortant de la différence entre la valeur de marché estimée des contrats à la date de clôture et leur valeur nominale ne sont pas comptabilisés. Lorsqu'il existe des positions isolées, les moins values latentes sont provisionnées.

Lors de l'annulation d'instruments non adossés à un élément précis du bilan, la soulte dégagée, correspondant au différentiel entre la valeur de marché et la valeur comptable, est comptabilisée directement en compte de résultat.

3.3. Impôts

Régime fiscal français – SIIC

Toutes les sociétés françaises qui sont éligibles au statut fiscal SIIC ont opté pour ce régime. Le résultat récurrent et les plus values sur cessions sont exemptés d'impôt, mais les sociétés ont pour obligation de distribuer 85 % de leur résultat récurrent, 50 % de leurs plus-values sur cessions et 100 % de leurs dividendes reçus des filiales, elles-mêmes soumises au régime SIIC.

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

- son secteur SIIC exonéré d'impôt sur le résultat récurrent et les plus-values des cessions ;
- un secteur non fiscalisé qui s'applique aux contrats de crédit-bail signés avant le 1^{er} janvier 1991 ;
- un secteur taxable pour les autres opérations.

Régime fiscal hollandais – FBI

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

Unibail-Rodamco a obtenu un délais de deux ans pour remplir définitivement les conditions d'élection au régime FBI auprès des autorités fiscales hollandaises.

Unibail-Rodamco a créé un établissement stable aux Pays-Bas en septembre 2007 pour bénéficier de ce régime.

En liaison avec la fusion et l'élection au régime FBI, une charge d'entrée de 30,6 millions d'euros sera à payer lors de la distribution du dividende par Rodamco Europe N.V. à Unibail-Rodamco au titre de l'année 2007.

3.4. Actions autodétenues

Les actions autodétenues sont classées lors du rachat : soit en immobilisations financières 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.

4. PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DES DEUX DERNIERS EXERCICES ET COMPARABILITÉ

La comparaison entre les exercices 2006 et 2007 est affectée par les événements et opérations résumés ci-après :

4.1. Principaux événements 2006 :

Acquisitions de participations

Le 9 janvier 2006, Unibail-Rodamco a acquis en direct des participations de Sociétés Civiles Immobilières, précédemment détenues indirectement et portant des projets de construction de centres commerciaux :

- SCI Randoli portant le projet de construction du Centre Commercial Lyon Confluence,
- SCI Docks de Rouen portant le projet de construction d'un Centre Commercial à Rouen,
- SCI Maltèse portant sur la construction de locaux à Carré Sénart,
- SCI Takiya portant le projet d'extension du Centre Commercial à Carré Sénart.

Le 11 avril 2006, Unibail-Rodamco a acquis 50,02 % de la SCI Val-Commerces, société propriétaire du centre commercial édifié à Etrembières (Haute-Savoie).

Le 1^{er} mars 2006, Unibail-Rodamco a acquis 99,90 % de la SCI Aéroville, portant le projet de construction d'un centre commercial sur l'espace aéroportuaire Charles de Gaulle (Val-d'Oise).

Le 27 octobre 2006, Unibail-Rodamco a créé les sociétés SCI Eiffel Levallois Bureaux et SCI Eiffel Levallois Commerces, portant un projet de construction d'un ensemble de bureaux et de commerces à Levallois.

Le 1^{er} juin 2006, Unibail-Rodamco a acquis 60 % de la société SCI Rosvil, portant le projet Green Park à Toulouse.

Le 10 octobre 2006, Unibail-Rodamco a acquis la Société Foncière du 4-6, rue Louis Armand, société crédit preneur en crédit-bail des biens immobiliers faisant partie du complexe de loisirs « Aquaboulevard », à Paris 15^e.

Le 12 mai 2006, Unibail-Rodamco a acquis 78,3 % du capital de la société de Tayninh, société cotée sur le marché Euronext d'Euronext, pour 6,1 millions d'euros.

À l'issue de l'offre d'achat simplifiée initiée par Unibail-Rodamco le 4 août 2006, et de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription clôturée le 15 décembre 2006, Unibail-Rodamco détient 97,68 % du capital.

La société de Tayninh a mis fin à ses précédentes activités et modifié son objet social. Après option au régime SIIC, elle aura vocation à devenir un véhicule pour des opérations avec des groupes désireux d'externaliser leur patrimoine immobilier, notamment dans le cadre des dispositions SIIC 2 et SIIC 3.

Cession de participations

Le 30 juin 2006, Unibail-Rodamco a cédé l'intégralité de sa participation détenue dans la SAS Noria, société propriétaire de l'ensemble immobilier « Palais du Hanovre », à Paris 2^e.

Les sociétés filiales ayant cédé leur actif en 2005 et 2006, ont été dissoutes. Les dissolutions ont été réalisées à la valeur nette comptable :

Dissolution du 13 février 2006, par confusion de patrimoine dans Unibail Holding :

- SNC Sogec – Immobilière et Financière Madeleine, dégageant un boni de dissolution de 58,2 millions d'euros.

Dissolutions du 13 septembre 2006, par confusion de patrimoine dans Unibail Holding :

- SAS Immobilière 41 Ybry, dégageant un boni de dissolution de 73,3 millions d'euros ;
- SCI Malesherbes 189 à 193, dégageant un boni de dissolution de 24,2 millions d'euros ;
- SCI Colisée 31, dégageant un boni de dissolution de 26,8 millions d'euros.

Distributions des filiales

Outre les remontées de dividendes récurrentes des filiales, Unibail-Rodamco a reçu deux distributions exceptionnelles provenant de Doria :

- le 9 janvier 2006 370 millions d'euros
- le 28 décembre 2006 123 millions d'euros

Les Conseils d'Administration des 11 octobre et 14 décembre 2006, ont décidé le versement de deux acomptes sur dividende de 1 euro le 16 octobre 2006 et 15 janvier 2007.

4.2. Principaux événements 2007

Offre publique d'échange sur Rodamco Europe N.V.

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

La Parité d'échange retenue pour l'Offre publique d'échange est de 0,5223 action Unibail d'une valeur nominale de cinq euros en échange de chaque action Rodamco. Elle repose sur la Parité d'Échange initiale annoncée le 10 avril 2007 de 0,5300 action Unibail pour chaque action Rodamco qui a été ajustée pour intégrer l'impact financier de l'acompte sur dividende 2006 d'Unibail et du solde de dividende 2006 de Rodamco. Les actionnaires de Rodamco peuvent opter pour 0,5223 Obligation Unibail Remboursable en Action Unibail (ci-après une « ORA Unibail ») en échange de chaque action Rodamco Europe N.V dans la limite d'un plafond de 20 % de la totalité des Actions Rodamco Europe N.V.

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

Une période de réouverture de l'offre a débuté le 22 juin 2007 pour se clôturer le 10 juillet 2007. 14 443 054 titres additionnels Rodamco Europe N.V ont été apportés pendant cette période, résultant en une émission complémentaire de 7 543 607 titres représentant une augmentation de capital de 37 718 035 euros.

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

À compter du 27 août 2007, le Groupe, via une banque agissant de manière indépendante, a acquis sur le marché 2 491 503 actions Rodamco Europe. Ces actions ont été acquises au prix moyen de 96,00 euros par action. Le 14 décembre 2007, une procédure de rachat obligatoire de droit néerlandais (*squeeze out*) a été lancée sur les actions Rodamco Europe restantes sur le marché. Le Groupe détenait à cette date 98,52 % des actions émises par Rodamco Europe.

Le prix de rachat sera déterminé par l'« Entreprise Chamber » de la Cour d'Appel d'Amsterdam. Unibail-Rodamco a proposé un prix de rachat de 81,03 euros par action Rodamco Europe, basé sur la parité initiale retenue pour l'Offre publique d'échange, ajustée en fonction des dividendes versés et appliquée à la moyenne pondérée des volumes de clôture de l'action Unibail-Rodamco sur les trente jours de bourse précédant le 12 décembre 2007.

Une dépréciation de 980,6 millions d'euros a été constatée sur les titres Rodamco Europe (cf. page 179).

Au 11 septembre 2007 Unibail-Rodamco a créé un établissement stable aux Pays-Bas.

Autres événements significatifs de l'exercice

- La Sas Murray détenue à 100 % par Unibail-Rodamco a cédé sa participation résiduelle de 49 % dans l'ensemble immobilier Cœur Défense. Un protocole de vente a été signé au premier semestre 2007 et la vente a été effectivement réalisée le 10 juillet 2007, sous la forme de :
 - cession de 49 % des parts de la SCI Karanis, propriétaire de l'immeuble, pour un prix net vendeur de 373,2 millions d'euros correspondant à une valorisation à 2 110 millions d'euros de l'actif sous-jacent ;
 - remboursement par la SCI Karanis du prêt de 86,4 millions d'euros accordé par Unibail ;
 - la société Murray a été dissoute sans liquidation, avec transmission universelle du patrimoine à Unibail-Rodamco.
- La société a acquis le groupe GHD détenteur de magasin de marques « À l'Usine » près de Roubaix le 19 juillet 2007.
- L'immeuble de bureaux situé 27, rue de Bassano – Paris 8^e a été vendu le 18 juillet 2007, la Sas Immobilière 27-29, Bassano portant cet actif a été dissoute sans liquidation dans Unibail-Rodamco.
- L'immeuble de bureaux situé 44, rue de Lisbonne – Paris 8^e a été vendu le 2 octobre 2007, la SAS Babylone portant cet actif a été dissoute sans liquidation dans Unibail-Rodamco
- Deux litiges ont connu une évolution favorable sur l'exercice :
 - un accord a été trouvé sur l'un des redressements fiscaux notifiés dans le cadre de la vérification d'Unibail-Rodamco (exercices 2003 à 2005), permettant une reprise de provision dès le 30 juin 2007 pour un montant de 7,6 millions d'euros ;
 - le litige sur la valorisation du Cnit dans le cadre de l'absorption de la société Cnit SA par Unibail-Rodamco en 2000 est clos. La provision de 12,7 millions d'euros inscrite au bilan du 31 décembre 2006 est reprise à hauteur de 12,5 millions d'euros sans utilisation.

III. COMMENTAIRES CHIFFRÉS ET TABLEAUX ANNEXES

1. BILAN

1.1. Actif

Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	2006	2007
Mali de confusion		
Net	-	22 570
Brut	-	22 570

Ce mali provient de la dissolution par confusion de patrimoine de la société GHD, absorbée par Unibail-Rodamco.

Au 31 décembre 2007, la valeur d'expertise de l'actif détenu justifie l'absence de dépréciation.

Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	2006	2007
Location simple		
Net	348 090	416 170
Brut	407 007	479 504
Amortissements	- 58 906	- 63 323
Dépréciations	- 11	- 11
Crédit-bail		
Net	15 398	10 895
Brut	45 278	35 839
Amortissements	- 29 238	- 24 302
Dépréciations	- 642	- 642
Matériel de transport		
Net	0	0
Brut	0	0
Amortissements	0	0
Mobilier		
Net	45	60
Brut	45	60
Total	363 532	427 124

Mouvements des immobilisations brutes 2007

Immobilisations (en milliers d'euros)	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
Opérations de crédit-bail						
Immobilisations en service						
En propriété directe	45 278				- 9 439	35 839
Total crédit-bail	45 278				- 9 439	35 839
Immeubles locatifs						
Immeubles locatifs en service						
Terrain	82 689					82 689
Gros œuvre	244 502		6 071 ⁽¹⁾		- 7 213	243 360
Façade étanchéité	18 140				- 652	17 488
Équipements techniques	17 213		12 703 ⁽¹⁾		- 4 420	25 496
Agencements et agencements divers	10 253		7 933 ⁽¹⁾		- 1 314	16 872
Immeubles locatifs en cours	23 710		86 081 ⁽²⁾	- 26 692		83 099
Avances et acomptes	10 500					10 500 ⁽³⁾
Total immeubles locatifs	407 007		112 788	- 26 692	- 13 599 ⁽⁴⁾	479 504
Mobilier et matériel	44		16			60
Total général	452 329		112 804	- 26 692	- 23 038	515 403

(1) Dont livraison et mise en service partielle des locaux du secteur « congrès » du Cnit pour 26,4 millions d'euros.

(2) Dont travaux de rénovation en cours sur l'ensemble immobilier du Cnit pour 80,2 millions d'euros.

(3) Avance sur les travaux de rénovation du Cnit pour 10,5 millions d'euros.

(4) Mise au rebut des immobilisations du Cnit.

Variations des amortissements 2007

Immobilisations amortissables (en milliers d'euros)	Montant des amortissements début d'exercice	Augmentation par dissolution par confusion de patrimoine	Dotations de l'exercice	Virement de poste à poste	Diminutions par apport ou cession ou reprise	Montant des amortissements fin d'exercice
Opérations de crédit-bail						
Immobilisations en service						
En propriété directe	29 238		1 337		- 6 273	24 302
Immobilisations en cours						
Total crédit-bail	29 238		1 337		- 6 273	24 302
Immeubles locatifs						
Immeubles locatifs en service						
Gros œuvre	43 377		5 899		- 1 346	47 930
Façade étanchéité	5 096		945		- 211	5 830
Équipements techniques	7 584		2 434		- 3 449	6 569
Agencements et agencements divers	2 849		890		- 745	2 994
Total immeubles locatifs	58 906		10 168		- 5 751 ⁽¹⁾	63 323
Mobilier et matériel						
Total général	88 144		11 505		- 12 024	87 625

(1) Mise au rebut des immobilisations du Cnit.

Analyse des dépréciations au 31 décembre 2007

(En milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice disponible	Disponible	Reprises de l'exercice utilisé	Virement de poste à poste	Montant fin d'exercice
Location simple							
Dépréciations d'immeubles	11						11
Crédit-bail							
Dépréciations sur terrain	642						642
Dépréciations sur construction							
Total	653						653

Immobilisations financières

(En milliers d'euros)	2006	2007
Participations filiales du Groupe	958 454	10 015 967
Dépréciation sur les participations filiales du Groupe	- 152	- 985 012 ⁽¹⁾
Autres participations	604	99
Total	958 906	9 031 054

(1) Au 31 décembre 2007, la valeur d'utilité des titres Rodamco Europe a été déterminée sur la base de la quote-part de situation nette consolidée détenue, ajustée principalement des retraitements retenus dans le calcul de l'ANR de Rodamco Europe et, en tenant compte du montant du goodwill maintenu dans les comptes consolidés. Il résulte de cette évaluation une dépréciation de 980,6 millions d'euros qui a été constatée au 31 décembre 2007.

La variation des participations des filiales du Groupe provient essentiellement :

- offre publique d'échange amicale entre Unibail Holding SA et Rodamco Europe NV :
- offre d'échange ouverte jusqu'au 21 juin 2007
7 329,4 millions d'euros
- offre d'échange réouverte jusqu'au 10 juillet 2007
1 483,1 millions d'euros
- acquisitions sur le marché
238,7 millions d'euros
- soit au total
9 051,2 millions d'euros
- de la sortie de la SAS Murray pour - 0,8 million d'euros, suite à la dissolution,
- de l'acquisition de la Société de Lancement de Magasins d'Usines à Roubaix pour 5,3 millions d'euros,
- de la recapitalisation de la SCI Pandore pour 9,8 millions d'euros.

Prêts

(En milliers d'euros)	2006	2007
Prêts aux filiales	393 436	149 837
Autres prêts	82 305	0
Créances rattachées	14 941	3 281
Dépréciation sur autres prêts	- 7 294	0
Total	483 388	153 118

La variation des prêts aux filiales du Groupe provient essentiellement :

- du remboursement par la SAS Waiméa du prêt de 242 millions d'euros ;
- du remboursement par la SCI Karanis du prêt de 82,3 millions d'euros et des intérêts capitalisés.

Les prêts au 31 décembre 2007 sont remboursables aux échéances suivantes :

- 12 millions d'euros en 2011,
- 42 millions d'euros en 2012,
- 14 millions d'euros en 2014.

Deux autres prêts pour un montant de 81 millions d'euros ont été remboursés en janvier 2008 dans le cadre du rapprochement avec CCIP.

Autres immobilisations financières

(En milliers d'euros)	2006	2007
Dépôts et cautionnements	142	135
Total	142	135

Créances*Clients et comptes rattachés*

(En milliers d'euros)	2006	2007
Location simple		
Net	7 265	10 460
Brut	7 590	10 659
Dépréciations	- 325	- 199
Crédit-bail		
Net	543	547
Brut	1 838	1 842
Dépréciations	- 1 295	- 1 295
Clients divers	1 763	5 765
Total	9 571	16 772

Les clients sont à échéance à un an au plus.

Analyse des provisions au 31 décembre 2007

(En milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant fin d'exercice
			Disponible	Utilisé	
Location simple					
Dépréciations pour créances douteuses	325	10	- 79	- 57	199
Crédit-bail					
Dépréciations pour créances douteuses	1 295				1 295
Total	1 620	10	- 79	- 57	1 494

Autres créances

(En milliers d'euros)	2006	2007
Personnel		300
Etat impôts et taxes	7 765	21 497 ⁽¹⁾
Comptes courants filiales	2 665 470	3 002 507 ⁽²⁾
Remontées de résultats filiales	28 398	32 245
Charges locatives récupérables et gérance d'immeubles	31 329	18 455
Fournisseurs	432	290
Débiteurs divers locatif	7 051	1 107
Débiteurs divers crédit-bail	8	8
Débiteurs divers siège	1 085	396
Produits à recevoir sur swap	14 165	19 666
Produits à recevoir sur cap	522	1 424
Produits à recevoir sur floor		
Divers	25	25
Total	2 756 250	3 097 920

(1) La variation est principalement due à la TVA relative aux factures non parvenues sur les travaux du Cnit pour 6,2 millions d'euros et à l'augmentation du crédit de TVA à reporter. La société a émis début janvier 2008 une demande de remboursement de crédit de TVA de 8,5 millions d'euros.

(2) L'augmentation du poste comptes-courants des filiales correspond principalement aux avances de trésorerie accordées aux sociétés du groupe pour le financement de constructions : SCI Arali pour 29 millions d'euros, SCI Ariane pour 21 millions d'euros, SNC Capital 8 pour 32 millions d'euros, SNC Maltese pour 20 millions d'euros, Docks de Rouen pour 46 millions d'euros ; pour le financement d'acquisitions : Spring Alma pour 34 millions d'euros, Spring Valentine pour 40 millions d'euros, Spring Vélizy pour 149 millions d'euros et aux remboursements des comptes courants suite à la vente d'actifs par les sociétés SCI Chelles, SAS Babylone.

L'ensemble des autres créances sont à moins d'un an.

Valeurs mobilières de placement

(En milliers d'euros)	2006	2007
Autres valeurs mobilières	1	0
Créances rattachées		
Actions	15	14
Actions propres		1 535 ⁽¹⁾
Provision sur actions propres		- 1 535 ⁽¹⁾
Total	16	14

(1) La société a acheté au cours de l'exercice 1,5 million d'euros de ses propres actions dans le cadre du plan d'attribution d'actions gratuites. Ces actions ont été provisionnées à 100 % sur l'exercice.

Charges constatées d'avance

(En milliers d'euros)	2006	2007
Locatif	81	478
Crédit-bail		
Instruments financiers	12 068	15 572 ⁽¹⁾
Siège	175	136
Total	12 324	16 186

(1) Ce poste correspond à des primes de CAP dont l'étalement se fera jusqu'en 2013 et des charges sur billet de trésorerie à un an au plus
5 240 000 euros
10 332 000 euros
de un an à cinq ans

Charges à répartir

(En milliers d'euros)	2006	2007
Frais emprunts	1 392	1 852
Frais emprunts obligataires	312	21
Frais sur obligations remboursables en actions		9 310 ⁽¹⁾
Prime emprunts obligataires	1 325	824 ⁽²⁾
Commission d'engagement	80	60
Total	3 109	12 067

(1) Les frais d'émission relatifs à l'émission des ORA sont étalés sur cinquante ans.

(2) 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^{er} janvier 2005 sont étalées sur une base actuarielle.

Produits à recevoir

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes du bilan	2006	2007
Immobilisations financières	14 940	3 282
Clients et comptes rattachés	5 077	11 543
Fournisseurs et comptes rattachés	354	339
États et autres collectivités	1 288	9 493
Compte courant associés	25 700	28 657
Autres créances	15 025	21 428
Total	62 384	74 742

1.2. Passif

Analyse des capitaux propres au 31 décembre 2007

Nombre d'actions : 81 761 974
Valeur nominale : 5 euros

	Avant répartition 31/12/2006	Affectation du résultat 2006	Mouvements 2007	Avant répartition 31/12/2007	Proposition d'affectation du résultat 2007 ⁽³⁾	Après répartition 31/12/2007
Capital	230 616 085		178 193 785	408 809 870		408 809 870
Réserves	144 222 731	196 038	6 762 847 754	6 907 266 523	0	6 907 266 523
Prime d'émission	64 606 566		3 221 950	67 828 516		67 828 516
Prime d'apport			6 759 625 804	6 759 625 804		6 759 625 804
Prime de fusion	0	0		0		0
Réserve légale	22 865 572	196 038	0	23 061 610		23 061 610 ⁽²⁾
Réserve légale (plus-value long terme)				0		
Réserve sur plus-value à long terme				0		0
Réserve ayant supportée IS	52 945 674			52 945 674		52 945 674 ⁽²⁾
Réserve pour conversion euro	3 804 919			3 804 919		3 804 919
Report à nouveau	355 406 061	762 021 904	- 71 002 111	1 046 425 854	- 983 528 258	62 897 596
Acomptes sur dividendes	- 92 246 434	92 246 434	- 278 245 588	- 278 245 588	278 245 588	0
Résultat	992 948 022	- 992 948 022		- 411 194 440	0	0
Dividendes		138 483 646		0	294 088 230⁽¹⁾	0
Total des capitaux propres	1 630 946 465	0	6 591 793 840	7 673 062 219	- 411 194 440	7 378 973 989

(1) Solde à distribuer au titre de l'exercice 2007

Proposition de distribution

Acomptes décidés par le Directoire du 11 octobre et du 6 décembre 2007 et approuvés par le Conseil de Surveillance

Solde de la distribution

572 333 818

- 278 245 588

294 088 230

(2) Conformément à l'article 39 de la loi 2004-1485 du 30 décembre 2004, les réserves spéciales pour les plus-values

à long terme ont été transférées dans des comptes de réserves ordinaires et affectées de la façon suivante :

- en réserve légale pour 14 123 748 euros,

- en réserve ayant supporté la taxe exceptionnelle de 2,50 % pour 52 945 674 euros, nette d'exit tax.

(3) Proposition d'affectation (en euros)

Déficit net

Report à nouveau

Total à affecter

Dotation à la réserve légale

Distribution (7 euros par action)⁽⁴⁾

Affectation au report à nouveau

Total affecté

- 411 194 440

1 046 425 854

635 231 414

-

572 333 818

62 897 596

635 231 414

L'obligation de distribution minimum que doit respecter Unibail-Rodamco au titre de l'exercice 2007 dans le cadre du régime SIIIC,

à savoir 172,8 millions d'euros en 2008 et 187,2 millions d'euros entre 2008 et 2009.

(4) Soumise à l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 avril 2008 sur la base de 81 761 974 actions au 31 décembre 2007.

Provisions

(En milliers d'euros)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Augmentation par dissolution par confusion de patrimoine	Montant fin d'exercice
			Disponible	Utilisé		
Crédit-bail						
Provisions art. 64 & 57	6 630	471		- 2 687		4 414
Provisions pour risques divers	344		- 344			
Total	6 974	471	- 344	- 2 687		4 414
Location simple						
Provisions pour risques divers	4 635	518	- 657	- 435		4 061 ⁽¹⁾
Autres provisions pour risques		900				900 ⁽²⁾
Total	4 635	1 418	- 657	- 435		4 961
Autres						
Risques divers	20					20
Provisions pour risques filiales	1 506	2 189		- 3 695		
Provisions pour indemnité de fin carrière	51		- 27			24
Provisions pour impôts	16 775	5 231	- 7 850			14 156 ⁽³⁾
Provisions pour charges de structure		95				95
Provisions pour risques siège	12 714		- 12 339	- 175		200 ⁽⁴⁾
Total	31 066	7 515	- 20 216	- 3 870		14 495
Total général	42 675	9 404	- 21 217	- 6 992		23 870

(1) La provision constituée pour 518 000 € correspond à un litige avec le locataire de l'actif immobilier Méridien.

Les reprises de provisions pour 1 092 000 € correspondent principalement à la fin du litige avec Cartier locataire de Cité du Retiro pour 400 000 € et du litige avec l'Administration Fiscale sur la taxe sur les bureaux de l'ensemble immobilier du Cnit.

(2) La provision constituée pour 900 000 € porte sur un risque avec l'un des locataires du Centre Commercial Gaité.

(3) Unibail-Rodamco a constitué une provision de 5,2 millions d'euros pour couvrir un risque de redressement fiscal relatif à la vérification de la SCI Karanis.

Deux litiges ont connu une évolution favorable sur l'exercice : un accord a été trouvé sur l'un des redressements fiscaux notifiés dans le cadre de la vérification d'Unibail-Rodamco (exercices 2003 à 2005), permettant une reprise de provision de 7,8 millions d'euros.

(4) Le litige sur la valorisation du Cnit dans le cadre de l'absorption de la société Cnit SA par Unibail-Rodamco en 2000 est clos. La provision de 12,7 millions d'euros inscrite au bilan du 31 décembre 2006 est reprise à hauteur de 12,5 millions d'euros.

Autres fonds propres

(En milliers d'euros)	2006	2007
Obligations Remboursables en Actions		1 831 757 ⁽¹⁾
Total	0	1 831 757

(1) Suite à l'offre publique d'échange amicale entre Unibail-Rodamco et Rodamco Europe NV, la société Unibail-Rodamco a émis 9 363 708 obligations remboursables en actions à 196,60 euros (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 cinquante ans à compter de leur date d'émission et pourront être remboursées en actions Unibail-Rodamco à tout moment, après une période initiale d'inconvertibilité de trois mois à compter de leur date d'émission, au gré des porteurs d'ORA d'Unibail-Rodamco.

Les ORA d'Unibail-Rodamco donnent droit à un coupon égal à 100 % du dividende payé à chaque action d'Unibail-Rodamco au cours de la période d'intérêt avec un coupon minimum annuel fixé à 1,5 % de la valeur nominale de l'ORA d'Unibail-Rodamco.

Unibail-Rodamco dispose d'une option de remboursement des ORA d'Unibail-Rodamco à la date du paiement du premier coupon intervenant après l'expiration d'un délai de douze ans suivant la date d'émission des ORA d'Unibail-Rodamco.

En 2007, 46 530 ORA ont été converties.

Dettes auprès des actionnaires

(En milliers d'euros)	2006	2007
Acomptes sur dividendes	46 124	139 123 ⁽¹⁾
Total	46 124	139 123

(1) Acomptes sur dividendes versé le 15 janvier 2008.

Autres emprunts obligataires

(En milliers d'euros)	2006	2007
Emprunts obligataires	1 650 000	1 320 000
Intérêts courus	25 561	23 940
Total	1 675 561	1 343 940

Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit

(En milliers d'euros)	2006	2007
Emprunts	535 000	933 333
Intérêts courus	4 455	5 951
Comptes bancaires créditeurs	23 502	11 503
Total	562 957	950 787

Échéancier des emprunts obligataires et dettes auprès des établissements de crédit

	Moins de 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	1 50 000	11 666		11 667			520 000	240 000	933 333
Intérêts courus	5 951								5 951
Obligations & EMTN	500 000	20 000	150 000	150 000		500 000			1 320 000
Intérêts courus	23 940								23 940
Découverts bancaires	11 503								11 503
Total	691 394	31 666	150 000	161 667	0	500 000	520 000	240 000	2 294 727

Emprunts et dettes financières divers

(En milliers d'euros)	2006	2007
Dépôts et cautionnement	5 566	5 663
Billets de trésorerie	267 000	473 000
Créances rattachées sur billet de trésorerie	1 044	1 493
Créances rattachées sur obligations remboursables en actions		10 559 ⁽¹⁾
Compte courant loyer/versement cb	530	757
Compte courant associés	274 230	211 834 ⁽²⁾
Remontées de résultats filiales	15 642	24 931
Total	564 012	728 237

(1) Unibail-Rodamco a provisionné les intérêts du 1^{er} novembre au 31 décembre 2007 sur les ORA, qui seront versés le 15 janvier 2008.

(2) La société Doria a absorbé en décembre 2007 la société Unibail Développement, le compte courant créateur de celle-ci de 61 millions d'euros au 31 décembre 2006 a été imputé sur le compte courant Doria.

Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN

Dates d'émission	Taux	Encours au 31.12.2007 (millions d'euros)	Échéance
Novembre 2002	Taux fixe + 4,750 %	500,0	Février 2008
Octobre 2004	Taux fixe + 4 %	500,0	Octobre 2011
Mars 2005	Euribor 3 + 0,20 %	150,0	Mars 2009
Juin 2005	Euribor 3 + 0,23 %	20,0	Juin 2008
Juin 2005	Euribor 3 + 0,27 %	50,0	Septembre 2008
Décembre 2005	Euribor 3 + 0,20 %	100,0	Décembre 2008
Total		1 320,0	

Au cours de l'exercice 2007, Unibail-Rodamco n'a pas réalisé de nouveaux placements privés dans le cadre de son programme d'Euro Medium Term Notes.

Les emprunts obligataires ne font l'objet d'aucun covenant fondé sur des ratios financiers pouvant entraîner leur remboursement anticipé.

La ligne d'emprunt obligataire émise en octobre 2004 pour un montant de 500 millions d'euros fait l'objet d'une clause de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle.

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. La Société ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de couvrir son risque de taux d'intérêt. Elle centralise et gère elle-même l'ensemble des opérations traitées.

Au 31 décembre 2007 la dette financière nette s'élève à 4 615 millions d'euros, hors comptes courants. Sur cette dette financière nette (hors concours bancaires et agios courus) soit 4 558 millions d'euros, 96 % sont constitués de dettes émises à taux variable ou de dettes à taux fixe immédiatement transformées en taux variable. Cet encours de 4 558 millions d'euros est couvert en totalité par des opérations de caps et swaps de taux.

Risques de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose la Société à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, Unibail-Rodamco ne réalise d'opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières internationales

• Dettes fiscales et sociales

(En milliers d'euros)	2006	2007
Personnel et organismes sociaux	1 935	4 284
Taxe sur la valeur ajoutée	3 192	5 345
Autres impôts	1 203	281
Dividendes à payer	218	218
Total	6 548	10 128

• Dettes sur immobilisations

(En milliers d'euros)	2006	2007
Verst restant à effectuer s/titres de participation non libérés	213	
Fournisseurs d'immobilisations	3 042	23 899 ⁽¹⁾
Total	3 255	23 899

(1) La variation correspond principalement aux factures à recevoir sur les travaux de rénovation du Cnit.
Les dettes sur immobilisations sont à un an au plus.

• Autres dettes

(En milliers d'euros)	2006	2007
Dettes récupérables et gérance d'immeubles	24 079	13 205 ⁽¹⁾
Dettes rattachées		
Sur location simple	9 207	9 305
Sur crédit-bail	867	799
Sur siège	276	355
Clients location simple	5 146	9 680
Clients crédit-bail		
Sur cap et swap	6 759	7 506
Compte séquestre		
Divers		
Total	46 334	40 850

(1) La diminution de ce poste provient de la liquidation des charges locatives 2005 et 2006 de l'ensemble immobilier du Cnit.
Les autres dettes sont à un an au plus.

• Produits constatés d'avance

(En milliers d'euros)	2006	2007
Locatif	478	553
Crédit-bail	265	137
Instruments financiers	12 389	6 445 ⁽¹⁾
	13 132	7 135

(1) Ce poste correspond à des primes de CAP dont l'étalement se fera jusqu'en 2010.

Les produits constatés d'avance se répartissent ainsi :

- à un an au plus 4 015 000 €,
- de un an à cinq ans 3 120 000 €.

• Charges à payer

Montant des charges à payer inclus dans les postes du bilan	2006	2007
Emprunts et dettes financières divers	31 060	41 943
Clients et comptes rattachés	1 504	4 240
Fournisseurs et comptes rattachés	7 194	31 787
Personnel et comptes rattachés	1 165	3 202
Sécurité sociale et organismes sociaux	591	833
États et autres collectivités	3 454	2 002
Compte courant associés	1 947	1 898
Autres dettes	14 327	12 882
Total	61 242	98 787

2. COMPTE DE RÉSULTAT

2.1. Produits d'exploitation

Production vendue

(En milliers d'euros)	2006	2007
Location simple	40 463	34 308⁽¹⁾
Loyers	40 237	34 074
Indemnités d'occupation	231	234
Autres produits	-5	0
Crédit-bail	4 039	2 628⁽²⁾
Loyers	4 039	2 628
Indemnités d'occupation	0	0
Autres produits	0	0
Mise à disposition de personnel	2 274	6 173
Total	46 776	43 109

(1) La diminution des loyers de 6,1 millions d'euros provient essentiellement de la fermeture des locaux « congrès » du Cnit du 1^{er} avril au 30 septembre 2007 pour travaux de rénovation.

Les loyers fixes facturés sont passés de 10,95 millions d'euros en 2006 à 4,45 millions d'euros en 2007.

(2) Diminution des loyers suite aux 11 levées d'option et fins de contrats sur l'exercice.

Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions, transfert de charges

(En milliers d'euros)	2006	2007
Reprises sur dépréciations et provisions	8 969	21 957
Location simple	273	1 222
Reprises provisions litiges	161	1 092 ⁽¹⁾
Reprises dépréciations immeubles	0	0
Reprises dépréciations clients douteux	112	130
Crédit-bail	3 291	344
Reprises provisions litiges	1 616	344
Reprises dépréciations immeubles	1 055	0
Reprises dépréciations clients douteux	620	0
Charges de structure	5 405	20 391⁽²⁾
Charges refacturées et transfert de charges	15 527	56 651
Location simple	14 283	11 860
Charges refacturées	14 283	11 860
Crédit-bail	1 244	697
Charges refacturées	1 244	697
Structure	0	44 094⁽³⁾
Charges refacturées	0	0
Transfert de charges	0	44 094
Total	24 496	78 608

(1) Dont principalement les reprises de provision pour litiges sur Cité du Retiro de 400 000 € et taxes sur les bureaux du Cnit pour 435 000 €.

(2) Deux litiges ont connu une évolution favorable sur l'exercice :
 - Un accord a été trouvé sur l'un des redressements fiscaux notifiés dans le cadre de la vérification d'Unibail-Rodamco (exercices 2003 à 2005), permettant une reprise de provision de 7,6 millions d'euros.
 - Le litige sur la valorisation du Cnit dans le cadre de l'absorption de la société Cnit SA par Unibail-Rodamco en 2000 est clos. La provision de 12,7 millions d'euros inscrite au bilan du 31 décembre 2006 est reprise à hauteur de 12,5 millions d'euros.

(3) Ce poste comprend les frais d'émission des actions et des ORA. Ces frais ont été imputés sur les capitaux propres pour 34,7 millions d'euros et en charges à étaler pour 9,4 millions d'euros.

Autres produits

(En milliers d'euros)	2006	2007
Location simple	465	840
Droits d'entrée	0	0
Indemnités de résiliation	0	300
Autres produits	465	540
Crédit-bail	12	1
Autres produits	12	1
Structure	3	0
Autres produits	3	0
Total	480	841

2.2. Charges d'exploitation

Autres achats et charges externes

(En milliers d'euros)	2006	2007
1 – Achats non stockés	0	0
2 – Services extérieurs		
- Locations, charges locatives	12 880	11 377
Location simple :		
Loyers	318	341
Charges liquidables	12 390	10 854
Crédit-bail :		
Loyers	56	0
Charges refacturables	52	12
Structure	64	170
- Entretien et réparations	343	968
Location simple	341	966 ⁽¹⁾
Structure	2	2
- Assurances	668	406
Location simple	319	106
Crédit-bail	92	83
Structure	257	217
- Divers services extérieurs	127	340
Structure	127	340
3 – Autres services extérieurs	0	1 578
- Mise à disposition		1 578 ⁽²⁾
Structure		1 578 ⁽²⁾
- Rémunérations d'intermédiaires	9 870	55 599
Location simple	761	1 632 ⁽³⁾
Crédit-bail	404	135
Structure	8 705	53 832 ⁽⁴⁾
- Publicité, publications et relations publiques	492	653
Location simple	0	30
Structure	492	623
- Déplacements, missions et réceptions		
Structure	174	335
- Services bancaires et assimilés	314	600
Crédit-bail	1	0
Structure	313	600 ⁽⁴⁾
- Divers	328	484
Location simple	172	96
Crédit-bail	0	5
Structure	156	383
Total	25 195	72 340

(1) L'augmentation de ce poste correspond à des travaux de maintenance sur l'ensemble immobilier du Cnit non immobilisés.

(2) La société Rodamco Europe Properties BV a refacturé à la société 50 % des frais de Management Board.

(3) L'augmentation est due essentiellement aux frais engagés pour la commercialisation du Cnit pour un montant 590 000 €, des honoraires de gestion non récupérable sur le Cnit pour 240 000 € et à des frais d'études sur le Méridien-Montparnasse pour 1 660 000 €.

(4) Les frais engagés sur l'opération de l'Offre publique d'échange amicale sur la totalité des actions Rodamco Europe s'élèvent à 44,8 millions d'euros, ces frais affectés dans notre « établissement stable » en Hollande sont répartis ainsi :
 - imputés sur les primes d'apport pour 31,2 millions d'euros
 - en frais d'émission des Obligations Remboursables en Actions (ORA) étalés pour 9,4 millions d'euros
 - en frais d'acquisition des titres de participations pour 4,0 millions d'euros
 La société a enregistré dans ses comptes des frais de restructuration pour un montant de 4,1 millions d'euros.

Impôts et taxes

(En milliers d'euros)	2006	2007
Sur rémunérations	159	204
Autres		
Location simple		
- récupérable	1 914	1 074 ⁽¹⁾
- non récupérable	189	58
Crédit-bail		
- récupérable	917	596
- non récupérable	7	0
Structure	5 544	5 210 ⁽²⁾
Total	8 730	7 142

(1) La taxe foncière de l'ensemble immobilier du Cnit a été appelée pour 2007 en partie sur une base « propriétés non bâties », suite aux travaux de restructuration, ce qui a eu pour effet une baisse de l'imposition de 803 000 €.

(2) Ce montant comprend les frais d'enregistrement de l'acquisition du Groupe GHD à Roubaix pour 1,5 million d'euros et la tva non récupérable sur les frais relatifs à l'OPE Rodamco Europe pour 3,5 millions d'euros.

Frais de personnel

(En milliers d'euros)	2006	2007
Rémunérations	2 738	5 514
Charges sociales correspondantes	958	1 360
Total	3 696	6 874

L'ensemble du comité exécutif du groupe est rémunéré par Unibail-Rodamco SA.

Le Management Board est refacturé à 50 % à la société Rodamco Europe Properties BV et les Directeurs Généraux de « Pôle » sont refacturés aux filiales couvrant leurs activités.

Dotations aux amortissements

(En milliers d'euros)	2006	2007
Immobilisations incorporelles	0	0
Immobilisations corporelles		
Location simple	8 839	10 168
Crédit-bail	2 745	1 809 ⁽¹⁾
Structure	8	0
Charges à répartir		
Location simple	0	0
Total	11 592	11 977

(1) La diminution est due aux 11 levées d'option exercées sur l'exercice.

Dotations aux dépréciations et provisions

(En milliers d'euros)	2006	2007
Immobilisations	0	0
Location simple	0	0
Crédit-bail	0	0
Actif circulant	7	11
Location simple	7	11
Crédit-bail	0	0
Risques et charges	409	3 184
Location simple	397	900 ⁽¹⁾
Structure	12	2 284 ⁽²⁾
Total	416	3 195

(1) La société a provisionné un risque sur un locataire du centre commercial Gaité.

(2) La société a provisionné au 30 juin 2007 la situation nette négative de la SCI Pandore pour 2,2 millions d'euros. Au 31 décembre cette provision a été réaffectée suite à la recapitalisation de la société.

Autres charges d'exploitation

(En milliers d'euros)	2006	2007
Jetons de présence	327	602
Indemnités d'évictions et de résiliations		3 679
Créances irrécupérables et charges diverses de gestion location simple	210	15
Créances irrécouvrables crédit-bail	1 261	0
Total	1 798	4 296

Les jetons de présence sont refacturés à hauteur de 50 % à la société Rodamco Europe Properties BV.

La société a versé une indemnité d'éviction de 3,4 millions d'euros au locataire du bowling dans le centre commercial Gaité Montparnasse.

2.3. Produits financiers

Produits financiers de participation

(En milliers d'euros)	2006	2007
Remontées de résultat filiales	21 203	32 252
Dividendes	664 535 ⁽¹⁾	136 125
Autres	62	50
Total	685 800	168 427

(1) La société a perçu de la Sas Doria une distribution exceptionnelle de 370 millions d'euros en janvier 2006 et de 123 millions d'euros en décembre 2006.

Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé

(En milliers d'euros)	2006	2007
Produits des prêts aux filiales	25 764	7 426 ⁽¹⁾
Produits des prêts subordonnés et autres prêts	11 394	5 348 ⁽²⁾
Total	37 158	12 774

(1) La société Waiméa a remboursé son prêt de 242 millions d'euros en janvier 2007.

(2) La société Sci Karanis a remboursé son prêt le 10 juillet 2007.

Autres intérêts et produits assimilés

(En milliers d'euros)	2006	2007
Agios bancaires	0	0
Commission sur caution Groupe	15	11
Intérêts sur comptes courants filiales	96 716	109 513 ⁽¹⁾
Produits sur cap, floor et swap	42 241	61 779
Étalement gains sur inst, financiers	344	0
Divers crédit-bail	28	27
Produits sur valeurs mobilières de placement	0	0
Autres produits financiers	0	0
Total	139 344	171 330

(1) La variation est principalement due à l'augmentation du compte courant de la SNC Capital 8 en 2006, le compte-courant de Capital 8 a progressé de 366 millions d'euros lors du paiement de la livraison de l'ensemble immobilier Murat fin septembre 2006 et les intérêts sont passés de 8 millions d'euros en 2006 à 17,8 millions d'euros en 2007.

Reprises sur dépréciations et transfert de charges

(En milliers d'euros)	2006	2007
Reprises sur dépréciations intérêts capitalisés	71	8 394 ⁽¹⁾
Reprise provision sur filiales	7	3 695 ⁽²⁾
Total	78	12 089

(1) Les intérêts capitalisés ont été versés lors de la cession de la SCI Karanis.
(2) La SCI Pandore a été recapitalisée courant 2007.

Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement

(En milliers d'euros)	2006	2007
Produits nets cessions VMP	365	1 039
Total	365	1 039

2.4. Charges financières**Dotations financières**

(En milliers d'euros)	2006	2007
Amortissements		
Prime d'émission emprunts obligataires	680	501
Dépréciations et provisions		
sur titres	22	986 393 ⁽¹⁾
sur autres prêts	3 276	1 101
Charges à répartir		
Frais sur emprunts obligataires	1 019	551
Frais d'émission des ORA	0	114
Total	4 997	988 660

(1) Au 31 décembre 2007, la valeur d'utilité des titres Rodamco Europe a été déterminée sur la base de la quote-part de situation nette consolidée détenue, ajustée principalement des retraitements retenus dans le calcul de l'ANR de Rodamco Europe et, en tenant compte du montant du goodwill maintenu dans les comptes consolidés. Il résulte de cette évaluation une dépréciation de 980,6 millions d'euros qui a été constatée au 31 décembre 2007. Ce poste comprend aussi une provision sur les parts sociales de la SCI Pandore de 4,3 millions d'euros et sur les actions propres achetées en 2007 pour 1,5 million d'euros dans le cadre du plan d'attribution d'actions gratuites.

Intérêts et charges assimilés

(En milliers d'euros)	2006	2007
Agios bancaires	26	51
Commission sur caution et crédits confirmés	1 279	1 205
Intérêts sur emprunts	20 339	24 901
Intérêts sur billet de trésorerie	9 014	8 178
Intérêts sur emprunts obligataires	70 781	60 976
Intérêts sur compte courant	6 514	11 401
Intérêts sur obligations remboursables en actions		45 167 ⁽¹⁾
Charges sur cap et swap hors Groupe	35 388	36 503
Divers crédit-bail	61	52
Remontées de résultat filiales	15 642	22 509 ⁽²⁾
Autres	6	158
Total	159 050	211 101

(1) Ce montant correspond aux intérêts servis conformément à la l'Offre publique d'échange en date du 18 mai 2007.

(2) L'augmentation des remontées déficitaires des filiales provient essentiellement de la SCI Ariane Défense, suite à la mise au rebut de certains actifs consécutif à la restructuration de l'ensemble immobilier.

2.5. Produits exceptionnels

(En milliers d'euros)	2006	2007
Opérations de gestion	2 657	1 195
Location simple	1 659	55
Crédit-bail	468	1 130 ⁽¹⁾
Structure	103	10
Financière	427	0
Opérations en capital	427 695	428 361
Prix vente immob location simple	385	0
Prix vente immob crédit-bail	3 671	635 ⁽²⁾
Prix vente immob financières	95 532	293
Boni sur dissolutions de sociétés	328 095	427 433 ⁽³⁾
Prix vente immob siège	12	0
Reprises sur provisions	13 735	2 687⁽²⁾
Reprises sur provisions art 54 & 67	13 735	2 687
Reprises sur dépréciations sur rachat actions propres	0	0
Total	444 087	432 243

(1) (2) (3) Voir note au paragraphe 2.6.

2.6. Charges exceptionnelles

(En milliers d'euros)	2006	2007
Opérations de gestion	110	163
Location simple	101	163
Crédit-bail	0	0
Structure	9	0
Financières	0	0
Opérations en capital	169 923	20 158
VNC immob. corporelles location simple	279	7 847 ⁽⁴⁾
VNC immob. corporelles crédit-bail	17 837	3 150 ⁽²⁾
VNC immobilisations financières	6 289	292
VNC immobilisations siège	0	175
VNC immobilisations financières des sociétés dissoutes	145 518	8 694 ⁽³⁾
Malis sur rachat actions propres	0	0
Dotations provisions pour impôts	0	5 231⁽⁵⁾
Dotations provisions exceptionnelles		518
Total	170 033	26 070

Le résultat exceptionnel est principalement composé de :

(1) Régularisations d'anciens contrats de crédit-bail, Viva pour 504 000 euros et SHG pour 450 000 euros.

(2) La perte sur les levées d'option des contrats de crédit-bail de 3,2 millions d'euros, est couverte par une reprise de provision de 3,3 millions d'euros.

(3) Dissolution par confusion de patrimoine des sociétés SAS Murray, SAS Babylone et SAS Immobilière 27-29, Bassano :

Plus-value sur dissolutions de filiales 418,8 millions d'euros :

Bonis de dissolution

Murray

Babylone

Immobilière 27-29 Bassano

367,5 millions d'euros

38,7 millions d'euros

12,6 millions d'euros

(4) Mise au rebut des immobilisations du Cnit, suite aux travaux de restructuration.

(5) Unibail-Rodamco a constitué une provision pour couvrir un risque de redressement fiscal relatif à la vérification de la SCI Karanis.

2.7. Impôt sur les Sociétés

(En milliers d'euros)	2006	2007
Impôt sur les bénéfices	129	0
Total	129	0

3. ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE

(En milliers d'Euros)	2006	2007
Instruments financiers : opérations de couverture		
Swap de taux et devises	7 879 752	7 322 800
Caps & floors et collars		
- achats	1 400 000	1 400 000
- ventes	400 000	400 000
Total	9 679 752	9 122 800

3.1. Instruments financiers - opérations de couverture

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt (et de devises) sont enregistrés de la façon suivante :

- pour les opérations fermes, les montants sont portés pour la valeur nominale des contrats,
- pour les opérations conditionnelles, les montants sont portés pour la valeur nominale de l'instrument sous-jacent.

	Notionnel		Incidence sur le résultat			
	<= 1 an	+1 an	réalisé		provisionné	
			produits	charges	produits	charges
Opérations fermes						
Swap de taux	2 329 467	4 993 333	38 170	26 789	19 666	7 506
Opérations conditionnelles						
Caps & Floors et collars			2 519	2 208	1 424	
- achats		1 400 000				
- ventes		400 000				

Les charges et produits réalisés comprennent l'extourne de provisions de 2007.

Au 31 décembre 2007 la valeur marché du portefeuille des instruments de couverture de taux est d'une valeur positive de 125 136 000 euros et de 12 962 000 euros pour les caps et les floors.

3.2. Autres engagements reçus et donnés

L'ensemble des engagements significatifs est mentionné ci-dessous et il n'existe aucun engagement complexe.

(En milliers d'euros)	2006	2007
Autres engagements reçus		
Accords de refinancement obtenus, non utilisés	798 200	1 283 000
Hypothèque et privilèges de prêteurs de deniers	75 000	
Garanties reçues	306 136	276 199
Total	1 179 336	1 559 199
Autres engagements donnés		
Accords de refinancement donnés, non utilisés	4 200	5 800
Garanties données	746 669	753 412
Total	750 869	759 212

Renseignements sur les filiales et participations

Sociétés (en millions d'euros)	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part de capital en %	Valeur brute comptable des titres	Valeur nette comptable des titres	Résultat social 2007	Dividende sur résultat 2006 perçu en 2007 et remontée de résultat	Prêts et avances non encore remboursés	Chiffre d'affaires HT	Montant des cautions et avals donnés
Participations dont la valeur brute excède 1 % du capital d'Unibail										
Filiales à 50 % au moins										
SCI Ariane Défense	15		100,00 %	15	15	- 10	- 10	242	24	
SAS Corto	3	4	100,00 %	4	4	1		1	1	
SAS Immobilière Doria	15	3	100,00 %	246	246	78	56	- 26		5
SNC Financière 5 Malesherbes		118	99,98 %	118	118	15	15	44		
SCI Gaité Bureaux		20	100,00 %	20	20	2	2		2	
SCI Gaité Parkings		16	99,99 %	16	16	1	1	3	2	
SCI Galilée Défense	11		100,00 %	11	11	8	8	70	13	
SAS Immobilière Château Garnier	7	10	100,00 %	7	7	2	2	16	3	
SAS Immobilière Iseult	1	74	100,00 %	21	21	10	9	60	16	
SAS Liberty	1	9	100,00 %	13	13	1	1		1	
SAS Immobilière Louvre	9	4	100,00 %	9	9	1	1		2	
SA Nice Étoile	14	13	100,00 %	65	65	8	3	37	14	
SARL Pandore	6		100,00 %	10	5				1	
Rodamco Europe NV	1	6	98,52 %	9 051	8 070	1				110
SAS SFAM		25	100,00 %	26	26	2	4	3	4	
SA Societe Foncière 4-6 rue L. Armand	4	- 3	100,00 %	12	12	- 1		2	1	
SAS SLAMU		24	100,00 %	5	5				1	
SA Société de Tayninh	15	2	97,68 %	21	21	1		- 17		
SAS Uni-Commerces	1	27	100,00 %	299	299	82	49	688	19	10
SCI Val Commerces	0	0	50,02 %	11	11	1		- 7	4	
SCI Village 5 Défense	5	11	100,00 %	5	5			46	4	
SCI Wilson 70	6	- 12	99,90 %	7	7	6		45	8	
Sous-total A	114	351		9 992	9 006	209	141	1 207	120	125
Autres filiales et participations				23	23	1	3	1 115	85	116
Total général	114	351		10 015	9 029	210	144	2 322	203	241

Entreprises liées (en millions d'euros)

Actif (titres des SCI inclus)	12 241
Passif	237
Charges	1 046
Produits	737

Évolution du capital

		Nombre d'actions
Au 1^{er} janvier 2005		45 360 321
	Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	55 983
	Levées d'options	314 840
Au 31 décembre 2005		45 731 144
	Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	31 214
	Levées d'options	360 859
Au 31 décembre 2006		46 123 217
	Augmentation de capital suite à l'OPE sur Rodamco	35 460 833
	- première offre	27 917 226
	- seconde offre	7 543 607
	Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	28 668
	Levées d'options	276 569
	Obligations remboursables en actions	46 530
	Annulations d'actions propres	- 173 843
Au 31 décembre 2007		81 761 974

Options donnant accès au capital

Plans	Période d'exercice	Prix de souscription ajusté (euros) ⁽¹⁾	Nombre d'options attribuées	Ajustements ⁽¹⁾	Annulations	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles	Dont plan classique	Dont plan à performance	
Plan 2000	2000	du 21/11/2002 au 20/11/2008	40,81	502 500	29 924	66 156	466 268	-	-	
	2001	du 09/10/2003 au 08/10/2009	41,99	317 000	53 685	31 500	314 577	24 608	24 608	
	2002	du 09/10/2004 au 08/10/2010	46,62	394 000	89 319	4 074	376 983	102 262	102 262	
Plan 2003	2003	du 15/10/2007 au 14/10/2010	53,88	434 500	118 466	-	228 375	324 591	292 155	32 436
	2004	du 13/10/2008 au 12/10/2011	76,91	308 000	83 038	16 865	-	374 173	265 363	108 810
	2005	du 13/10/2009 au 12/10/2012	108,59	404 500	-	21 000	-	383 500	289 000	94 500
Plan 2006	2006	du 11/10/2010 au 10/10/2013	161,50	365 500	-	11 000	-	354 500	-	354 500
Plan 2007	2007	du 11/10/2011 au 10/10/2014	180,40	653 700	-	16 750	-	636 950	-	636 950
Total			3 379 700	374 432	167 345	1 386 203	2 200 584	973 388	1 227 196	

(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.

IV. AUTRES INFORMATIONS

Événements postérieurs à la clôture

Le 28 janvier 2008, la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (CCIP) et le groupe Unibail-Rodamco ont annoncé la signature d'un accord permettant ainsi le rapprochement de leurs activités de la division Congrès-Expositions, concernant donc la propriété, la gestion des sites ainsi que l'organisation de salons.

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

La gestion des sites se fera désormais sous une nouvelle marque unique : VIPARIS et regroupera 9 lieux d'accueil en région parisienne. Les sites concernés sont les suivants :

- pour la CCIP : le Palais des Congrès de Paris, le Parc des Expositions de Paris-Nord Villepinte, le Palais des Congrès de Versailles, le Parc des Exposition de Paris Le Bourget,
- pour Unibail-Rodamco : le Parc des Expositions de la Porte de Versailles, le Cnit, le Carrousel du Louvre, l'Espace Champerret et l'Espace Grande Arche.

La propriété ainsi que la gestion de ces sites sera regroupée dans deux sociétés, détenues à parité par la CCIP et Unibail-Rodamco et consolidées en intégration globale.

La fusion des activités de Congrès-Expositions de la CCIP et d'Unibail-Rodamco, en entraînant également un rapprochement de Comexpo et Expositium, crée l'un des leaders français de l'organisation de salons avec plus de 180 salons à son actif représentant 35 000 exposants et 4,1 millions de visiteurs par an. La nouvelle entité sera détenue et gérée à parité par la CCIP et Unibail-Rodamco.

Le 5 février 2008, la société a vendu l'ensemble immobilier sis à Courbevoie la Défense, dénommé Alsace Ouest.

Titres de la société mère Unibail-Rodamco, détenus par des tiers qui font l'objet de nantissements

Au 31 décembre 2007, sont nantis 64 434 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre inscrit au nominatif pur.

Rémunération :

- Rémunération du Directoire : les membres du Directoire ont perçu en 2007 une rémunération totale avant impôt de 2 870 999 euros, comprenant une partie variable de 690 000 euros afférente aux résultats 2006 ainsi que des avantages en nature, (principalement véhicules de fonction et système de retraite) valorisés à 259 109 euros. En 2007, 2 666 actions gratuites ont été attribuées qui représentent valorisées sur la base du cours de l'action le jour de l'attribution sous déduction des dividendes probables sur 2 ans un montant de 480 000 euros. En 2007, les membres du Directoire se sont vu attribuer un total de 185 000 options de souscription d'actions soumises à condition de performance. Le cabinet indépendant Towers Perrin a valorisé chaque option attribuée à 14,70 euros. Au titre du résultat 2007, les membres du directoire percevront en 2008, une rémunération variable globale de 2 310 933 euros.
- Rémunération du Conseil de Surveillance (deuxième semestre 2007) : jetons de présence pour 362 925 euros.
- Rémunération du Conseil d'Administration (premier semestre 2007) : jetons de présence pour 225 406 euros.

Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration, de direction : néant.

Opérations conclues avec des membres des organes d'administration et de direction : néant.

Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Unibail-Rodamco, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note de l'annexe commentant le tableau des immobilisations financières qui expose le mode de détermination de la valeur d'utilité des titres Rodamco Europe et la dépréciation qui en résulte.

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 de l'annexe commentant le tableau des immobilisations financières, les titres de participations Rodamco Europe ont été dépréciés au 31 décembre 2007. Nous avons revu les hypothèses retenues dans le cadre du test de dépréciation, et vérifié le caractère raisonnable de la dépréciation qui en résulte.
- Comme indiqué dans la note « II.2.3. Immobilisations financières » de l'annexe, une provision pour dépréciation est constituée par votre société lorsque la valeur d'inventaire des titres de participation, déterminée par rapport à leur valeur vénale, est inférieure à leur coût d'acquisition. Sur la base des éléments disponibles à ce jour, notre appréciation de ces estimations comptables s'est fondée sur le processus mis en place par votre société pour déterminer la valeur vénale des participations. Nos travaux ont notamment consisté à apprécier, au regard des évaluations des experts, les données utilisées par votre société pour déterminer la valeur des immeubles détenus par ses filiales. Nous avons, sur ces bases, procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.

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 professionnelles 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 ;
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements de toutes natures consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participations et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 17 mars 2008
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Marque et 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 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

I. CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISÉS AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de conventions et engagements, mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

1. GARANTIE SOCIALE ACCORDÉE À DES MEMBRES DU DIRECTOIRE

Votre Conseil de Surveillance a autorisé, en date du 26 juin 2007, votre société à conclure un contrat de garantie sociale (type GSC – Garantie Sociale des Chefs et Dirigeants d'Entreprise) au bénéfice des membres suivants du Directoire : Monsieur Guillaume Poitrial, Madame Catherine Pourre et Monsieur Michel Dessolain.

Au titre de l'exercice 2007, le montant comptabilisé en charges au titre de ce contrat s'élève à 11 000 euros.

2. RETRAITE COMPLÉMENTAIRE ACCORDÉE AUX MEMBRES DU DIRECTOIRE

Votre Conseil de Surveillance a autorisé, en date du 10 octobre 2007, votre société à souscrire un contrat de retraite complémentaire, à cotisations définies, au bénéfice de chaque membre du Directoire.

Au titre de l'exercice 2007, le montant comptabilisé en charges au titre de ce contrat s'élève à 207 000 euros.

II. CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVÉS AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. AVEC LA SOCIÉTÉ DORIA

1.1. 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 millions d'euros 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 millions d'euros. L'encours au 31 décembre 2007 s'élève à 365 millions d'euros.

1.2. Garantie à première demande

Dans le cadre du contrat d'ouverture de crédit réutilisable conclu avec la Société Générale Corporate & Investment Banking, votre société a délivré des garanties à première demande pour le compte de ses filiales Doria et Paris Expo Porte de Versailles.

Le montant afférent à la société Doria s'élève à 440 millions d'euros au 31 décembre 2007.

1.3. 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 dix ans et pour un montant de 250 millions d'euros, 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 millions d'euros.

- Taux variable payé par votre société : Euribor 3 mois,
- Taux fixe payé par Doria : 3,91 % par an.

Le montant des produits financiers nets comptabilisés sur l'exercice 2007 par votre société au titre de ces conventions de couverture s'élève à 20 millions d'euros.

2. AVEC LA SOCIÉTÉ PARIS EXPO PORTE DE VERSAILLES

2.1. 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 millions d'euros 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 Paris Expo Porte de Versailles s'élève à 150 millions d'euros. L'encours au 31 décembre 2007 s'élève à 135 millions d'euros.

2.2. Garantie à première demande

Dans le cadre du contrat d'ouverture de crédit réutilisable conclu avec la Société Générale Corporate & Investment Banking, votre société a délivré des garanties à première demande pour le compte de ses filiales Doria et Paris Expo Porte de Versailles.

Le montant afférent à la société Paris Expo Porte de Versailles s'élève à 165 millions d'euros.

2.3. Conventions de couverture de taux

Votre société a mis en place avec sa filiale Paris Expo Porte de Versailles, en 2006, une convention de couverture de taux d'une durée de dix ans et pour un montant de 150 millions d'euros, afin de « fixer » le taux maximum payé, le contrat d'ouverture de crédit étant à taux variable. Ce contrat est conclu en vue de couvrir 100 % de la possibilité de tirage maximum au titre du contrat de crédit.

- Taux variable payé par votre société : Euribor 3 mois,
- Taux fixe payé par Paris Expo Porte de Versailles : 4,16 % par an.

Le montant des produits financiers nets comptabilisés sur l'exercice 2007 par votre société au titre de cette convention de couverture s'élève à 98 000 euros.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 17 mars 2008
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Marque et Gendrot
Joël Assayah

Ernst & Young Audit
Bernard Heller



Renseignements juridiques

I.	Renseignements de caractère général	200
II.	Renseignements de caractère général concernant le capital	202
III.	Capital et droits de vote	213
IV.	Capital et Bourse	215
V.	Directoire et Conseil de Surveillance	217
VI.	Autres informations	227
VII.	Facteurs de risques	228

Renseignements juridiques

I. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL

Dénomination

Unibail-Rodamco⁽¹⁾

Siège social et bureaux :

5, boulevard Malesherbes – 75008 Paris⁽²⁾
Tél. : + 33 (0) 1 53 43 74 37

Forme juridique et législations particulières applicables

Antérieurement dotée d'un Conseil d'Administration, la Société est depuis le 25 juin 2007 une société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance, régie par la législation française applicable aux sociétés commerciales et notamment le Code de commerce.

Usant de l'autorisation qui lui a été donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 juin 2003, le Conseil d'Administration du 23 juillet 2003 a décidé de faire opter à effet du 1^{er} janvier 2003 la Société et ses filiales éligibles 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.

Il est précisé que :

- antérieurement et jusqu'au 1^{er} 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^{er} janvier 1991 demeurent soumis aux dispositions du régime Sicomi ;
- jusqu'au 28 novembre 2002, la Société relevait également du Code monétaire et financier avec le statut de société financière⁽³⁾.

Durée de la société

99 ans à compter du 23 juillet 1968.

Objet social

Conformément à l'article 2 des statuts et depuis le 25 juin 2007, 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 ;
- le management, 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 00047 – APE : 702 C

Lieu où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la Société

Au siège social : 5, boulevard Malesherbes – 75008 Paris⁽²⁾
Tél. : + 33 (0) 1 53 43 74 37
www.unibail-rodamco.com

(1) Antérieurement dénommée Unibail Holding, la Société a modifié sa raison sociale à compter du 25 juin 2007.

(2) La Société a décidé de transférer son siège social au 7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris en mai 2008.

(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.

Exercice social

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

Répartition des bénéfices*Répartition statutaire*

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi et augmenté du report bénéficiaire. L'Assemblée peut décider, outre la répartition du bénéfice distribuable, la distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition en indiquant expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués. Toutefois, les dividendes sont prélevés par priorité sur le bénéfice distribuable de l'exercice.

Le total du bénéfice distribuable et des réserves, dont l'Assemblée a décidé la répartition, constitue les sommes distribuables.

Après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividende.

Toutefois – 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^o 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⁽¹⁾

En complément des règles statutaires et consécutivement à l'option au régime des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC), les revenus courants provenant de l'activité éligible au régime SIIC et les plus-values de cession des actifs concernés par ce régime sont exonérés d'impôt sous condition du respect de l'obligation de distribution en année N+1 de 85 % du résultat courant de l'année N et de 50 % du résultat de cession de l'année N au plus tard en année N+2.

Organes de gestion et de direction

Les fonctions de Président-Directeur Général ont été exercées par Monsieur Guillaume Poitrinal (nommé administrateur lors de l'Assemblée Générale du 27 avril 2006) du 30 juin 2006 jusqu'au 24 juin 2007.

Suite à l'Assemblée Générale du 21 mai 2007 et à l'Offre publique d'échange (OPE) sur la Société Rodamco Europe N.V., la Société, s'est transformée en société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance le 25 juin 2007. Monsieur Guillaume Poitrinal a été nommé Président du Directoire et Monsieur Robert van Oordt, Président du Conseil de Surveillance.

Assemblées Générales

Les Assemblées Générales des Actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. Tout Actionnaire, depuis trois jours au moins avant l'Assemblée, peut participer personnellement ou par mandataire aux Assemblées.

À chaque action est attaché un droit de vote. Il n'existe pas d'action de préférence.

Seuils statutaires de déclaration

Tout actionnaire venant à posséder un nombre d'actions égal ou supérieur à 2 % du nombre total des actions ou à un multiple de ce pourcentage est tenu, dans un délai de quinze⁽²⁾ jours à compter du franchissement de chacun de ces seuils de participation, d'informer la Société du nombre total d'actions qu'il possède, par lettre recommandée adressée, avec accusé de réception, au siège social (cf. article 9 bis des statuts).

L'article 208 C II ter du CGI (« SIIC 4 ») mettant à la charge de la Société une participation de 20 % sur le montant des distributions qui serait versé à tout actionnaire (autre qu'une personne physique) détenant au moins 10 % du capital social et non assujetti à l'impôt sur la distribution prévue c'est-à-dire à un taux au moins équivalent à 2/3 de l'impôt supporté en France au titre du régime de droit commun, il sera proposé à la prochaine Assemblée des Actionnaires appelée à statuer sur les comptes clos au 31 décembre 2007, de renforcer les obligations déclaratives liées aux seuils statutaires.

L'Actionnaire concerné devra dans la déclaration de franchissement dudit seuil, sous sa propre responsabilité, préciser s'il est un Actionnaire à Prélèvement (au sens des statuts après approbation des modifications proposées).

À défaut d'avoir été déclarées dans les conditions ci-dessus, les actions qui constituent l'excédent de la participation sont privées du droit de vote pour toute Assemblée d'Actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification, si le défaut a été constaté et si, hors le cas des dispositions propres à l'article 208C-II-Ter du CGI, un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 2 % du capital en font la demande dans les conditions prévues par la loi.

(2) Il est proposé, à l'Assemblée d'avril 2008, de réduire ce délai à dix jours (Résolution n° 15).

(1) Pour le détail des conditions et modalités du régime SIIC se reporter à la page 86 du rapport.

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 2007, s'élève à 408 809 870 euros divisé en 81 761 974 actions de 5 euros nominal, entièrement libérées.

Les actions sont, au choix de l'actionnaire, nominatives ou au porteur⁽¹⁾.

Autorisations d'augmentation du capital social

Le Conseil d'Administration a reçu les autorisations suivantes de l'Assemblée Générale des Actionnaires :

Émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2007 a délégué au Conseil d'Administration, dans le cadre des articles L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission, en France ou à l'étranger, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires à souscrire en numéraire, ainsi que de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société, dans la limite de 75 000 000 euros en nominal, éventuellement ajusté pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions, pour une durée de vingt-six mois. Cette autorisation n'a pas été mise en œuvre.

Une nouvelle autorisation a été consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007 annulant celle consentie le 27 avril 2007. L'Assemblée Générale a délégué au Conseil d'Administration, dans le cadre des articles L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission, en France ou à l'étranger, avec maintien du droit préférentiel de souscription (i), d'actions ordinaires à souscrire en numéraire, ainsi que de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société, dans la limite de 75 000 000 euros en nominal, éventuellement ajusté pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières (ii), de valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société ne pouvant pas dépasser le plafond de 1 000 000 000 euros en nominal. Cette autorisation a été consentie pour une durée de vingt-six mois.

Émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2007 a délégué au Conseil d'Administration, dans le cadre des articles L. 225-129-2, L. 225-135, L. 225-136 et L. 228-92 du Code de commerce, sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission, en France ou à l'étranger, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires à souscrire en numéraire, ainsi que de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société, dans la limite de 25 % du capital social existant à la date de ladite Assemblée pour une durée de vingt-six mois. Cette autorisation n'a pas été mise en œuvre.

Une nouvelle autorisation a été consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007, annulant celle consentie le 27 avril 2007. L'Assemblée Générale Mixte a délégué au Conseil d'Administration, dans le cadre des articles L. 225-129-2, L. 225-135 et L. 228-92 du Code de commerce, sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital par l'émission, en France ou à l'étranger, avec suppression du droit préférentiel de souscription, d'actions ordinaires à souscrire en numéraire, ainsi que de toutes valeurs mobilières donnant accès par tous moyens, immédiatement et/ou à terme, à des actions ordinaires de la société, dans la limite de 25 % du capital social existant à la date de ladite Assemblée. Cette autorisation est déléguée pour une durée de vingt-six mois.

Émission d'actions ordinaires avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2007 a délégué au Conseil d'Administration dans le cadre de l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, sa compétence pour procéder, avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription, dans les trente jours de la souscription de l'émission initiale, l'autorisation d'augmenter le nombre de titres à émettre dans la limite de 15 % de l'émission initiale pour une durée de vingt-six mois. Cette autorisation n'a pas été mise en œuvre.

L'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007, annulant celle consentie le 27 avril 2007, a délégué au Conseil d'Administration sa compétence pour décider d'augmenter le nombre de titres aux valeurs mobilières à émettre, au même prix que celui retenu par l'émission initiale, dans les limites prévues par la réglementation applicable et du plafond global tel que précisé ci-après.

Émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires à l'effet de rémunérer des apports en nature de titres y compris dans le cadre d'une OPE

(1) Sauf dispositions particulières attachés au mécanisme statutaire liées à l'article 208 C – II – ter du CGI.

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2007 a délégué au Conseil d'Administration, dans le cadre des articles L. 225-129-2, L. 225-147 et L. 228-148 du Code de commerce, sa compétence :

- pour procéder à des émissions d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, à l'effet de rémunérer des titres qui seraient apportés à la Société dans le cadre d'une procédure d'OPE, pour une durée de vingt-six mois ;
- pour procéder, sur le rapport du Commissaire aux apports, à une ou plusieurs augmentations de capital, par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 10 % de son capital social à la date de l'opération, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 ne sont pas applicables, pour une durée de vingt-six mois. Cette autorisation n'a pas été mise en œuvre.

Une nouvelle autorisation a été consentie dans les termes ci-après par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007, annulant celle consentie le 27 avril 2007. L'Assemblée Générale Mixte a délégué au Conseil d'Administration lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de Commerce ne sont pas applicables sa compétence pour procéder, sur le rapport du Commissaire aux apports, à une ou plusieurs augmentations de capital, par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 10 % de son capital social à la date de l'opération, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 ne sont pas applicables, pour une durée de vingt-six mois.

Le montant nominal de l'augmentation de capital tel que défini ci-dessus s'imputera sur le plafond autorisé pour les augmentations de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, autorisées par l'Assemblée du 21 mai 2007.

Émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à terme ou immédiatement, dans le cadre du rapprochement avec la société Rodamco Europe N.V.

L'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007 a délégué au Conseil d'Administration, dans le cadre de l'article L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-148 et L. 228-92 du Code de commerce, sa compétence pour procéder, dans le cadre de l'OPE initiée sur la société Rodamco Europe N.V. à l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, immédiatement et/ou à terme, notamment des Obligations Remboursables en Actions (ORA) ; le montant nominal maximal des augmentations de capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières autres que représentatives de valeurs mobilières, immédiates ou à terme est fixé à 240 000 000 euros, éventuellement ajusté des actions à émettre en supplément, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières et le montant nominal maximal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société, notamment des ORA est fixé à 2 300 000 000 euros.

Plan d'Épargne Entreprise

L'Assemblée Générale Mixte du 25 avril 2005 a autorisé le Conseil d'Administration, dans le cadre de l'article L. 225-129-5 du Code de commerce, à procéder dans un délai de cinq ans à compter de cette Assemblée à des augmentations de capital réservées aux dirigeants et salariés d'Unibail ou de ses filiales adhérents au Plan d'Épargne d'Entreprise et/ou de Groupe dans la limite de 1 % du capital totalement dilué, en une ou plusieurs fois.

Une nouvelle autorisation a été consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007 qui a délégué au Conseil d'Administration, dans le cadre de l'article L. 225-129-5 du Code de commerce, sa compétence pour procéder dans un délai de cinq ans à compter de cette Assemblée à des augmentations de capital réservées aux dirigeants et salariés d'Unibail ou de ses filiales adhérents au Plan d'Épargne d'Entreprise et/ou de Groupe dans la limite d'un montant nominal maximal de 1 000 000 euros, compte non tenu du nominal des actions ordinaires de la Société à émettre, éventuellement, au titre des ajustements effectués pour protéger les titulaires des droits attachés aux valeurs mobilières donnant accès au capital.

Émission d'actions ordinaires réservées aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2007 a délégué au Conseil d'Administration, conformément aux dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de Commerce, pour une durée de cinq ans à compter de ladite Assemblée, sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital réservées aux salariés, dans la limite de 5 000 000 euros et selon des modalités d'émission qui seront arrêtées dans le respect des dispositions de l'article L. 443-5, 2^e alinéa du Code du travail.

Incorporation de réserves

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2007 a délégué au Conseil d'Administration, dans le cadre de l'article L. 225-129-2 du Code de commerce, sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfiques ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, prenant la forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes, pour une période de vingt-six mois. Cette autorisation n'a pas été mise en œuvre.

Une nouvelle autorisation a été consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007, annulant celle consentie le 27 avril 2007. L'Assemblée Générale Mixte a délégué au Conseil d'Administration dans le cadre des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de commerce sa compétence pour décider une ou plusieurs augmentations du capital par incorporation au capital de primes, réserves, bénéfiques ou autres dont la capitalisation sera légalement et statutairement possible, prenant la forme d'attribution d'actions gratuites ou d'élévation de la valeur nominale des actions existantes, dans la limite maximale de 200 000 000 euros en nominal pour une période de vingt-six mois.

Limitation du montant global des autorisations d'augmentation de capital immédiate ou à terme

L'Assemblée Générale du 21 mai 2007 a fixé (i) le montant nominal maximal des augmentations de capital par émission d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières autres que représentatives de créances, immédiate et/ou à terme susceptibles d'être réalisées au titre des délégations ci-dessus rappelées à 400 000 000 euros (y compris celles issues de l'OPE) étant précisé que ce montant pourra être ajusté, éventuellement du montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société (ii) le montant nominal maximal des augmentations de capital par émissions de valeurs mobilières représentatives de créances, immédiate et/ou à terme susceptible d'être réalisées au titre des délégations ci-dessus rappelées à 3 300 000 000 euros (y compris celles issues de l'OPE).

Transfert au Directoire des délégations de compétence données au Conseil d'Administration

Il est précisé que par décision de l'Assemblée Générale du 21 mai 2007, l'ensemble des délégations en matière d'augmentation de capital consentie le 21 mai 2007 ainsi que les délégations antérieures toujours en vigueur, ci-dessus rappelées, consenties au Conseil d'Administration ont été transférées au Directoire à compter du 25 juin 2007, date du premier règlement livraison faisant suite à l'OPE sur la société Rodamco Europe NV.

Plan d'options de souscription et/ou d'achat d'actions

L'Assemblée Générale Mixte du 12 mai 2000 (Plan n° 2) a autorisé le Conseil d'Administration à consentir des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions, dans la limite de 2,5 % du capital totalement dilué, aux dirigeants et aux membres du personnel salarié, en une ou plusieurs fois et pendant une période de cinq ans.

L'Assemblée Générale Mixte du 17 juin 2003 (Plan n° 3) a, dans le cadre des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, autorisé le Conseil d'Administration à consentir des options de souscription d'actions, dans la limite de 3 % du capital totalement dilué, aux dirigeants et aux collaborateurs du Groupe, en une ou plusieurs fois et pendant une période de trente-huit mois.

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2006 (Plan n° 4) a, dans le cadre des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, autorisé le Conseil d'Administration à consentir des options de souscription d'actions, dans la limite de 3 % du capital totalement dilué, aux dirigeants et aux collaborateurs du Groupe, en une ou plusieurs fois et pendant une période de trente-huit mois.

Dans le cadre du rapprochement avec Rodamco Europe N.V. et pour tenir compte de l'accroissement des effectifs du Groupe, l'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007 (Plan n° 5) a, dans le cadre des articles L. 225-177 et suivants du Code de commerce, autorisé le Conseil d'Administration à consentir des options de souscription d'actions, dans la limite de 3 % du capital totalement dilué, aux dirigeants et aux collaborateurs du Groupe en une ou plusieurs fois et pendant une période de trente-huit mois.

Cette autorisation annule pour l'avenir celle consentie par l'Assemblée du 27 avril 2006.

Actions gratuites

L'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2005 a autorisé le Conseil d'Administration à procéder, dans le cadre des articles L. 225-197 et suivants du Code de commerce, au profit des dirigeants et des membres du personnel salarié de la Société et éventuellement des sociétés liées à celle-ci dans les conditions définies à l'article L. 225-197-2 du Code de commerce, ou de certains d'entre eux, en une ou plusieurs fois, à l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre, dans les conditions prévues par la loi, dans la limite d'un nombre total d'actions ne pouvant excéder 1 % du capital social existant à la date de l'Assemblée l'ayant autorisée. Cette autorisation est consentie pour une durée de trente-huit mois.

Tableau récapitulatif des autorisations d'augmentation de capital (au 31 décembre 2007) :

Nature de l'autorisation	Montant autorisé ⁽¹⁾	Date de l'Assemblée	Date d'échéance de l'autorisation	Catégories de bénéficiaires	Conditions et modalités d'émission**	Montants utilisés : nombre d'actions créées/souscrites ou attribuées définitivement	Montant restant à utiliser – options potentielles/ actions en période d'acquisition ⁽²⁾
Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés – plan d'options de souscription d'actions (Plan n° 2)	2,5 % du capital totalement dilué	AGM du 12 mai 2000	11 mai 2005	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Aucune décote	1 157 828	126 870
Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés – plan d'options de souscription d'actions (Plan n° 3 et n° 3 Performance)	3 % du capital totalement dilué	AGM du 17 juin 2003	16 août 2006	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Aucune décote	228 375	1 082 264 dont plan n° 3 : 846 518 dont Plan n° 3 Performance : 235 746
Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés – plan d'options de souscription d'actions (Plan n° 4 Performance)	3 % du capital totalement dilué	AGM du 27 avril 2006	26 juin 2009	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Aucune décote	0	354 500 options soumises aux conditions de performance. Autorisation remplacée à compter de 2007 par l'autorisation donnée par l'AGM du 21 mai 2007
Augmentations de capital réservées aux dirigeants et aux salariés – plan d'options de souscription d'actions (Plan n° 5 Performance)*	3 % du capital totalement dilué	AGM du 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	636 950 options soumises aux conditions de performance
Augmentations du capital social réservées aux salariés – Plan d'Épargne Entreprise	1 % du capital totalement dilué	AGM du 28 avril 2005	27 avril 2010	Adhérents PEE	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote de 20 %.	1 15 865 suite aux souscriptions du PEE	Montant pouvant être augmenté dans la limite de 1 % du capital totalement dilué
	1 000 000 € de valeur nominale	AGM du 21 mai 2007*	20 juillet 2009	Adhérents PEE	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote de 20 %.	0	Non utilisée
Augmentations de capital réservées aux salariés sans DPS ⁽³⁾	5 000 000 € en nominal	AGM du 27 avril 2007	26 avril 2012	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités. Aucune décote	0	Non utilisée

Nature de l'autorisation	Montant autorisé ⁽¹⁾	Date de l'Assemblée	Date d'échéance de l'autorisation	Catégories de bénéficiaires	Conditions et modalités d'émission**	Montants utilisés : nombre d'actions créées/souscrites ou attribuées définitivement	Montant restant à utiliser – options potentielles/ actions en période d'acquisition ⁽²⁾
Augmentations de capital par incorporation de réserves	Fonction des dispositions légales ou statutaires	AGM du 28 avril 2005	27 juin 2007	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités. Actions gratuites ou élévation de la valeur nominale.	0	Non utilisée/ remplacée par l'autorisation donnée par l'AGM du 27 avril 2007
		AGM du 27 avril 2007	26 juin 2009			0	Non utilisée/ remplacée par l'autorisation donnée par l'AGM du 21 mai 2007
	200 000 000 € en nominal	AGM du 21 mai 2007*	20 juillet 2009			0	Non utilisée
Augmentation du capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières avec DPS ⁽³⁾	75 000 000 € en nominal éventuellement ajusté pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions	AGM du 28 avril 2005	27 juin 2007	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités.	0	Non utilisée/ remplacée par l'autorisation donnée par l'AGM du 27 avril 2007
		AGM du 27 avril 2007	26 juin 2009			0	Non utilisée/ remplacée par l'autorisation donnée par l'AGM du 21 mai 2007
	75 000 000 € en nominal 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	AGM du 21 mai 2007*	20 juillet 2009	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités.	0	Non utilisée
Augmentation du capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières sans DPS ⁽³⁾	25 % du capital social à la date de l'AGM du 28 avril 2005	AGM du 28 avril 2005	27 juin 2007	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. Moyenne des 3 derniers cours de Bourse et décote de 10 % si opération < à 10 % du capital annuel.	0	Non utilisée/ remplacée par l'autorisation donnée par l'AGM du 27 avril 2007
	25 % du capital social à la date de l'AGM du 27 avril 2007	AGM du 27 avril 2007	26 juin 2009			0	Non utilisée/ remplacée par l'autorisation donnée par l'AGM du 21 mai 2007
	47 000 000 € en nominal + 1 000 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance	AGM du 21 mai 2007*	20 juillet 2009			0	Non utilisée

Nature de l'autorisation	Montant autorisé ⁽¹⁾	Date de l'Assemblée	Date d'échéance de l'autorisation	Catégories de bénéficiaires	Conditions et modalités d'émission**	Montants utilisés : nombre d'actions créées/souscrites ou attribuées définitivement	Montant restant à utiliser – options potentielles/ actions en période d'acquisition ⁽²⁾
Augmentation du capital par émission d'actions ordinaires à souscrire en numéraire ou de toutes valeurs mobilières apports en nature de titres y compris OPE sans DPS ⁽³⁾	Si OPE : art L. 225-148 Apports en nature : 10 % du capital social à la date de l'opération	AGM du 28 avril 2005	27 juin 2007	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 utilisée/ remplacée par l'autorisation donnée par l'AGM du 27 avril 2007
		AGM du 27 avril 2007	26 juin 2009			0	Non utilisée/ remplacée par l'autorisation donnée par l'AGM du 21 mai 2007
		AGM du 21 mai 2007*	20 juillet 2009			0	Non utilisée
Augmentation du capital, 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 € en nominal + 2 300 000 000 € en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance (ORA)	AGM du 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 ORAs à la fin de l'OPE. 46 530 ORAs remboursées en actions au 31 décembre 2007.	
Attribution d'actions gratuites	1 % du capital social à la date de l'AGM, du 28 avril 2005	AGM du 28 avril 2005	27 juin 2008	Dirigeants et membres du personnel groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités.	0	11 157 ⁽⁴⁾

(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 Conseil à chaque attribution. Jusqu'au terme de la période d'acquisition, les actions ne sont pas créées.

(*) 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 ont été transférées au Directoire.

Autres titres donnant accès au Capital

Options de souscription et/ou d'achat d'actions

Les stock-options attribuées dans le cadre des plans décrits ci-après ont été consenties aux collaborateurs et mandataires sociaux, en tenant compte notamment de l'exemplarité, de la prise de responsabilité, ou du rôle clé exercés par eux au sein du Groupe. Aucun automatisme ne préside aux allocations, ni dans leurs montants, ni dans leurs fréquences. Aucune décote n'est appliquée.

De 2003 à 2005, le droit de lever les options attribuées était partiellement subordonné à une condition de performance (Plan Performance n° 3). Depuis 2006, les plans sont entièrement à condition de performance.

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 12 mai 2000 (Plan n° 2), le Conseil d'Administration a été autorisé à consentir aux dirigeants et membres du personnel du Groupe, des options donnant lieu à souscription d'actions nouvelles et/ou à l'achat d'actions existantes dans la limite de 2,5 % du capital social totalement dilué. Les options de souscription et/ou d'achat d'actions ont une durée de huit ans et peuvent être exercées de la façon suivante : 30 % au terme de la deuxième année suivant la date d'attribution, 30 % au terme de la troisième année, le solde ou la totalité des options au terme de la quatrième année, étant précisé que les actions ne peuvent être cédées par les bénéficiaires avant le terme de la quatrième année.

Au titre du plan n° 2, 1 213 500 options ont été attribuées, total porté à 1 386 428 après ajustements effectués suite à la division du nominal par 3 en 2001 et du coefficient d'ajustement de 1,2726 suite à la distribution exceptionnelle du 7 janvier 2005 pour toutes les options de souscription restant à exercer. Au 31 décembre 2007, au titre du plan n° 2, 1 157 828 actions nouvelles ont été créées, le nombre d'actions potentielles s'élevant à 126 870 après annulations suite au départ de collaborateurs.

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 17 juin 2003 (Plan n° 3 et 3 Performance), le Conseil d'Administration a été autorisé à consentir aux dirigeants et membres du personnel du Groupe, des options donnant lieu à souscription d'actions nouvelles dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué. Les options de souscription d'actions ont une durée de sept ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir du quatrième anniversaire de la date de leur attribution par le Conseil d'Administration. Sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, le Conseil d'Administration du 15 octobre 2003 a adopté deux règlements de plans : un plan d'options de souscription d'actions « classique » non conditionnel (Plan n° 3), et un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance (Plan n° 3 Performance).

Le Plan n°3 Performance est principalement destiné aux mandataires sociaux et aux membres du Comité Exécutif de la Société, étant précisé que ces personnes demeurent également éligibles au Plan n° 3. Le droit de lever les options est subordonné au fait que la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco devra être strictement supérieure en pourcentage à la performance de l'indice de référence EPRA sur la période de référence (savoir la période entre la date de décision d'attribution des options par le Conseil d'Administration et le dernier jour de cotation précédant la date de levée des options par le bénéficiaire, se situant au plus tôt au terme de la quatrième année et au plus tard à la fin de la durée du plan, à savoir à la fin de la septième année).

Il est précisé que :

- (i) la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco est définie par l'évolution sur la période de référence du cours de l'action Unibail, dividendes ou acomptes sur dividendes bruts réinvestis à la date de distribution ;
- (ii) la performance de l'indice EPRA (*European Public Real Estate Association*) est définie par l'évolution de l'indice EPRA - *Euro Zone Total Return* « RPEU » sur la période de référence et comprenant les principales valeurs immobilières de la zone euro. Cet indice dit *total return* intègre les dividendes distribués. Il est précisé que les dividendes bruts pris en compte dans le calcul de la performance globale boursière d'Unibail-Rodamco sont les dividendes bruts tels que publiés par Bloomberg (*Gross Dividend*), base de référence pour l'indice EPRA « RPEU ».

Au titre des Plans n° 3 et n° 3 Performance, 1 147 000 options ont été attribuées, total porté à 1 348 504 après application du coefficient d'ajustement de 1,2726 suite à la distribution exceptionnelle du 7 janvier 2005 pour les options émises au titre des tranches 2003 et 2004. Au 31 décembre 2007, 104 917 actions ont été créées au titre du Plan n° 3, le nombre d'actions potentielles s'élève à 846 518 après annulations suite au départ de collaborateurs. Au titre du Plan n° 3 Performance, 123 458 ont été créées, le nombre d'actions potentielles s'élève à 235 746.

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2006 (Plan n° 4 Performance), le Conseil d'Administration a été autorisé à consentir aux dirigeants et membres du personnel du Groupe, des options donnant lieu à souscription d'actions nouvelles dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué. Les options de souscription d'actions ont une durée de sept ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir du quatrième anniversaire de la date de leur attribution par le Conseil d'Administration. Sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, le Conseil d'Administration du 11 octobre 2006 a exclusivement adopté un plan d'options de souscription d'actions soumises à condition de performance (Plan n° 4 Performance).

Le droit de lever les options est subordonné à la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco, dans les mêmes conditions que le Plan n° 3 Performance ci-dessus rappelé. Au 31 décembre 2007, le nombre d'actions potentielles soumises à condition de performances (Plan n° 4 Performance) s'élève à 354 500, après annulations suite au départ de collaborateurs.

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007 (Plan n° 5 Performance), le Directoire, été autorisé à consentir aux dirigeants et membres du personnel du Groupe, des options donnant lieu à souscription d'actions nouvelles dans la limite de 3 % du capital social totalement dilué. Les options de souscription d'actions ont une durée de sept ans et peuvent être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir du quatrième anniversaire de la date de leur attribution par le Directoire. Cette autorisation annule pour l'avenir celle consentie par l'Assemblée du 27 avril 2006 (Plan de Performance n°4). En accord avec le Conseil de Surveillance et de son comité spécialisé, 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).

Le droit de lever les options est subordonné à la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco, dans les mêmes conditions que le Plan n° 3 et 4 Performance ci-dessus rappelé. Au 31 décembre 2007, le nombre d'actions potentielles soumises à condition de performance (Plan n° 5 Performance) s'élève à 636 950.

Informations sur les options de souscription ou d'achat d'actions au 31 Décembre 2007

Date du plan	Plan n°2 Tranche 2000	Plan n°2 Tranche 2001	Plan n°2 Tranche 2002	Plan n°3 Tranche 2003 + Performance	Plan n°3 Tranche 2004 + Performance ⁽¹⁾	Plan n°3 Tranche 2005 + Performance ⁽¹⁾	Plan n°4 Tranche 2006 Performance ⁽¹⁾	Plan n°5 Tranche 2007 Performance ⁽¹⁾
Date du Conseil d'Administration	21/11/2000	09/10/2001	09/10/2002	15/10/2003	13/10/2004	14/12/2005	11/10/2006	11/10/2007
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées par :	502 500	317 000	394 000	434 500	308 000	404 500	365 500	653 700
- les mandataires sociaux	75 000	0	136 000	115 000	90 000	60 000	40 000	185 000
- les dix premiers attributaires salariés ⁽²⁾	70 313	90 867	112 500	197 500	90 000	169 000	146 500	127 000
Ajustement	29 924	53 685	89 319	118 466	83 038	-	-	-
Point de départ d'exercice des options	21/11/2002	09/10/2003	09/10/2004	15/10/2007	13/10/2008	14/12/2009	11/10/2010	11/10/2011
Date d'expiration	20/11/2008	08/10/2009	08/10/2010	14/10/2010	12/10/2011	13/12/2012	10/10/2013	10/10/2014
Prix de souscription ou d'achat (euros)	52,72	53,44	59,33	68,57	97,88	108,59	161,50	180,36
Prix ajusté (euros) ⁽³⁾	40,81	41,99	46,62	53,88	76,91	-	-	-
Modalités d'exercice (lorsque le plan comporte plusieurs tranches)	Voir page 208 du rapport	Voir page 208 du rapport	Voir page 208 du rapport	Voir page 208 du rapport	Voir page 208 du rapport	Voir page 208 du rapport	Voir page 208 du rapport	Voir page 208 du rapport
Nombre d'actions souscrites au 31 décembre 2007	466 268	314 577	376 983	228 375	0	0	0	0
Nombre d'options annulées	66 156	31 500	4 074	0	16 865	21 000	11 000	16 750
Nombre d'options restantes ⁽³⁾	0	24 608	102 262	324 591	374 173	383 500	354 500	636 950

(1) Les valorisations de ces options ont été effectuées en prenant en compte la condition de performance sur la partie des options concernées.

En 2004, la valorisation effectuée par le cabinet indépendant Towers Perrin représente un montant total de 3 262 000 euros pour les attributions 2004.

En 2005, la valorisation effectuée par le cabinet indépendant Towers Perrin représente un montant total de 4 961 000 euros pour les attributions 2005.

En 2006, la valorisation effectuée par le cabinet indépendant Towers Perrin représente un montant total de 4 276 000 euros pour les attributions 2006.

En 2007, la valorisation effectuée par le cabinet indépendant Towers Perrin représente un montant total de 8 802 000 euros pour les attributions 2007.

(2) Par application du principe de non-discrimination, le nombre de salariés mentionné peut excéder dix en cas de nombre d'options identiques, ou peut être inférieur à dix lorsqu'il reste moins de dix optionnaires salariés sur un plan. La liste des attributaires peut varier d'une année sur l'autre.

(3) Après prise en compte de l'ajustement intervenu le 7 janvier 2005.

Actions gratuites

Conformément à l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 28 avril 2005, le Conseil a été autorisé à attribuer des actions gratuites pendant une période de trente-huit mois. Suite à l'adoption du Plan d'actions gratuites par une délibération du Conseil du 27 avril 2006, 11 157 actions gratuites ont été consenties aux mandataires sociaux et membres du personnel du Groupe, dont 2 666 au cours de l'exercice 2007. Il est précisé que 230 actions gratuites à condition de performance consenties en 2006 ont été annulées.

Bons à option d'acquisition d'actions existantes et/ou de souscription d'actions nouvelles

Il n'existe plus, à ce jour, de bons à option d'acquisition d'actions existantes et/ou de souscription d'actions nouvelles.

Obligations convertibles

Il n'existe plus, à ce jour, d'obligations convertibles.

ORA

Suite à l'OPE initiée par la Société sur la société Rodamco Europe N.V., 9 363 708 ORAs ont été émises, en rémunération des actions apportées par les actionnaires de Rodamco Europe N.V. à l'Offre. Au 31 décembre 2007, 46 530 ORAs ont été remboursées en actions, les ORA restantes s'élevant à 9 317 178.

Rachat d'actions propres

L'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2007 a autorisé le Conseil d'Administration, en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce, 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) de réduire son capital par annulation de tout ou partie des actions, afin d'optimiser le résultat par action ;
- (ii) de disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes ou de Plans d'Épargne Entreprise ou interentreprise ;
- (iii) de disposer d'actions pouvant lui permettre d'honorer les obligations liées à des titres de créance convertibles en actions ;
- (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 participation) ;
- (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 est fixé à 250 euros hors frais et le prix minimum de vente à 150 euros hors frais sur la base d'une valeur nominale de 5 euros. Le montant maximal consacré au rachat des actions propres ne pourra excéder 1,15 milliard d'euros. Cette autorisation n'a pas été mise en œuvre.

L'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007, annulant celle consentie le 27 avril 2007, a autorisé le Conseil d'Administration, en application de l'article L. 225-209 du Code de commerce pour une durée de dix-huit mois, à l'effet d'opérer sur les actions de la Société, 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) de réduire son capital par annulation de tout ou partie des actions ;
- (ii) de disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes ou de Plans d'Épargne Entreprise ou interentreprise ;
- (iii) de disposer d'actions pouvant 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 participation) ;
- (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 et, plus généralement la réalisation de toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix maximum d'achat est fixé à 275 euros hors frais et le prix minimum de vente à 150 euros hors frais sur la base d'une valeur nominale de 5 euros. Le montant maximal consacré au rachat des actions propres ne pourra pas excéder 2 milliards d'euros.

Comme précédemment indiqué, l'autorisation de mise en œuvre du programme de rachat a été transférée au Directoire à compter du 25 juin 2007.

Le Directoire proposera aux Actionnaires, lors de l'Assemblée Générale du 29 avril 2008 (sur première convocation), de renouveler cette autorisation. Le prix maximum d'achat sera de 275 euros/action (hors frais) et le prix minimum de vente de 150 euros/action (hors frais) sur la base d'une valeur nominale de 5 euros.

Bilan du programme de rachat d'actions du 21 mai 2007 au 31 décembre 2007

Au 31 décembre 2007, la société détenait 11 157 actions autodétenues.

Au titre du programme de rachat autorisé par l'Assemblée Générale du 21 mai 2007, la Société a procédé (i) à l'acquisition de 185 000 titres en fonction des situations de marché, et (ii) à l'annulation de 173 843 actions en autodétention.

	Flux bruts cumulés		Positions ouvertes au jour du dépôt de la note d'information	
	Achats	Ventes/transferts	Positions ouvertes à l'achat	Positions ouvertes à la vente
Nombre de titres	185 000			
Échéance maximale moyenne	-	-	-	-
Cours moyen de la transaction (euros/action)	139,32	-	-	-
Prix d'exercice moyen	-	-	-	-
Montant	25 774 197,50 €	-	-	-

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 31 décembre 2007, sont nantis 64 434 titres inscrits au nominatif administré et aucun titre inscrit au nominatif pur.

Titre en déshérence

Dans le cadre de la procédure de l'article L. 228-6 du Code du commerce, les titres Unibail 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

Le montant des dividendes versés au cours des cinq derniers exercices est donné page 7 du rapport. Le dividende est prélevé sur le résultat, le report à nouveau et le cas échéant, sur les réserves disponibles.

Il n'a pas été fait usage, jusqu'à ce jour, de la possibilité prévue par l'article 21 des statuts de distribuer le dividende sous forme d'actions nouvelles.

L'Assemblée Générale du 27 avril 2007 a fixé le dividende à 5 euros par action. Compte tenu des acomptes décidés par les Conseils d'Administration des 11 octobre 2006, 14 décembre 2006, 31 janvier 2007 de 1 euro par action mis en paiement respectivement les 16 octobre 2006, 15 janvier 2007 et 16 avril 2007 pour 138,4 millions d'euros, le solde du dividende de 2 euros par action a été mis en paiement le 16 juillet 2007, s'est élevé à 163,3 millions d'euros. Le dividende global au titre de l'exercice 2006 s'est élevé à 301,7 millions d'euros.

Le Directoire a décidé le versement de deux acomptes sur dividende de l'exercice 2007 de 1,70 euro par action mis en paiement respectivement les 15 octobre 2007 et 15 janvier 2008 pour 139,1 millions d'euros chacun. Un troisième acompte de 1,70 euro par action sera mis en paiement le 15 avril 2008. Sous réserve du vote par l'Assemblée Générale du 29 avril 2008 d'un dividende global de 7 euros par action, le solde du dividende (soit 1,90 euro par action) sera mis en paiement le 15 juillet 2008.

Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans à compter de la date de leur mise en paiement sont reversés, conformément aux articles L. 27 et R 46 du Code du domaine de l'État, au Trésor public.

Évolution du capital d'Unibail depuis cinq ans

Date	Mouvements sur le capital	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions	Montant du capital	Prime liée à l'opération
05/02/2003	Levée d'options (tranches 1995 à 1997)	31 085	47 081 740	235 408 700 €	546 811,30 €
23/04/2003	Levée d'options (tranches 1995 à 1998)	79 390	47 161 130	235 805 650 €	1 677 543,09 €
25/04/2003	Annulation d'actions	- 1 729 863	45 431 267	227 156 335 €	89 709 921,00 €
16/07/2003	Plan d'Épargne Entreprise	46 522	45 477 789	227 388 945 €	1 907 402,00 €
23/07/2003	Levée d'options (tranches 1995 à 1998)	87 986	45 565 775	227 828 875 €	1 848 149,93 €
08/09/2003	Exercice de bons ⁽¹⁾	189	45 565 964	227 829 820 €	6 855,00 €
15/10/2003	Levée d'options (tranches 1995 à 1998)	47 669	45 613 633	228 068 165 €	1 055 210,82 €
18/12/2003	Levée d'options (tranches 1995 à 1998)	31 275	45 644 908	228 224 540 €	733 929,70 €
30/12/2003	Annulation d'actions	- 648 073	44 996 835	224 984 175 €	38 884 380,00 €
04/02/2004	Levée d'options (tranches 1996 à 1998)	31 682	45 028 517	225 142 585 €	704 611,72 €
12/05/2004	Levée d'options (tranches 1996 à 2000)	289 645	45 318 162	226 590 810 €	8 714 911,80 €
13/05/2004	Annulation d'actions	- 570 000	44 748 162	223 740 810 €	38 594 700,00 €
13/07/2004	Plan d'Épargne Entreprise	41 514	44 789 676	223 948 380 €	2 458 043,94 €
28/07/2004	Levée d'options (tranches 1996 à 2001)	1 426	44 791 102	223 955 510 €	37 815,64 €
23/09/2004	Annulation d'actions	- 5 692	44 785 410	223 927 050 €	406 978,00 €
13/10/2004	Levée d'options (tranches 1996 à 2001)	33 474	44 818 884	224 094 420 €	773 011,19 €
15/12/2004	Levée d'options (tranches 1996 à 2002)	541 437	45 360 321	226 801 605 €	23 323 152,62 €
28/04/2005	Levée d'options (tranches 1997 à 2002)	74 497	45 434 818	227 174 090 €	1 714 923,01 €
01/06/2005	Levée d'options (tranches 1998 à 2002)	30 596	45 465 414	227 327 070 €	643 617,40 €
12/07/2005	Plan d'Épargne Entreprise	55 983	45 521 397	227 606 985 €	3 937 305,73 €
21/07/2005	Levées d'options (tranches 1998 à 2002)	9 946	45 531 343	227 656 715 €	342 906,69 €
12/10/2005	Levées d'options (tranches 1998 à 2002)	11 649	45 542 992	227 714 960 €	411 075,69 €
14/12/2005	Levées d'options (tranches 1999 à 2002)	75 572	45 618 564	228 092 820 €	2 799 903,64 €
01/02/2006	Levées d'options (tranches 1998 à 2002)	122 490	45 741 054	228 705 270 €	4 757 584,35 €
27/04/2006	Levées d'options (tranches 1998 à 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 1998 à 2002)	18 664	45 904 479	229 522 395 €	704 983,80 €
11/10/2006	Levées d'options (tranches 1998 à 2002)	8 934	45 913 413	229 567 065 €	341 859,29 €
14/12/2006	Levées d'options (tranches 1999 à 2002)	163 707	46 077 120	230 385 600 €	6 802 258,34 €
31/01/2007	Levées d'options (tranches 1999 à 2002)	48 373	46 125 493	230 627 465 €	1 937 644,71 €
27/04/2007	Levées d'options (tranches 1999 à 2002)	20 523	46 164 016	230 730 080 €	832 864,63 €
25/06/2007	OPE Rodamco Europe NV : première 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 : deuxième émission	7 543 607	81 635 517	408 177 585 €	1 437 979 771,51 €
13/07/2007	Levées d'options (tranches 1999 à 2002)	16 089	81 651 606	408 258 030 €	653 419,18 €
03/10/2007	Levées d'options (tranches 2000 à 2002)	6 420	81 658 026	408 290 130 €	267 200,40 €
03/10/2007	Remboursement d'ORAs	22 563	81 680 589	408 402 945 €	4 323 070,80 €
05/12/2007	Levées d'options (tranches 2000 à 2003)	152 283	81 832 872	409 164 360 €	7 414 167,78 €
05/12/2007	Remboursement d'ORAs	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 à 2003)	89 497	81 761 539	408 807 695 €	4 335 840,07 €
16/01/2008	Remboursement d'ORAs	10 954	81 772 493	408 862 465 €	2 098 786,40 €

(1) Émission de 2 081 500 bons attribués aux souscripteurs à l'augmentation de capital décidée par le Conseil d'Administration du 22 avril 1999 sur délégation de l'Assemblée Générale de la même date. Ces bons peuvent être exercés jusqu'au 11 mai 2004 après ajustements à raison de 3,15 actions de 5 euros nominal pour 5 bons et 130 euros.

Nota : Les augmentations de capital liées aux levées d'options et ORAs sont prises en compte à la date du premier Conseil d'Administration ou Directoire suivant lesdites levées.

III. CAPITAL ET DROITS DE VOTE

Répartition du capital et des droits de vote

Le capital social est composé au 31 décembre 2007 de 81 761 974 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 31/12/2005			Situation au 31/12/2006			Situation au 31/12/2007		
	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
Public	45 216 928	98,88 %	98,88 %	45 846 113	99,40 %	99,40 %	81 402 337	99,56 %	99,56 %
Autodétention	0	0 %	0 %	0	0 %	0 %	11 157	0,01 %	0,01 %
Mandataires sociaux	271 639	0,59 %	0,59 %	56 345	0,12 %	0,12 %	127 997	0,16 %	0,16 %
Plan d'Épargne Entreprise	242 577	0,53 %	0,53 %	220 759	0,48 %	0,48 %	220 483	0,27 %	0,27 %

Conformément à l'article 13 des statuts, les membres du Conseil de Surveillance doivent être propriétaires chacun d'au moins une action. Les actions détenues par les membres du Conseil de Surveillance et les membres du Directoire doivent être inscrites au nominatif en application de l'article L. 225-109 du Code de commerce.

Franchissements de seuil notifiés entre le 1^{er} février 2007⁽¹⁾ et le 31 janvier 2008

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 31/12/2007	Nombre de droits de vote	% des droits de vote au 31/12/2007
Stichting Pensionfonds ABP (nombre d'actions sur la base de la dernière déclaration de franchissement de seuil en date du 5 juillet 2007 : décision et information AMF n° 207C1331)	6 972 608	8,53 %	6 972 608	8,53 %
Cohen & Streers Inc. (nombre d'actions sur la base d'un courrier en date du 5 septembre 2007 adressé en recommandé à la Société)	3 271 183	4,00 %	3 271 183	4,00 %
Groupe Crédit Agricole SA (nombre d'actions sur la base de la dernière déclaration de franchissement de seuil en date du 28 juin 2007 : décision et information AMF n° 207C1284)	2 508 253	3,07 %	2 508 253	3,07 %
Barclays Plc (nombre d'actions sur la base de la dernière déclaration de franchissement de seuil en date du 20 mars 2007 : décision et information AMF n° 207C0532)	2 498 159	3,06 %	2 498 159	3,06 %
Crédit Agricole Asset Management (nombre d'actions sur la base d'un courrier en date du 20 novembre 2007 adressé en recommandé à la Société)	2 406 565	2,94 %	2 406 565	2,94 %
Wellington Management Company, LLP (pour le compte de clients) (nombre d'actions sur la base de la dernière déclaration de franchissement de seuil en date du 4 avril 2007 : décision et information AMF n° 207C0614)	2 286 717	2,80 %	2 286 717	2,80 %
NATIXIS (sur la base d'un courrier en date du 5 juillet 2007 adressé en recommandé à la Société)	1 995 789	2,44 %	1 995 789	2,44 %
UBS Global Asset Management (nombre d'actions sur la base d'un courrier en date du 19 février 2007 adressé en recommandé à la Société)	1 343 334	1,64 %	1 343 334	1,64 %
Morgan Stanley & Co International (nombre d'actions sur la base de la dernière déclaration de franchissement de seuil en date du 31 octobre 2007 : décision et information AMF n° 207C2405)	1 261 577	1,54 %	1 261 577	1,54 %
UBS Investment Bank (nombre d'actions sur la base d'un courrier en date du 26 juin 2007 adressé en recommandé à la Société)	756 278	0,92 %	756 278	0,92 %

Au 31 décembre 2007, il existe 9 317 178 Obligations Remboursables en Actions.

Il n'existe pas, à la meilleure connaissance de la Société, de pacte d'actionnaires ni de personnes ou groupe de personnes exerçant ou pouvant exercer un contrôle sur la Société.

Les mandataires sociaux, au même titre que l'ensemble des collaborateurs du Groupe, sont soumis à un code de bonne conduite relatif aux opérations sur les titres de la Société effectuées à titre personnel. Il leur est notamment interdit d'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 mandataires sociaux ainsi que certains collaborateurs du groupe qui ont accès de par leur fonction à des informations privilégiées, ont par ailleurs la qualité d'initiés permanents au sens de l'article 622-2 du Règlement Général de l'AMF.

(1) Les franchissements de seuil notifiés antérieurement au 31 janvier 2007 sont disponibles sur le site de l'AMF.

IV. CAPITAL ET BOURSE

Actions

Toutes les actions de capital sont cotées au marché Eurolist et sont incluses dans les indices CAC 40 (Paris), AEX (Amsterdam) et Euronext 100.

Actions

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Capitalisation boursière (en millions d'euros) ⁽¹⁾	2 661,4	3 190,8	3 345,5	5 252,7	5 127,5	8 537,4	12 257,8
Volumes de transactions							
Volume moyen journalier (en milliers) après division du nominal	89,01	129,73	145,37	139,02	148,59	245,27	528,23
Cours (en euros) après division du nominal							
- Plus haut	66,0	70,9	76,0	117,5	122,40	187,9	239,3
- Plus bas	48,7	54,0	55,1	73,0	88,2	111,8	137,3
- Dernier cours de clôture	57,1	67,8	74,4	115,8	112,4	185,1	149,9

(1) sur la base du dernier cours coté de l'année.

Volumes de transactions (nombre d'actions et montant total) des dix-huit derniers mois – source : Euronext, y compris transactions hors système

Actions

(sur la base des cours en séance)

Mois	Plus haut (en euros)	Plus bas (en euros)	Volumes de transactions	Montant échangé (en millions d'euros)
2004				
Août	93,20	87,10	1 824 450	165,24
Septembre	100,60	93,30	2 386 786	232,05
Octobre	108,00	96,30	3 237 459	322,13
Novembre	109,20	102,20	2 181 785	231,56
Décembre	117,50	106,90	2 896 460	324,96
2005				
Janvier	115,70	88,20	5 559 405	539,75
Février	98,55	90,80	3 039 847	287,20
Mars	94,00	88,30	3 159 382	286,54
Avril	98,80	90,70	4 521 029	426,93
Mai	105,50	95,10	2 152 346	215,89
Juin	107,20	100,70	2 588 576	269,97
Juillet	115,40	104,50	2 386 316	264,20
Août	122,40	113,10	2 399 741	282,23
Septembre	122,00	115,40	1 900 962	225,80
Octobre	121,80	106,30	4 723 193	533,18
Novembre	113,80	102,50	3 038 162	331,88
Décembre	113,00	103,70	2 842 155	310,21
2006				
Janvier	123,20	111,80	6,664,378	781,29
Février	139,30	119,70	2 868 236	371,31
Mars	150,20	137,10	3 579 366	515,53
Avril	155,40	135,20	4 663 715	673,74
Mai	145,00	121,70	4 567 084	603,80
Juin	136,50	122,00	3 743 936	484,36
Juillet	148,60	132,50	6 547 136	907,80
Août	159,50	143,00	3 098 342	469,84
Septembre	168,00	148,00	3 207 024	500,41
Octobre	172,00	164,60	16 609 066	2 776,54
Novembre	185,00	165,00	3 585 462	634,99
Décembre	187,90	172,00	3 410 242	619,07
2007				
Janvier	193,6	181,9	7 673 442	1 424 538
Février	238,9	195,1	5 515 162	1 218 215
Mars	229,8	210,1	6 186 288	1 366 148
Avril	239,3	204,4	9 378 458	2 017 600
Mai	213,3	193,4	6 211 303	1 258 569
Juin	213,0	190,2	21 272 868	4 220 248
Juillet	190,9	165,5	20 164 082	3 702 931
Août	187,5	161,5	15 124 814	2 624 494
Septembre	186,8	166,9	9 186 739	1 636 269
Octobre	186,2	168,1	13 241 426	2 373 374
Novembre	166,1	137,3	12 180 335	1 849 140
Décembre	160,9	142,6	8 563 420	1 297 066

V. DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

1. COMPOSITION DU DIRECTOIRE

<p>M. Guillaume Poirinal Président du Directoire</p> <p>Premier Mandat : 26 juin 2007 Expiration de son mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Né le 22 décembre 1967</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> • Président du Conseil d'Administration de Paris Expo-Porte de Versailles • Président de la SAS Groupe Expositum Holding et de la SAS Doria • Vice-Président du Conseil de Surveillance de la SA Salon International de l'Alimentation (SIAL) • Administrateur de la Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières • Président du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V. • Représentant d'Unibail-Rodamco au Conseil d'Administration de l'Association pour la Formation Supérieure aux Métiers de l'Immobilier et de la société Paris-Île-de-France Capitale Économique • Représentant permanent de la SAS Doria, elle-même gérant de La Financière 5 Malesherbes • Représentant de Paris Expo-Porte de Versailles SA au Conseil d'Administration de Pavillon de l'Arsenal et représentant permanent de la SAS Unibail Participations au Conseil de Surveillance de la SEML Nouvelle du Parc du Futuroscope. Représentant de la Société Civile du Forum des Halles au Conseil d'Administration de SEMPARISEINE • Membre du Conseil de Développement Économique Durable de la Ville de Paris • Membre du Comité d'Éthique du Medef <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> • Président-Directeur Général et Administrateur de Unibail • Directeur Général de Unibail • Représentant d'Unibail-Rodamco, société elle-même Présidente de la SAS Waiméa <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC) • Il a démarré sa carrière dans les départements Mergers & Acquisitions et Corporate Finance de Morgan Stanley à Londres puis à Paris, avant de rejoindre Unibail en 1995.
<p>Mme Catherine POURRE Membre du Directoire</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration de son mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Née le 2 février 1957</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Exécutif Fonctions Centrales d'Unibail-Rodamco • Président-Directeur Général de la Société de Taynh • Directeur Général Délégué de la SAS Doria et de Groupe Expositum Holding • Membre du Directoire de Rodamco Europe N.V. • Président de la SAS Unibail Management • Gérant de Espace Expansion Immobilière • Administrateur de l'Européenne de Salons, de Expogestion et de la Société d'Exploitation du Parc des Expositions de la Ville de Paris • Représentant permanent du Groupe Expositum Holding au Conseil de Surveillance de la SA SIAL et au Conseil d'Administration d'Expositum • Représentant permanent de Doria au Conseil d'Administration de Expositima et Intermat <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général Adjoint d'Unibail 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, • Membre du Conseil de Surveillance de SE SMP • Directeur Général Délégué de la Société de Taynh • Administrateur d'Expositum <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Diplômée de l'ESSEC • Elle a démarré sa carrière au sein de PricewaterhouseCoopers dont elle est devenue Partner en 1989. • Avant de rejoindre Unibail en 2002, elle occupait les fonctions de Directeur Exécutif de Cap Gemini Ernst & Young France depuis 1999.

<p>M. Joost Bomhoff Membre du Directoire</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration de son mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Né le 18 novembre 1948</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Exécutif Développement d'Unibail-Rodamco • Administrateur de Rodamco Espana BV, Rodamco Northern Europe AB, Rodamco Europe Beheer BV, Rodamco Netherland BV, Rodamco Deutschland GmbH et Aupark AS. • Directeur Général de Rodamco Inversiones, SLU, Rodamco Parques Comerciales SLU, Rodamco Ocio SLU, Rodamco Levante SLU, Rodamco Vallsur SLU, Rodamco Garbera SLU, Rodamco Proyecto Badajoz SLU, Rodamco Benidorm SLU, Promociones Generales Rodamco SLU, Proyectos Inmobiliarios New Visions SLU et Rodamco Europe Espana SAU <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Exécutif Opérations et membre du Directoire de Rodamco Europe N.V. <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Il a démarré sa carrière en tant que consultant au sein du département développement • A rejoint Rodamco Europe en 1982. • En 1990, il est nommé Directeur Général de Rodamco Europe, en charge des actifs espagnols et français du Groupe
<p>M. Michel Dessolain Membre du Directoire</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration de son mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Né le 2 décembre 1955</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours Directeur Exécutif Opérations d'Unibail-Rodamco</p> <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général du Pôle Centres Commerciaux d'Unibail , Membre du Comité Exécutif • Président-Directeur Général de la Société Foncière du 4-6, rue Louis Armand • Vice-Président Exécutif de la SAS Unibail Management • Président de la SAS Uni-Commerces, de la SAS Espace Expansion et de la SAS Toison d'Or • Gérant de Espace Coquelles, Immo-Limo et S.A.G.E <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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.
<p>M. Willem Ledeboer Membre du Directoire</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration de son mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Né le 25 avril 1954</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Exécutif Investissements d'Unibail-Rodamco • Administrateur de Rodamco Espana BV, Rodamco Northern Europe AB, Rodamco Europe Beheer BV, RoProperty Holding BV, Stichting Rodamco, Rodamco Netherland BV, Rodamco Netherland Winkels BV, RRN Momentum BV, Rodamco Deutschland GmbH, Aupark AS et Rodamco Sverige AB. • Directeur Général de Rodamco Inversiones SLU, Rodamco Parques Comerciales SLU, Rodamco Ocio SLU, Rodamco Levante SLU, Rodamco Vallsur SLU, Rodamco Garbera SLU, Rodamco Proyecto Badajoz SLU, Rodamco Benidorm SLU, Promociones Generales Rodamco SLU, Proyectos Inmobiliarios New Visions SLU et Rodamco Europe Espana SAU. <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Exécutif Investissements et membre du Directoire de Rodamco Europe N.V. • Administrateur de Cooperwing B.V. <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Titulaire d'une « maîtrise » en droit – Université Erasmus. • Licencié en gestion de l'Université de Delft. • Il a commencé sa carrière comme avocat au sein du cabinet d'avocats international Nauta, spécialisé dans les procédures collectives. Il a rejoint Rodamco en 1986 en tant que Directeur Juridique. • De 1989 à 1994, il a occupé le poste de Directeur Exécutif de Rodamco en Australie. • En 1994, il est devenu responsable du développement du portefeuille de la zone Asie du Sud-Est.
<p>M. Peter van Rossum Membre du Directoire</p> <p>Premier mandat : 26 juin 2007 Expiration de son mandat : Assemblée Générale 2012</p> <p>Né le 31 mai 1956</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Exécutif Finance d'Unibail-Rodamco • Membre du Directoire de Rodamco Europe NV • Administrateur de Rodamco Espana BV, Rodamco Europe Beheer BV et Rodamco Europe Finance BV <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> • Directeur Financier et membre du Directoire de Rodamco Europe N.V. • Administrateur non exécutif de Woodside Petroleum en Australie de 2004 à 2006 <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pendant 24 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. Auparavant, il a été CFO de NAM, coentreprise néerlandaise de Shell et Exxon. Il a rejoint Rodamco Europe en 2006 en qualité de Directeur Financier.

2. COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE (DEPUIS LE 25 JUIN 2007)

<p>M. Robert F. W. van Oordt Président du Conseil de Surveillance</p> <p>Membre indépendant</p> <p>Premier Mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2009</p> <p>Propriétaire de 50 actions Unibail Rodamco</p> <p>Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Né le 26 mars 1936</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> Administrateur de Schering-Plough Corporation (USA) (Président du Business Practices Oversight Committee), (membre du Comité Exécutif) Administrateur de Fortis Bank N.V. (Be) (Président du Comité d'Audit). Membre du Conseil de Surveillance de Draka Holding N.V. (NL) (Président du Comité d'Audit & Gouvernance). <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> Administrateur de Nokia Corporation (FL) (Président du Comité d'Audit) Administrateur de s.a. Umicore n.v. (Be) (Président du Comité d'Audit) Président du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V. (NL) (Président du Comité des Nominations et de la Gouvernance). Nominations initiales en 2001 <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> Titulaire d'une Maîtrise d'Économie et Gestion des Entreprises de l'Université d'Amsterdam
<p>M. François Jaclot Vice-Président du Conseil de Surveillance</p> <p>Membre indépendant</p> <p>Premier Mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2010</p> <p>Propriétaire de 35 actions Unibail-Rodamco</p> <p>Président du Comité d'Audit</p> <p>Né le 1^{er} mai 1949</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> Gérant de FJ Consulting (SARL détenue à 100 %) Président de Financière du Bois du Roi (SAS détenue à 22 %) Président-Directeur Général de SEREN (SA détenue à 4 %) <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> Administrateur de Unibail nommé en 2003. Président du Conseil d'Administration de la Financière du Bois du Roi. Directeur Financier puis Senior Advisor de Inbev (ex-Interbrew). Administrateur de Suez, M6 et Société Générale de Belgique. <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> 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).
<p>M. Frans J.G.M. Cremers</p> <p>Membre indépendant</p> <p>Premier Mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2010</p> <p>Propriétaire de 1 action Unibail-Rodamco</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Né le 5 février 1952</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> Membre du Conseil de Surveillance de NS N.V., Royal N.V., Vopak N.V., Fugro N.V. (Vice-Président) Schiphol N.V. et Parcom Ventures B.V. Membre du Capital Market Committee de AFM <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> Membre du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V. nommé fin 2004, Jusqu'à fin 2004, Directeur Financier et membre du Comité Exécutif de VNU <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> 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 Pendant 21 ans, il a été en charge pour les sociétés Royal/Dutch Shell de différentes missions financières et commerciales dans le monde entier. Il assumait les fonctions de Directeur Financier de Shell Expo UK au moment de son départ.

M. Jacques Dermagne

Premier Mandat : 25 juin 2007
Expiration de son mandat
au Conseil de Surveillance :
Assemblée Générale 2010

Propriétaire de 75 actions
Unibail-Rodamco

Membre du Conseil de Surveillance
Membre du Comité
de la Gouvernance, des Nominations
et des Rémunérations

Né le 28 novembre 1937

Autres Fonctions et Mandats en cours

- Président du Conseil Économique et Social français

Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années

- Administrateur d'Unibail nommé en 1993. Membre du Conseil de Surveillance de Optorg, de France Convention, Devanlay, D.M.C., Cetelem
- Administrateur de Rallye

CV

- Titulaire d'une Maîtrise de Droit Privé

M. Jean-Louis Laurens

Membre indépendant

Premier Mandat : 25 juin 2007
Expiration de son mandat
au Conseil de Surveillance :
Assemblée Générale 2009

Propriétaire de 161 actions
Unibail-Rodamco

Membre du Conseil de Surveillance

Né le 31 août 1954

Autres Fonctions et Mandats en cours

- Président de ROBECO Gestions. Président du Directoire de Banque ROBECO

Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années

- Administrateur d'Unibail depuis avril 2007
- Président-Directeur Général de AXA Investment Managers Paris et Directeur Général Délégué d'AXA Investment Managers. Administrateur de AXA France Assurance

CV

- Diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales
- Titulaire d'un Doctorat en Économie et d'une Maîtrise de Droit

M. Yves Lyon-Caen

Membre indépendant

Premier Mandat : 25 juin 2007
Expiration de son mandat
au Conseil de Surveillance :
Assemblée Générale 2008

Propriétaire de 200 actions
Unibail-Rodamco

Membre du Conseil de Surveillance
Membre du Comité d'Audit

Né le 29 juin 1950

Autres Fonctions et Mandats en cours

- Président du Conseil de Surveillance de Bénêteau S.A. et de Sucres & Denrées

Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années

- Administrateur d'Unibail nommé en 2005
- Administrateur de Nexans (de 2005 à 2007)

CV

- Titulaire d'une Licence en Droit, diplômé de l'Institut d'Études Politiques et ancien élève de l'École Nationale d'Administration.

M. Henri Moulard

Membre indépendant

Premier Mandat : 25 juin 2007
Expiration de son mandat
au Conseil de Surveillance :
Assemblée Générale 2008

Propriétaire de 3 actions
Unibail-Rodamco

Membre du Conseil de Surveillance

Membre du Comité
de la Gouvernance, des Nominations
et des Rémunérations

Né le 2 mai 1938

Autres Fonctions et Mandats en Cours

- Président de HM & Associés et Invest in Europe
- Membre sans droit de vote et Président du Comité d'Audit de Crédit Agricole SA, LCL et Calyon (ex-Indosuez)
- Administrateur sans droit de vote, Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations et membre du Comité d'Audit de GFI Informatique
- Président du Conseil de Surveillance de Dixence, Vice-Président du Comité Exécutif de GERPRO
- Administrateur de Burelle SA, Elf Aquitaine et La Française des Placements Investissements (Président du Comité des Nominations et membre du Comité de la Gouvernance)
- Président du Conseil de Surveillance de Financière Centuria

Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années

- Administrateur d'Unibail depuis 1998
- Président du Conseil d'Administration de Attijariwafa Bank Europe, Administrateur de Foncia (membre du Comité d'Audit), Attijariwafa Bank et Attijari Bank Tunis, et Administrateur de Atlamed SA
- Président-Directeur Général de Groupe Generali France (2001-2002)

CV

- Diplômé de l'Institut d'Études Politiques, licencié en Droit Privé et titulaire d'un D.E.S. de Droit Public.
-

<p>M. Bart R. Okkens</p> <p>Membre indépendant</p> <p>Premier Mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2008</p> <p>Propriétaire de 300 actions Unibail-Rodamco</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations</p> <p>Né le 23 juillet 1941</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de Stichting de Nationale Sporttotalisator (SNS), Huisman Special lifting Equipment Holding B.V. • Président du Conseil de Surveillance de Esselink Groep BV, Borne Group Rotterdam BV, Van Hoorn Holding BV, Bergschenhoek Groep BV et du Musée Boijmans van Beuningen • Administrateur de Stichting RESERVE 1983, Stichting Continuïteit ICT et Stichting Administratiekandoor J. Van Dyk, et membre du Conseil de Stichting Administratiekantoor Golf Team Holland <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vice-Président du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V. d'avril 2001 à juin 2007 • Membre du Conseil de Surveillance de Rijn-Schelde-Verolme Scheepswerven en Machinefabrieken N.V.(i.l.) • Administrateur de Stichting Toezicht Certification Friesland Coberco Dairy Foods • Président de Stichting Oranje Fonds et Stichting Rotterdam Topsport <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Après ses études secondaires ("Gymnasium B"), il a obtenu une Maîtrise de Droit Notarial de la faculté de droit Rijksuniversiteit d'Utrecht. Conseiller juridique indépendant, il a débuté sa carrière à Rotterdam puis est devenu associé-senior notamment de De Brauw Blackstone Westbroek N.V. Il a occupé ainsi 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.
<p>M. Robert ter Haar</p> <p>Membre indépendant</p> <p>Premier Mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2008</p> <p>Propriétaire de 50 actions Unibail-Rodamco</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance Membre du Comité d'Audit</p> <p>Né le 13 février 1950</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de Royal Friesland Foods N.V., Maxeda B.V., Parcom Ventures B.V. (Président), et B.V. Sperwer Holding. <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V., depuis fin 2004. Président-Directeur Général de Hagemeyer N.V jusqu'en mars 2004. Président du Comité Exécutif de De Boer Unigro N.V., • Administrateur de Household & Personal Care division Sara Lee/Douwe Egberts et Directeur Général de Molnlycke Nederland. Président du Conseil de Surveillance de Boekhandels Groep Nederland B.V. <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Titulaire d'une Maîtrise de Droit Commercial et des Sociétés
<p>M. Jos W.B. Westerburgen</p> <p>Membre indépendant</p> <p>Premier Mandat : 25 juin 2007 Expiration de son mandat au Conseil de Surveillance : Assemblée Générale 2010</p> <p>Propriétaire de 664 actions Unibail-Rodamco</p> <p>Membre du Conseil de Surveillance</p> <p>Né le 29 juin 1942</p>	<p>Autres Fonctions et Mandats en cours</p> <ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de ASML Holding N.V. (Président du Comité des Rémunérations et du Comité de Sélection et de Nomination) et Vice-Président du Conseil de l'Association AEGON. <p>Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années</p> <ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de Rodamco Europe N.V., depuis fin 2004. Il a été membre du Conseil de Surveillance de Gamma Holding N.V. (jusqu'en 2003) et de Unilever Nederland B.V. (jusqu'en 2005). <p>CV</p> <ul style="list-style-type: none"> • Titulaire d'une Maîtrise de Droit Fiscal de l'Université de Leiden. Il a débuté sa carrière au Ministère des Finances hollandais, où il a fini au poste de Directeur. Il a rejoint Unilever. Aujourd'hui à la retraite, il a occupé les fonctions de Secrétaire Général et a dirigé la Direction Fiscale de Unilever N.V. et Unilever plc.

Candidatures à la fonction de membre du Conseil de Surveillance proposées à la prochaine Assemblée Générale

Mme Mary Harris Née le 29 avril 1966	Autres Fonctions et Mandats en cours <ul style="list-style-type: none">Mme Harris est actuellement Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit de TNT N.V. et Administrateur Non Exécutif de Sainsbury plc et membre de son Comité d'Audit. Précédents Mandats échus au cours des 5 dernières années <ul style="list-style-type: none">Elle a occupé différents postes chez Pepsi Beverages, Goldman Sachs et des entreprises de private equity/ capital-risque. CV au 31 décembre 2007 <ul style="list-style-type: none">Mme Harris est titulaire d'une Maîtrise de Droit et d'une Licence en Administration des Entreprises. Elle est diplômée de l'Université d'Oxford et de la Harvard Business School. Elle a été Consultante et Associée de McKinsey & Cie à Londres, à Amsterdam, en Chine et en Asie du Sud-Est.
M. Alec Pelmore Né le 14 octobre 1953	CV <ul style="list-style-type: none">M. Pelmore est titulaire d'une Maîtrise de Mathématiques obtenue à l'Université de Cambridge.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 12 des 13 années de la période 1995 à 2007.

3. RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU DIRECTOIRE

M. G. Poitrial a exercé les fonctions de Président-Directeur Général jusqu'au 25 juin 2007. Il était assisté dans la direction de la Société par le Comité Exécutif, composé de sept dirigeants non mandataires sociaux d'Unibail Holding, et présidé par lui-même.

La rémunération de M. G. Poitrial en sa qualité de Président-Directeur Général se composait d'une rémunération annuelle fixe brute et d'une rémunération variable annuelle brute déterminée sur la base de critères de performance.

La rémunération variable annuelle était déterminée, à l'exclusion de tout critère qualitatif, sur la base de deux indicateurs de performance du Groupe :

- le résultat net récurrent et l'accroissement du résultat net récurrent par action au-delà de l'inflation sur la période,
- la création de valeur sur la période, mesurée par l'accroissement au-delà de l'inflation de l'Actif Net Réévalué par action, auquel viennent s'ajouter les distributions par action effectuées sur cette même période.

Par ailleurs, en cas de surperformance au regard de ces deux indicateurs et selon une formule prédéterminée, le Président-Directeur Général pouvait se voir attribuer des actions gratuites. Il était également éligible à l'octroi d'options de souscription d'actions.

En sa qualité d'Administrateur et Président du Conseil d'Administration, M. G. Poitrial a reçu des jetons de présence sur la période.

Le 26 juin 2007, date du rapprochement avec Rodamco Europe N.V., un Directoire composé de six membres a été nommé, et M. G. Poitrial a accédé aux fonctions de Président du Directoire. Tous les membres du Directoire sont des mandataires sociaux d'Unibail-Rodamco SA.

La politique de rémunération du Directoire a été élaborée par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations de la Société, avec l'assistance d'un conseil externe indépendant, le cabinet Towers Perrin. Le Conseil de Surveillance a approuvé cette politique le 26 juin 2007.

La rémunération directe des membres du Directoire se compose de 3 éléments :

- Une rémunération annuelle fixe brute : le niveau de la rémunération fixe a été établi sur la base des recommandations du Cabinet Towers Perrin qui s'appuient sur l'étude comparative des pratiques des sociétés du CAC 40 et des principales sociétés immobilières européennes. Depuis le 26 juin 2007, la rémunération annuelle fixe brute du Président du Directoire est fixée à 700 000 euros et celle des autres membres du Directoire à 400 000 euros.
- Une rémunération annuelle variable brute : la rémunération variable est payable en numéraire immédiatement après la publication des résultats annuels de l'exercice concerné.
 - La rémunération variable des membres du Directoire (hors le Président du Directoire) est composée de deux parties :
 - Une partie dite quantitative (plafonnée en montant à 50 % de la rémunération annuelle fixe brute) déterminée en fonction de l'application d'une formule de calcul prédéterminée, qui reprend les indicateurs de performance du groupe que sont :
 - Le résultat net récurrent et l'accroissement du résultat net récurrent par action au-delà de l'inflation sur la période,
 - La création de valeur sur la période, mesurée par l'accroissement au-delà de l'inflation de l'Actif Net Réévalué par action, auquel viennent s'ajouter les distributions effectuées sur cette même période ;

- ii. Une partie dite qualitative (plafonnée en montant à 50 % de la rémunération annuelle fixe brute), déterminée en fonction de l'atteinte d'objectifs qualitatifs définis par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations sur proposition du Président du Directoire, discutés avec chaque membre du Directoire, approuvés par le Comité de la Gouvernance, des Nominations & des Rémunérations/ le Conseil de Surveillance et acceptés par chaque membre du Directoire au début de chaque année civile.
- La rémunération variable du Président du Directoire (plafonnée à 150% de la rémunération annuelle fixe brute) est déterminé en totalité de façon quantitative, selon une formule identique à celle décrite ci-dessus pour les autres membres du Directoire pour la partie quantitative de leur rémunération variable.

- Autres avantages (retraite, voiture de fonction, mutuelle Groupe, couverture sociale et perte d'emploi). Les membres du Directoire bénéficient d'une voiture de fonction, de la couverture de la mutuelle Groupe et de la couverture sociale et perte d'emploi liée à leur statut de Mandataires Sociaux (type GSC). Ils bénéficient également de la couverture additionnelle de retraite Groupe.

Aucun Membre du Directoire ne bénéficie de plans d'intéressement et de participation. Ils bénéficient du plan d'épargne-entreprise et sont éligibles aux stock-options.

Les membres du Directoire ne bénéficient d'aucun mécanisme contractuel de versement d'indemnité en cas de révocation.

3.1. Détail de la Rémunération des Membres du Directoire

Montants dus au titre de l'année (en euros)	G. Poittrinal			J. Bomhoff			M. Dessolain	K.W. Ledeboer			C. Pourre	P. van Rossum		
	2005 Unibail-Rodamco	2006 Unibail-Rodamco	2007 Unibail-Rodamco	2007			2007 Unibail-Rodamco	2007			2007 Unibail-Rodamco	2007		
				Rodamco Europe	Unibail-Rodamco	Total		Rodamco Europe	Unibail-Rodamco	Total		Rodamco Europe	Unibail-Rodamco	Total
Rémunération fixe ⁽¹⁾	377 168	380 004	553 059	162 244	206 209	368 453	377 367	162 244	206 209	368 453	322 915	163 133	206 209	369 342
Rémunération variable ⁽²⁾	380 000	380 000	923 333		254 200	254 200	335 000		234 200	234 200	330 000		234 200	234 200
Autres avantages ⁽³⁾	7 947	14 326	50 145	58 155	55 925	114 080	31 578	50 441	48 388	98 829	31 923	38 525	41 150	79 675
Actions gratuites en valeur économique ⁽⁴⁾	354 689	380 000												
Jetons de présence jusqu'en juin 2007		32 344	28 125											
Total des montants dus au titre de l'année concernée	1 119 804	1 186 674	1 554 662	220 399	516 334	736 733	743 945	212 685	488 797	701 482	684 838	201 658	481 559	683 217
Montants effectivement payés sur l'année														
Rémunération fixe ⁽¹⁾	377 168	380 004	553 059	162 244	206 209	368 453	377 367	162 244	206 209	368 453	322 915	163 133	206 209	369 342
Rémunération variable	303 892	380 000	380 000	140 161		140 161	110 000	140 161		140 161	200 000	108 000		108 000
Autres avantages ⁽³⁾	7 947	14 326	50 145	58 155	55 925	114 080	31 578	50 441	48 388	98 829	31 923	38 525	41 150	79 675
Actions gratuites en valeur économique ⁽⁴⁾		354 689	380 000								99 900			
Jetons de présence jusqu'en juin 2007		10 547	49 922 ⁽⁵⁾											
Total des montants payés sur l'année	689 007	1 139 566	1 413 126	360 560	262 134	622 694	518 945	352 846	254 597	607 443	654 738	309 658	247 359	557 017

(1) La rémunération fixe annuelle est portée à compter du 26 juin 2007 à 700 000 euros pour le Président du Directoire et 400 000 euros pour les autres membres du Directoire.

(2) Rémunération variable due au titre de l'année, payable l'année suivante.

(3) Y compris cotisations de retraite.

(4) Actions gratuites attribuées telles que valorisées en IFRS dans les comptes consolidés du groupe, soit 141,53 euros/action en 2006 et 180 euros/action en 2007.

(5) Double jeton de présence en qualité de Président du Conseil – y compris quatrième trimestre 2006 et partie variable due au titre de l'exercice 2006.

Conformément aux recommandations de l'AMF et aux recommandations de l'AFEP-MEDEF concernant la rémunération des dirigeants, mandataires sociaux de sociétés cotées (janvier 2007), le tableau de la page précédente présente dans sa partie haute les rémunérations dues au titre des années considérées, et dans sa partie basse les montants effectivement payés au cours des années considérées.

Il tient compte du fait :

- que M. G. Poitral a été nommé Directeur Général de Unibail Holding le 28 avril 2005, puis Président-Directeur Général d'Unibail le 30 juin 2006, sans aucune modification de la base de calcul de sa rémunération, ainsi que de sa nomination aux fonctions de Président du Directoire le 26 juin 2007 ;
- que les autres membres du Directoire ont été nommés le 26 juin 2007 ; sont cependant mentionnés les montants dus pour l'ensemble de l'exercice 2007 étant précisé :
 - i. qu'auparavant, Mme C. Pourre exerçait les fonctions de Directeur Général Adjoint du Groupe Unibail et M. M. Dessolain était Directeur Général du Pôle Centres Commerciaux du Groupe Unibail. Ils n'avaient pas la qualité de mandataires sociaux d'Unibail Holding SA ;
 - ii. MM. J. Bomhoff, K. W. Ledebøer et P. Van Rossum étaient membres du Directoire de Rodamco Europe N.V. jusqu'en juin 2007. Leur rémunération en cette qualité est portée pour information dans la colonne « Rodamco Europe ».

3.2. Détails des options attribuées aux membres du Directoire au cours de l'exercice 2007 (art. L.225-184 du Code de commerce) et des 10 premières attributions à des salariés non mandataires sociaux

Le nombre total des options consenties en octobre 2007 est de 653 700 représentant 1,13 % du capital. Le droit de lever les options est subordonné au fait que la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco devra être strictement supérieure en pourcentage à la performance de l'indice de référence EPRA sur la période de référence (savoir la période entre la date de décision d'attribution des options par le Conseil de Surveillance et/ou Directoire et le dernier jour de cotation précédant la date de levée des options par le bénéficiaire, se situant au plus tôt au terme de la quatrième année et au plus tard à la fin de la durée du plan, à savoir à la fin de la septième année).

Il est précisé que :

- (i) la performance boursière globale d'Unibail-Rodamco est définie par l'évolution sur la période de référence du cours de l'action Unibail-Rodamco, dividendes ou acomptes sur dividendes bruts réinvestis à la date de distribution ;
- (ii) la performance de l'indice EPRA (European Public Real Estate Association) est définie par l'évolution de l'indice EPRA - Euro Zone Total Return « RPEU » sur la période de référence et comprenant les principales valeurs immobilières de la zone Euro. Cet indice dit «total return» intègre les dividendes distribués. Il est précisé que les dividendes bruts pris en compte dans le calcul de la performance globale boursière d'Unibail-Rodamco sont les dividendes bruts tels que publiés par Bloomberg (*Gross Dividend*), base de référence pour l'indice EPRA « RPEU ».

Noms	Nombre d'options attribuées en octobre 2007 ⁽¹⁾	Prix de souscription	Date d'échéance	Plan ⁽²⁾	Valeur économique ⁽³⁾
M. G. Poitral	40 000	180,36 €	10/10/2014	Plan 5 Performance	588 000 €
M. J. Bomhoff	35 000	180,36 €	10/10/2014	Plan 5 Performance	514 500 €
M. Dessolain	20 000	180,36 €	10/10/2014	Plan 5 Performance	294 000 €
M. K.W. Ledebøer	35 000	180,36 €	10/10/2014	Plan 5 Performance	514 500 €
Mme. C. Pourre	20 000	180,36 €	10/10/2014	Plan 5 Performance	294 000 €
M. P. van Rossum	35 000	180,36 €	10/10/2014	Plan 5 Performance	514 500 €
Dix premières attributions à des salariés non mandataires sociaux – information globale	127 000	180,36 €	10/10/2014	Plan 5 Performance	1 866 900 €

(1) Toutes soumises à des conditions de performance

(2) Voir page 208 du rapport.

(3) Sur la base de la valorisation indépendante effectuée par le Cabinet Towers Perrin pour les besoins de l'établissement des comptes consolidés du Groupe, la valeur de l'option ressort à 14,70 euros.

La valeur économique (déterminée selon la méthode IFRS retenue pour l'établissement des comptes consolidés du groupe) des options attribuées aux membres du Directoire sur une année donnée ne peut dépasser 150 % de leur rémunération annuelle fixe brute. Le nombre d'options attribuées aux membres du Directoire relève d'une évaluation qualitative discrétionnaire instruite par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations du Conseil de Surveillance et approuvée par le Conseil de Surveillance (sur proposition du Président du Directoire pour les autres membres du Directoire).

Pour les options attribuées à partir de 2007, les membres du Directoire doivent conserver lors de l'exercice de ces options, l'équivalent en actions de 30% de la plus-value nette d'impôt à la date d'exercice. Cette règle s'applique jusqu'à ce qu'ils détiennent en actions l'équivalent de 2 ans de rémunération annuelle fixe brute. Ce seuil est porté à 3 ans pour le Président du Directoire. Les actions détenues peuvent provenir de n'importe quel plan d'option dont les intéressés ont pu bénéficier.

4. JETONS DE PRÉSENCE ALLOUÉS AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE (25 JUIN – 31 DECEMBRE 2007)

L'Assemblée Générale du 21 mai 2007 a fixé l'enveloppe totale annuelle des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance à 875 000 euros. Le Conseil de Surveillance, lors de sa séance du 26 juin 2007, a arrêté les règles de répartition des jetons de présence, de la manière suivante :

Jetons de présence du Conseil de Surveillance :

Les jetons de présence annuels du Conseil de Surveillance ont été fixés à 52 000 euros par membre (trois quarts fixes et un quart en fonction de la présence). La partie fixe est versée trimestriellement et la partie variable est versée en fin d'année. Le Président et le Vice-Président du Conseil de Surveillance reçoivent respectivement des jetons de présence supplémentaires de 45 000 euros et 15 000 euros. Des jetons de présence supplémentaires de 1 350 euros sont payés aux membres du Conseil de Surveillance qui assistent 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 :

Les jetons de présence annuels pour les Comités ont été fixés à 20 000 euros pour le Président du Comité d'Audit et à 20 000 euros pour le Président du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, et à 10 000 euros pour les autres membres du Comité. Des jetons de présence supplémentaires de 1 350 euros sont payés aux membres qui assistent à une ou plusieurs séances contiguës du Conseil de Surveillance et/ou des Comités spécialisés du Conseil de Surveillance tenues hors de leur pays de résidence.

Jetons de Présence payés aux membres du Conseil de Surveillance en 2007

M. Frans J.G.M Cremers	36 400,00 € ⁽¹⁾
M. Jacques Dermagne	29 375,00 €
M. François Jaclot	46 200,00 €
M. Robert ter Haar	36 400,00 € ⁽¹⁾
M. Jeans-Louis Laurens	24 100,00 €
M. Yves Lyon-Caen	29 375,00 €
M. Henri Moulard	29 375,00 €
M. Bart R. Okkens	36 400,00 € ⁽¹⁾
M. Robert F.W. van Oordt	65 250,00 € ⁽¹⁾
M. Jos W.B. Westerburgen	30 050,00 € ⁽¹⁾

(1) Avant déduction d'une retenue à la source (25 %) par Unibail-Rodamco.

5. JETONS DE PRÉSENCE ALLOUÉS AU CONSEIL D'ADMINISTRATION (1^{er} JANVIER AU 24 JUIN 2007)

L'Assemblée Générale Mixte du 8 avril 2004 a fixé l'enveloppe totale annuelle des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration à 350 000 euros. Le Conseil d'Administration a arrêté les règles de répartition suivantes :

Jetons de présence du Conseil d'Administration :

Les jetons de présence des membres du Conseil de ex-Unibail SA ont été fixés à 22 500 euros par administrateur (trois quarts fixes et un quart en fonction de la présence). Un double jeton de présence a été attribué au Président Directeur Général.

Jetons de présence du Comité d'Audit :

Les jetons de présence annuels pour le Comité ont été fixés à 20 000 euros pour le Président et à 10 000 euros pour les autres membres.

Jetons de présence du Comité des Nominations et des Rémunérations :

Les jetons de présence annuels pour le Comité ont été fixés à 15 000 euros pour le Président et à 7 500 euros pour les autres membres.

Jetons de Présence payés aux Membres du Conseil d'Administration en 2007

M. Guillaume Poitrinal ⁽¹⁾	49 922,00 €
M. Jacques Dermagne	17 812,50 €
M. François Jaclot ⁽²⁾	54 062,50 €
M. Jean Claude Jolain (jusqu'au 27 avril 2007)	19 062,50 €
M. Bernard Michel	14 062,50 €
M. Henri Moulard	21 562,50 €
M. Yves. Lyon Caen	19 062,50 €
M. Jean Jacques Rosa (jusqu'au 27 avril 2007)	12 187,50 €
M. Claude Tendil	15 562,50 €
M. Jean-Louis Solal	14 062,50 €
M. Jean-Louis Laurens (jusqu'au 27 avril 2007)	9 843,75 €

(1) Double jeton de présence en qualité de Président du Conseil – y compris quatrième trimestre 2006 et partie variable due au titre de l'exercice 2006.

(2) Y compris un jeton de présence exceptionnel de 30 000 euros pour sa contribution lors de l'Offre Publique d'Echange initiée sur Rodamco Europe N.V.

6. DÉTAILS DES OPTIONS LEVÉES PAR LE DIRECTOIRE AU COURS DE L'EXERCICE 2007 (ART. L.225-184 DU CODE DE COMMERCE) ET DES DIX PLUS IMPORTANTS EXERCICES PAR DES SALARIÉS NON MANDATAIRES SOCIAUX

Noms	Nombre des options levées	Prix moyen pondéré	Date d'échéance	Plan	Montant brut de l'exercice
M. G. Poitrinal	5 156	46,62 €	08/10/2010	Plan n° 2 – tranche 2002	240 372 €
	25 452	53,88 €	14/10/2010	Plan n° 3 – tranche 2003	1 371 353 €
	25 452	53,88 €	14/10/2010	Plan n° 3 – tranche 2003 Perf.	1 371 353 €
Mme C. Pourre	2 561	53,88 €	14/10/2010	Plan n° 3 – tranche 2003 Perf.	137 986 €
Dix plus importants exercices par des salariés non mandataires sociaux – Information globale	75 867	52,33 €	08/10/2010	Plan n° 2 – tranche 2002	3 970 120 €
			14/10/2010	Plan n° 3 – tranche 2003	

7. NOMBRE D'ACTION/OPTIONS/ACTIONS GRATUITES UNIBAIL-RODAMCO DÉTENUES AU 31 DÉCEMBRE 2007 PAR LES MEMBRES DU DIRECTOIRE (ART. L 225-102-1 DU CODE COMMERCIAL)

Noms	Actions Unibail-Rodamco	Stock-options non exercées	Actions gratuites non disponibles
Directoire			
M. G. Poitrinal	106 715	178 178	4 796
M. J. Bomhoff	2 312	35 000	-
M. M. Dessolain	12 158	121 748	500
M. K.W. Ledeboer	1 792	35 000	-
Mme C. Pourre	3 481	116 070	1 261
M. P. van Rossum	-	35 000	-

8. 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.

9. RÉGLEMENT PROSPECTUS – DÉCLARATION NÉGATIVE

Les membres du Directoire et les membres du Conseil de Surveillance ne sont pas concernés par les situations et les restrictions visées à l'article 14 de l'Annexe 1 du Règlement (CE 809/2004).

VI. AUTRES INFORMATIONS

1. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE (EXPRIMÉS EN MILLIERS D'EUROS)

	Ernst & Young				Deloitte Marque & Gendrot				Autres			
	Montant (hors TVA)		%		Montant (hors TVA)		%		Montant (hors TVA)		%	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Commissariat aux Comptes												
Audit statutaire, certification, révision des états financiers de la Société et du Groupe												
Émetteur ⁽¹⁾	263	379	24 %	25 %	229	325	100 %	88 %	0	0	0 %	
Filiales intégralement consolidées	675	873	61 %	59 %	0	0	0 %		96	2 173 ⁽²⁾	100 %	
Autres missions et services directement liés à la mission de commissariat aux comptes												
Émetteur ⁽¹⁾	47	161	4 %	11 %		44		12 %				
Filiales intégralement consolidées	130	74	12 %	5 %		0						
Sous-total	1 115	1 487	100 %	100 %	229	369	100 %	100 %	96	2 173	100 %	
Autres services rendus par le réseau à des filiales intégralement consolidées												
Prestations juridiques, fiscales et sociales												
Autres (donner des détails si > 10% des honoraires de commissariat aux comptes)										696		
Sous-total	0	0	0 %	0 %	0	0	0 %	0 %	0	696	0 %	0 %
Total	1 115	1 487	100 %	100 %	229	369	100 %	100 %	96	2 869	100 %	0 %

(1) L'émetteur désigne la société mère.

(2) Dont 2 129 000 euros au titre des honoraires versés à PricewaterhouseCooper, Commissaire aux comptes des sociétés de Rodamco Europe, pour l'exercice 2007

2. HONORAIRES DES EXPERTS ÉVALUATEURS

Le Groupe fait procéder deux fois par an à l'évaluation de son patrimoine pour chacun de ses trois pôles d'activité par un Cabinet d'Expertise.

Les honoraires versés sont déterminés de façon forfaitaire et s'évaluent pour l'année 2007 à 2,9 millions d'euros. Pour chaque Cabinet d'Expertise, les honoraires facturés représentent moins de 10 % de leur chiffre d'affaires.

3. ASSURANCES

Unibail-Rodamco bénéficie d'un programme d'assurances placé auprès de compagnies d'assurances présentant une solvabilité de premier rang. La gestion des programmes est réalisée par la Direction des assurances qui coordonne les actions des courtiers d'assurance, sachant que des polices locales sont gérées au sein des régions.

Les actifs du patrimoine sont assurés en valeur de reconstruction à neuf (régulièrement évaluée par des cabinets spécialisés). Au titre de ces polices, les pertes d'exploitation ou de loyers sont également assurées pour des durées d'indemnisation variables selon les sites.

Les conséquences pécuniaires de la responsabilité civile des Sociétés du groupe Unibail-Rodamco à l'égard des tiers sont également assurées au sein d'un programme multiligne.

S'agissant du risque « attentats, terrorisme », le Groupe bénéficie d'une couverture de ses actifs à hauteur de 100 % des valeurs assurées ou des limitations contractuelles d'indemnités.

Les travaux de construction ou de rénovation des actifs sont assurés par des polices d'assurances Tous Risques Chantier et Dommages-Ouvrage.

Le montant global des primes, hors construction, acquittées en 2007, s'est élevé à 8,3 millions d'euros, sachant qu'une grande partie est refacturée aux locataires ou autres copropriétaires occupants dans les charges de fonctionnement lorsque le Groupe est le gestionnaire de l'ensemble immobilier.

La négociation des renouvellements des programmes d'assurances fin 2007 et la poursuite de la prévention des risques du Groupe ont permis de réduire le budget 2008 tout en améliorant un certain nombre de garanties d'assurance. L'harmonisation des programmes d'assurances sera poursuivie en 2008 sur l'ensemble du périmètre.

La gestion des sinistres survenant sur les actifs est décentralisée au sein de chaque région.

Aucun sinistre majeur ou significatif n'est survenu en 2007.

VII. FACTEURS DE RISQUES

La politique de contrôle interne d'Unibail-Rodamco, qui repose sur des textes de référence, des chartes, des normes, des procédures et des bonnes pratiques, vise à créer et maintenir une organisation qui permette de prévenir et maîtriser les risques susceptibles d'être maîtrisés, notamment économiques, financiers et juridiques auxquels sont exposés le groupe Unibail-Rodamco et ses filiales, même si la garantie d'une absence totale de risque n'est jamais absolue.

Les procédures de suivi et les éléments de gestion mis en place par Unibail sont détaillés dans la partie « Assurance et couverture des risques » ainsi que dans le rapport du Président sur les procédures de Contrôle Interne.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des facteurs de risques énoncés dans le présent chapitre n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée à la date de dépôt du Document de Référence susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le groupe Unibail-Rodamco, son activité, sa situation financière et/ou ses résultats, peuvent exister.

Risques associés aux activités d'Unibail-Rodamco

Risques liés à l'évolution du marché de l'immobilier

Le groupe Unibail-Rodamco intervient dans divers secteurs de l'immobilier commercial, en particulier des centres commerciaux, des bureaux et des congrès-expositions, et des services associés. Au-delà des facteurs de risques propres à chaque actif, l'activité est soumise à des aléas et risques systémiques spécifiques dont en particulier la nature cyclique du secteur. La stratégie définie et les politiques mises en œuvre visent à limiter les effets négatifs de ces risques. Cependant, des modifications brutales de l'environnement économique, financier, monétaire, réglementaire, géopolitique, politique, social, sanitaire, écologique pourraient avoir un impact négatif sur le Groupe, la valeur de ses actifs, ses résultats, ses projets de développement ou ses opérations d'investissements.

Risques liés aux projets de construction et de rénovation d'actifs immobiliers

Unibail-Rodamco exerce une activité de promotion sur les segments de l'immobilier de bureaux, des centres commerciaux et des congrès-expositions, dont les principaux risques reposent sur 1) l'obtention effective des autorisations légales (permis de construire, CDEC), 2) la maîtrise des coûts de construction (respect des délais et des budgets), et 3) le bon niveau de commercialisation des espaces (location de la totalité des surfaces à des niveaux de loyer suffisants).

Risques d'insolvabilité des locataires

La capacité d'Unibail-Rodamco à collecter les loyers dépend de la solvabilité de ses locataires. La qualité de signature des locataires est prise en considération par Unibail-Rodamco avant la signature de tous ses baux. Il est toutefois possible que les locataires ne paient pas ponctuellement ou qu'ils soient en défaut de paiement, ce qui pourrait affecter les résultats d'exploitation d'Unibail-Rodamco.

Risques juridique, réglementaire, fiscal, environnemental et d'assurance

Risques juridique et réglementaire

Unibail-Rodamco doit respecter la réglementation dans différents domaines, notamment : l'urbanisme, la construction, les autorisations d'exploitation, l'hygiène et la sécurité (en particulier pour les établissements recevant du public), l'environnement, le droit des baux, le droit des sociétés ainsi que la fiscalité, notamment à travers les dispositions du régime SIIC⁽¹⁾ et du régime FBI⁽²⁾ pour Rodamco Europe N.V.. Des variations du cadre réglementaire pourraient imposer à Unibail-Rodamco d'adapter son activité, ses actifs ou sa stratégie, pouvant se traduire par des impacts négatifs en termes de valeur de son patrimoine ou de ses résultats, augmenter les charges ou ralentir, voire empêcher, le développement de certaines opérations d'investissements ou de commercialisation.

Dans le cadre normal de ses activités, le Groupe peut se trouver impliqué dans des actions judiciaires (par exemple, responsabilité contractuelle, responsabilité du Groupe en sa qualité d'employeur, procédures pénales) et est soumis à des contrôles fiscaux et administratifs.

Risques fiscaux liés au statut de SIIC

Unibail-Rodamco S.A. est assujettie au régime fiscal des SIIC, lui permettant de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés sous réserve du respect de certaines obligations. Si Unibail-Rodamco ne respectait pas ces obligations, elle serait assujettie à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun, ce qui aurait un impact négatif sur ses activités et ses résultats. De même, en cas d'atteinte par un ou plusieurs actionnaires agissant de concert du seuil de 60 % du capital ou des droits de vote, la Société perdrait son statut de SIIC, en sachant qu'Unibail-Rodamco a, à la date de dépôt du Document de Référence, un flottant de 100 %.

En outre, Unibail-Rodamco pourrait faire face à une charge d'impôt supplémentaire de 20 % en cas de versement de dividendes exonérés à un actionnaire non soumis à l'impôt sur les sociétés ou un impôt équivalent et disposant d'au moins 10 % du capital d'Unibail-Rodamco, si Unibail-Rodamco n'était pas en mesure d'en faire supporter les conséquences au seul actionnaire concerné.

Enfin, Unibail reste dépendante des évolutions des règles fiscales actuellement en vigueur.

Risques environnementaux

En tant que propriétaire, Unibail-Rodamco doit, dans tous les pays où il est présent, respecter la réglementation pour la protection de l'environnement. Le non-respect de ces réglementations locales ou de non prise en compte de l'évolution de la réglementation pourrait éventuellement entraîner une augmentation des charges ou freiner le développement des activités du Groupe, pouvant avoir un impact sur les résultats d'Unibail-Rodamco.

Risques d'assurance

Le groupe Unibail-Rodamco dépendant du marché de l'assurance et de sa capacité financière à mobiliser des capitaux pour couvrir les risques, elle pourrait être confrontée, en raison par exemple de capacités limitées disponibles sur le marché, à des découverts d'assurance voire à une impossibilité de couvrir tout ou partie de certains risques.

Risques associés à la politique de financement et aux activités financières d'Unibail-Rodamco

Risques de marché

Les risques de marché (risques de taux, de change et de contrepartie) et leur gestion sont exposés dans le présent Document de Référence au chapitre « Ressources financières – Gestion des risques de marché ».

Risques de liquidité

La stratégie d'Unibail-Rodamco dépend de sa capacité à mobiliser des ressources financières, soit sous la forme d'emprunts, soit sous la forme de capitaux propres, afin de financer son activité courante et ses investissements. Il est possible, en cas par exemple de crise des marchés obligataires ou d'actions, d'événements affectant le marché de l'immobilier, de baisse de la note de crédit d'Unibail-Rodamco ou d'une modification de l'activité, de la situation financière ou de l'actionnariat d'Unibail-Rodamco, que la Société ne dispose pas à un moment donné de l'accès souhaité aux liquidités dont elle a besoin et ait ainsi des difficultés à mobiliser les fonds nécessaires ou à les obtenir à des conditions intéressantes.

Risques de conflits d'intérêt

Risques de conflits d'intérêt avec des sociétés dont Unibail-Rodamco est l'actionnaire majoritaire.

Unibail-Rodamco est l'actionnaire majoritaire de nombreuses sociétés aux côtés d'actionnaires minoritaires (cf. Rapport pages 120 à 125). Dans certaines circonstances, ces situations pourraient créer des conflits d'intérêt potentiels et/ou entraîner des poursuites des actionnaires minoritaires de ces filiales.

(1) Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées.

(2) Régime fiscal applicable aux sociétés d'investissement aux Pays-Bas – fiscale beleggingsinstelling, ou FBI.

Risques associés aux valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco

Volatilité du prix des valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco

Les marchés actions sont susceptibles de connaître d'importantes fluctuations, sans que celles-ci soient nécessairement liées aux résultats des sociétés dont les titres sont négociés sur les marchés réglementés. Le prix des valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco (actions et ORA – Obligations Remboursables en Actions Unibail-Rodamco) pourrait évoluer de manière volatile et pourrait être influencé par plusieurs événements touchant Unibail-Rodamco, ses concurrents ou les marchés financiers en général.

Par exemple, le prix des valeurs mobilières émises par Unibail-Rodamco pourrait connaître d'importantes fluctuations en réaction à différents facteurs et événements, parmi lesquels peuvent être cités : variation de la liquidité du marché où sont négociés les actions Unibail-Rodamco ; variations des résultats financiers d'Unibail-Rodamco ou de ses concurrents d'un exercice à l'autre ; écart entre le résultat financier ou le résultat d'exploitation publiés par Unibail-Rodamco et les anticipations des investisseurs et des analystes ; changement de recommandation ou modification des prévisions des analystes ; évolution des conditions générales sur le marché ou de la conjoncture économique ; promulgation de toute nouvelle loi ou réglementation, ou changement dans l'interprétation des lois et des réglementations existantes en rapport avec les activités d'Unibail-Rodamco ; fluctuations des marchés.

Risques associés au statut de FBI aux Pays-Bas

Rodamco Europe N.V., principale filiale d'Unibail-Rodamco, est une société bénéficiant du régime FBI (régime fiscal applicable aux sociétés d'investissement aux Pays-Bas). Une société FBI est assujettie à l'impôt sur les sociétés au taux de 0 % pour ses activités aux Pays-Bas, à condition de respecter un certain nombre de critères, dont l'un est lié à la composition de son capital.

Bien que la situation actuelle, dans laquelle Unibail-Rodamco S.A. détient la quasi-totalité des actions Rodamco Europe N.V. ne respecte pas les exigences relatives aux actionnaires des sociétés FBI, les autorités fiscales néerlandaises ont confirmé que Rodamco Europe N.V. serait autorisé à conserver son statut de FBI pendant une période de deux ans suivant le règlement de l'offre publique d'échange (25 juin 2007), à la condition principale qu'Unibail-Rodamco S.A. obtienne le statut de FBI pendant cette période.

En vue d'obtenir le statut de FBI durant cette période de deux ans, Unibail-Rodamco S.A. doit satisfaire à l'ensemble des critères du statut FBI.

Par conséquent, Unibail-Rodamco S.A. pourrait avoir besoin de réorganiser ou de restructurer certaines de ses activités, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur son activité, les résultats de ses opérations ou sa situation financière.

Si Unibail-Rodamco S.A. ne parvenait pas à obtenir le statut de FBI au plus tard à l'issue de cette période de deux ans, Rodamco Europe N.V. perdrait ce statut de FBI ce qui aurait pour conséquence de soumettre les activités de Rodamco Europe N.V. au titre de l'exercice en cours à l'impôt sur les sociétés néerlandaises aux taux du droit commun.



Rapport du Président du Conseil de Surveillance

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	234
I. Conseil d'Administration : (ex-Unibail) du 1 ^{er} janvier au 24 juin 2007	234
II. Conseil de Surveillance : (Unibail-Rodamco S.A.) du 25 juin au 31 décembre 2007	238
III. Dispositif de contrôle interne	242
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	247

Rapport du Président du Conseil de Surveillance

sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil d'Administration et du Conseil de Surveillance du Groupe et sur les procédures de contrôle interne du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 (article L 225-68 du Code de commerce).

Conformément à la réglementation, ce rapport couvre une période de douze mois, en l'occurrence, la période écoulée entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2007. Compte tenu de la formation d'Unibail-Rodamco S.A. au cours de l'année 2007, ce rapport se compose de deux parties. La première couvre la période écoulée entre le 1^{er} janvier et le 24 juin 2007, durant laquelle Unibail était dotée d'un Conseil d'Administration. La seconde retrace la période comprise entre le 25 juin et le 31 décembre 2007, et présente l'organisation et le fonctionnement du Conseil de Surveillance du Groupe, ainsi que les procédures de contrôle mises en place par Unibail-Rodamco.

Le présent rapport a été préparé avec l'appui du Directoire d'Unibail-Rodamco, du Directeur de l'Audit Interne du Groupe et du Directeur Juridique du Groupe. Par ailleurs, il a été discuté avec les Commissaires aux Comptes du Groupe.

I. CONSEIL D'ADMINISTRATION : (ex-UNIBAIL) DU 1^{er} JANVIER AU 24 JUIN 2007

1. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

1.1. Rappel des missions et prérogatives

Le Conseil d'Administration d'Unibail a déterminé les orientations stratégiques du Groupe et a veillé à leur mise en œuvre sous réserve des pouvoirs attribués à l'Assemblée Générale des Actionnaires par les statuts et par la loi. Entre le 9 octobre 2002 et le 24 juin 2007, le Conseil d'Administration d'Unibail était doté d'un règlement intérieur organisant son fonctionnement interne et définissant ses prérogatives, à savoir :

- définition de la stratégie et des orientations du Groupe ;
- autorisation préalable pour les acquisitions, les cessions d'actifs ou les investissements supérieurs à 300 millions d'euros dans le cadre de la stratégie adoptée ;
- autorisation préalable pour les acquisitions ou les investissements en dehors de la stratégie adoptée, sauf montants inférieurs à 25 millions d'euros ; et
- toute offre publique d'achat ou d'échange.

1.2. Composition

Le Conseil d'Administration était composé de dix membres du 1^{er} janvier au 24 juin 2007. Sept d'entre eux pouvaient être considérés comme des administrateurs indépendants d'après les critères définis dans le rapport Bouton. Hors le Président-Directeur Général, les deux administrateurs non indépendants ne l'étaient qu'au regard du critère de la durée cumulée de leurs mandats supérieure à douze années au Conseil d'Administration d'Unibail.

Membres du Conseil d'Administration d'Unibail

Nom	Âge	Principales fonctions jusqu'au 24 juin 2007	Année de première nomination	Date d'échéance du mandat
Guillaume Poitrinal	40	Président-Directeur Général d'Unibail	2006	24 juin 2007
Jacques Dermagne	70	Président du Conseil Économique et Social	1993	24 juin 2007
François Jaclot Indépendant	58	Gérant de FJ Consulting	2003	24 juin 2007
Jean-Claude Jolain	64	Président-Directeur Général de SAGI et Villes Services Plus	1989	24 juin 2007
Jean-Louis Laurens Indépendant	53	Président de Robeco Gestions ; Président-Directeur Général de Banque Robeco	2007	24 juin 2007
Yves Lyon-Caen Indépendant	57	Président des Conseils de Surveillance de Bénéteau S.A. et de Sucres & Denrées	2005	24 juin 2007
Bernard Michel Indépendant	60	Membre du Comité Exécutif de Crédit Agricole S.A.	2006	24 juin 2007
Henri Moulard Indépendant	69	Président de HM & Associés et de Invest In Europe ; Censeur et Président du Comité d'Audit du Crédit Agricole S.A., LCL et Calyon (ex-Indosuez)	1998	24 juin 2007
Jean-Jacques Rosa Indépendant	66	Professeur des Universités à l'I.E.P. de Paris	1998	24 juin 2007
Jean-Louis Solal Indépendant	79	Ancien dirigeant de sociétés	2004	24 juin 2007
Claude Tendil Indépendant	62	Président-Directeur Général de Generali France	2003	24 juin 2007

1.3. Séances, participation et accès à l'information

En application du règlement intérieur, le Conseil d'Administration devait se réunir au moins cinq fois par an selon un calendrier communiqué à l'avance aux administrateurs. D'autres réunions du Conseil étaient organisées lorsque l'activité du Groupe le requérait. Afin de favoriser la participation effective aux Conseils, l'assiduité des administrateurs était prise en compte au titre de la part variable des jetons de présence.

Chaque convocation était adressée au moins huit jours avant le Conseil (sauf urgence) et systématiquement assortie d'un ordre du jour détaillé. Chaque membre recevait cinq jours avant la tenue du Conseil un dossier exhaustif des sujets à l'ordre du jour (minimum 48 heures selon le règlement intérieur).

En tant que de besoin, les membres du Conseil étaient rendus destinataires des consultations et opinions émises par les conseils fiscaux, juridiques et comptables de la Société. Afin d'assurer un niveau élevé d'information sur le secteur immobilier et sur les événements concernant le Groupe, les administrateurs étaient destinataires des articles de presse et des analyses financières publiés concernant Unibail, ses concurrents et ses secteurs d'activité.

1.4. Bilan de l'activité du Conseil d'Administration

Entre le 1^{er} janvier et le 24 juin 2007, le Conseil d'Administration s'est réuni à cinq reprises. L'assiduité des administrateurs aux réunions du Conseil a été de 81 %.

Outre les points et décisions relevant légalement de cet organe (arrêté des comptes, affectation du résultat, budget), le Conseil a débattu de toutes les actions majeures conduites au premier semestre 2007, tant sur le plan interne (organisation, nominations, fonctionnement, code d'éthique, contrôle interne, etc.) qu'externe (acquisitions, cessions, commercialisations, marchés et stratégie du Groupe, projets de développement, politique financière, etc.). Une attention particulière a été consacrée à l'offre publique d'échange sur Rodamco Europe N.V et au projet de rapprochement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris concernant les activités de Congrès-Expositions d'Unibail.

Le Conseil a eu connaissance, examiné ou adopté notamment les points suivants :

- l'Actif Net réévalué ;
- la politique de distribution de dividendes, les ressources financières, les comptes sociaux de la Société et les comptes consolidés du Groupe ;
- la rémunération du Président-Directeur Général et du Directeur Général Adjoint ;
- les nominations et le renouvellement du mandat des administrateurs ;
- le Plan d'Épargne Entreprise et l'attribution d'actions gratuites.

En outre, les membres du Conseil ont été rendus destinataires des travaux et préconisations des Comités spécialisés et des Commissaires aux Comptes ; les procès-verbaux du Comité d'Audit ont été annexés aux procès-verbaux du Conseil.

1.5. Rémunération

Les jetons de présence étaient fixés à 22 500 euros par Administrateur d'Unibail (3/4 fixe et 1/4 alloué en fonction de l'assiduité aux séances du Conseil). Un double jeton de présence a été attribué au Président-Directeur Général.

Au début de 2007, le Comité des Nominations et des Rémunérations a présenté au Conseil une analyse comparative des pratiques d'Unibail avec les recommandations du rapport Afep-Medef de janvier 2007 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux, dont il ressort que la Société pratique depuis de nombreuses années la totalité des recommandations.

1.6. Limitations apportées par le Conseil aux pouvoirs du Président-Directeur Général

Dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie arrêtée annuellement en Conseil, le Président-Directeur Général disposait des pouvoirs les plus étendus. Il devait cependant recueillir l'approbation préalable du Conseil pour :

- toute acquisition ou cession d'un actif ou d'un ensemble d'actifs, directement ou indirectement au travers de sociétés, d'un montant d'engagement total cumulé supérieur à 300 millions d'euros ;
- tout investissement de développement interne représentant un engagement total cumulé supérieur à 300 millions d'euros ;
- toute offre publique d'achat ou offre publique d'échange, amicale ou inamicale, quel que soit le montant de l'opération et le marché réglementé sur lequel sont cotés les titres de la société visée par ladite offre ;
- toute opération représentant un engagement total cumulé supérieur à 25 millions d'euros qui ne s'inscrirait pas dans le cadre de la stratégie arrêtée.

Ces limitations s'appliquaient à toutes les opérations de la Société et à l'ensemble de ses filiales.

2. FONCTIONNEMENT DES COMITÉS SPÉCIALISÉS MIS EN PLACE PAR LE CONSEIL

Deux Comités spécialisés avaient la charge d'assister le Conseil dans l'exécution de sa mission : le Comité d'Audit et le Comité des Nominations et des Rémunérations, chacun doté d'un règlement intérieur.

2.1. Comité d'Audit

Missions

Sa mission principale était de procéder à un examen préalable des comptes et des risques de la Société, afin d'approfondir et de faciliter l'exercice par le Conseil d'Administration de sa responsabilité d'arrêter les comptes sociaux et les comptes consolidés.

Dans ce cadre, conformément au règlement intérieur, le Comité étudiait et émettait un avis au Conseil dans les domaines suivants :

- méthodes et principes comptables, notamment référentiels et périmètres de consolidation, dans une perspective d'exhaustivité, de continuité et de comparabilité ;
- comptes sociaux et consolidés, annuels et semestriels, informations sur l'activité destinées à éclairer ces comptes, évaluation des actifs, engagements hors bilan et trésorerie ;
- politique financière de l'entreprise et risques qui y sont rattachés ;
- organisation du contrôle interne et du contrôle des risques, et rapports d'activité de ces services.

Composition

Le Comité d'Audit était composé de trois administrateurs, dont deux administrateurs indépendants. Le Président du Comité était choisi au sein des administrateurs indépendants.

Outre les Commissaires aux Comptes, participaient aux réunions du Comité à titre habituel : le Président-Directeur Général, le Directeur Général Adjoint, le Directeur de la Gestion, des Comptabilités et de la Fiscalité, le Directeur des Ressources Financières, le Directeur de l'Audit et du Management des Risques.

Séances et accès à l'information

En application du règlement intérieur, le Comité devait se réunir au moins deux fois par an en 2007. Les réunions devaient se tenir au moins quarante-huit heures avant le Conseil d'Administration. En outre, le Comité pouvait se réunir, soit à la demande du Conseil, soit à l'initiative de son Président ou de la majorité de ses membres aux fins d'examiner tout sujet de sa compétence.

Le Comité pouvait entendre les collaborateurs de la Société ou les Commissaires aux Comptes hors la présence de la Direction Générale.

Le Comité pouvait aussi se faire assister par tout tiers extérieur.

Synthèse de l'activité du Comité d'Audit

Le Comité s'est réuni une fois au premier semestre de 2007. L'assiduité des membres du Comité a été de 100 %.

L'ordre du jour du Comité d'Audit était arrêté par son Président. Chaque membre recevait trois jours avant la tenue du Comité un dossier exhaustif des sujets à l'ordre du jour.

Le rapport de présentation des comptes au Comité d'Audit décrivait les règles comptables, commentait et analysait les risques, y compris ceux portés hors bilan. Ce rapport était soumis à l'avis des Commissaires aux Comptes. Le Comité recevait communication des plans de contrôle annuels, de leurs conclusions ou de leurs recommandations, ainsi que des suites données. Le Comité a été tenu informé de leur rémunération annuelle au titre de leur mission principale, et, éventuellement, de celle versée par la Société au titre de conseil.

Les procès-verbaux de la réunion du Comité ont été annexés aux procès-verbaux du Conseil d'Administration.

Outre l'offre publique d'échange sur Rodamco Europe N.V et le projet de rapprochement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris, au premier semestre de 2007, le Comité d'Audit a notamment participé et/ou émis un avis sur :

- les conditions d'établissement des comptes de la Société ;
- le mode de détermination de l'Actif Net Réévalué du Groupe ;
- l'application des normes comptables, le traitement des cessions, les engagements hors bilan ;
- la revue des résultats de l'exercice 2006 ;
- l'organisation et les méthodes de contrôle interne du Groupe et les missions de la Direction de l'Audit Interne ;
- le rapport du Président sur le fonctionnement du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne.

Rémunération

Le montant annuel des jetons de présence était fixé à 20 000 euros pour le Président et à 10 000 euros pour les autres membres du Comité.

2.2. Comité des Nominations et des Rémunérations

Missions

Sa mission principale était d'assister le Conseil d'Administration dans la détermination de la rémunération des mandataires sociaux, la politique de rémunération du Groupe y compris les attributions de stock-options et d'actions gratuites, la sélection des futurs administrateurs, l'évaluation de leur compétence et de leur indépendance avant proposition de leur nomination par l'Assemblée Générale.

Composition

Le Comité des Nominations et des Rémunérations était composé de trois administrateurs, dont deux administrateurs indépendants selon les critères du rapport Bouton. Le Président-Directeur Général participait aux réunions du Comité à titre habituel, sauf lorsque les discussions le concernaient directement.

Séances et accès à l'information

En application du règlement intérieur, le Comité devait se réunir au moins deux fois par an. D'autres réunions du Comité étaient organisées lorsque l'activité du Groupe le requérait. Les réunions se tenaient au moins quarante-huit heures avant le Conseil. En outre, le Comité pouvait se réunir, soit à la demande du Conseil, soit à l'initiative de son Président ou de la majorité de ses membres, aux fins d'examiner tout sujet de sa compétence.

L'ordre du jour du Comité était arrêté par son Président. Chaque membre recevait trois jours avant la tenue du Comité un dossier exhaustif des sujets à l'ordre du jour. À l'issue de chaque réunion du Comité, un procès-verbal était dressé.

Le Comité des Nominations et des Rémunérations pouvait aussi se faire assister par tout tiers extérieur si cela lui semblait nécessaire, faculté dont il usait pour la rémunération des principaux dirigeants et les modes d'attribution des stock-options et actions gratuites.

Synthèse de l'activité du Comité des Nominations et des Rémunérations

Le Comité s'est réuni une fois au premier semestre de 2007. L'assiduité des membres du Comité a été de 100 %.

Au premier semestre de 2007, le Comité a notamment participé et/ou émis un avis sur :

- la rémunération du Président-Directeur Général et l'évaluation de sa performance pour 2006 ;
- la rémunération du Directeur Général Adjoint ;
- la revue du caractère indépendant des administrateurs ;
- le renouvellement et la nomination des administrateurs ;
- les modalités de distribution des jetons de présence ;
- l'attribution des options de souscription d'actions, d'actions gratuites (ainsi que l'élaboration d'un rapport sur ces attributions pour présentation aux actionnaires réunis en Assemblée Générale) et la politique de rémunération du Groupe.

Rémunération

Le montant annuel des jetons de présence était fixé à 15 000 euros pour le Président et à 7 500 euros pour les autres membres du Comité.

II. CONSEIL DE SURVEILLANCE : (UNIBAIL-RODAMCO S.A.) DU 25 JUIN AU 31 DÉCEMBRE 2007

1. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

1.1. Rappel des missions et prérogatives

En application de la loi française, les nouveaux statuts de la Société⁽¹⁾ ont reçu l'approbation des actionnaires le 21 mai 2007, et ils sont entrés en application le 25 juin 2007 en même temps que le règlement intérieur du Conseil de Surveillance⁽¹⁾. 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 et des informations nécessaires au bon exercice de ses fonctions.

Par ailleurs, 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 contrôle les informations publiées sur la structure de gouvernance d'entreprise de la Société et son application effective. Il évalue le fonctionnement du Directoire, du Conseil de Surveillance et de leurs membres. Il assure la gestion et le règlement des conflits d'intérêt et des éventuels dysfonctionnements au sein du Directoire.

1.2. Limitations apportées aux pouvoirs du Directoire par le Conseil de Surveillance

Conformément aux dispositions mentionnées à l'article 11.5 des statuts de la Société autorisant le Conseil de Surveillance à restreindre les prérogatives du Directoire, le règlement intérieur du Conseil de Surveillance dresse la liste des opérations ou décisions du Directoire nécessitant l'approbation préalable du Conseil de Surveillance :

- 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 (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 adoptée par le 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 (chiffres consolidés). 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 et le Président et Vice-Président du Conseil de Surveillance.
- l'endettement ou les garanties d'un montant supérieur à 300 millions d'euros (chiffres consolidés), seuil porté à 1 milliard d'euros lorsque l'endettement ou la garantie concernent un emprunt de la Société en vue de refinancer une dette financière existante ;
- transfert à un tiers de tout ou partie des activités de la Société pour un montant supérieur à 500 millions d'euros (chiffres consolidés) ;
- toute modification significative de la gouvernance et/ou de l'organisation du Groupe, de la répartition des responsabilités au sein du Directoire et de toute autre action affectant l'éligibilité de la Société au régime fiscal applicable aux Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) ou à tout autre statut des sociétés foncières dans un pays étranger donnant droit à une exonération d'impôt ;
- toute modification de la politique de distribution de dividendes de la Société ou du montant proposé de l'acompte sur dividende ou du dividende annuel.

Le Conseil de Surveillance est informé des opérations en cours d'un montant compris entre 100 et 300 millions d'euros.

1.3. Composition

Le Conseil de Surveillance peut comprendre entre huit (au minimum) et quatorze (au maximum) membres, nommés par les Actionnaires de la Société. Les membres du Conseil de Surveillance sont nommés pour un mandat de trois ans renouvelable.

(1) Consultable sur le site Internet de la Société et à son siège social.

Depuis le 25 juin 2007, le Conseil de Surveillance est composé de dix membres. Tous les membres répondent aux critères d'indépendance de la Société⁽¹⁾, hormis J. Dermagne, sur le seul critère que la durée cumulée de ses mandats auprès d'Unibail S.A. puis d'Unibail-Rodamco S.A. est supérieure à douze années.

Conformément aux recommandations Afep-Medef sur la durée effective du mandat des membres du Conseil, quatre membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco ont été nommés pour une durée d'une année, deux pour une durée de deux ans et quatre pour une durée de trois ans.

La limite d'âge pour les membres du Conseil de Surveillance de la Société est de soixante-quinze ans, et les deux tiers au moins de ses membres doivent avoir moins de soixante et onze ans.

Membres du Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco S.A.

Nom	Âge	Fonctions autres que celle de membre du Conseil de Surveillance ⁽¹⁾ Unibail-Rodamco S.A.	Année de première nomination	Année d'échéance du mandat
Robert F. W. van Oordt Indépendant	71	Membre du Conseil d'Administration de Schering-Plough Corporation (États-Unis) Membre du Conseil d'Administration de Fortis Banks N.V. (Belgique) Membre du Conseil de Surveillance de Draka Holding N.V. (Pays-Bas)	2007	2009
François Jaclot Indépendant	58	Gérant de FJ Consulting	2007	2010
Frans J.G.M. Cremers Indépendant	56	Membre du Conseil de Surveillance de NS N.V., Royal N.V., Vopak N.V., Fugro N.V. (Vice Président), Schiphol N.V. et Parcom Ventures B.V.	2007	2010
Jacques Dermagne	70	Président du Conseil Économique et Social	2007	2010
Robert Ter Haar Indépendant	58	Président du Conseil de Surveillance de Parcom Ventures B.V. Membre des Conseils de Surveillance de Royal Friesland Foods N.V., Maxeda B.V., et Sperwer Holding B.V.	2007	2008
Jean-Louis Laurens Indépendant	53	Président de Robeco Gestions Président-Directeur Général de Banque Robeco	2007	2009
Yves Lyon-Caen Indépendant	57	Président des Conseils de Surveillance de Bénéteau S.A. et de Sucres & Denrées	2007	2008
Henri Moulard Indépendant	69	Président de HM & Associés et de Invest In Europe Censeur et Président du Comité d'Audit du Crédit Agricole S.A., LCL et Calyon (ex Indosuez)	2007	2008
Bart R. Okkens Indépendant	66	Membre des Conseils de Surveillance de Stichting de Nationale Sporttotalisator (SNS), Huisman Special lifting Equipment Holding B.V.	2007	2008
Jos W.B. Westerburgen Indépendant	65	Membre du Conseil de Surveillance d'ASML Holding N.V.	2007	2010

(1) Le détail complet est présenté dans la partie « Renseignements juridiques ».

(1) Basés sur les critères définis dans le rapport Bouton et détaillés dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance.

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. Lorsque l'activité du Groupe le requiert, d'autres réunions du Conseil sont organisées sur demande écrite du Président du Conseil de Surveillance, ou d'au moins un tiers des membres du Conseil de Surveillance ou de tout membre 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) et systématiquement assortie d'un ordre du jour détaillé. Un dossier exhaustif sur les points à l'ordre du jour est remis aux membres du Conseil de Surveillance.

En tant que de besoin, les membres du Conseil sont rendus destinataires des consultations et opinions émises par les Directeurs de la Fiscalité, Juridique, des Comptabilités, ou de l'Audit des Risques de la Société. Afin d'assurer un niveau élevé d'information sur le secteur qui relève de leur responsabilité individuelle, et sur les événements intervenant au sein du Groupe, les membres du Conseil sont destinataires des articles de presse et des analyses financières publiés sur Unibail-Rodamco, sur ses concurrents et sur les évolutions intervenant sur le secteur.

1.5. Synthèse de l'activité du Conseil de Surveillance (25 juin au 31 décembre 2007)

Le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco S.A. s'est réuni à quatre reprises au second semestre de 2007. L'assiduité des membres aux réunions du Conseil a été de 90 %.

Outre les points et décisions relevant légalement de cet organe (approbation des règlements intérieurs de la Société, nomination des membres du Directoire, audit des comptes semestriels), le Conseil a débattu de toutes les actions majeures conduites au second semestre de 2007, tant sur le plan interne (organisation et nominations clés au sein du Groupe, processus d'intégration, contrôle interne, etc.) qu'externe (acquisitions, cessions, stratégie du Groupe, projets de développement, politique financière, etc.).

Le Conseil a eu connaissance, examiné ou adopté notamment les points suivants :

- la nomination de membres du Directoire, examen de leurs contrats de travail et de leur rémunération ;
- la proposition de porter à douze le nombre de membres du Conseil, examen de l'expérience professionnelle et des qualifications de deux nouveaux candidats ;
- l'Actif Net Réévalué, comptes sociaux et comptes consolidés à compter du 25 juin 2007 ;
- le rapport du Directoire pour le troisième trimestre 2007 ;
- le plan à cinq ans, les ressources financières (y compris la mise à jour du programme d'émissions obligataires EMTN) et les besoins de financement pour le second semestre 2007 ;

- les mesures prises en vue de satisfaire aux critères du statut FBI aux Pays-Bas ;
- les projets et opérations de croissance et de cessions ; y compris le projet de rapprochement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris concernant les activités de congrès-expositions du Groupe ;
- la politique de distribution de dividendes de la Société et les décisions relatives au versement d'acomptes sur dividende ;
- la mise en œuvre d'un plan d'attribution de stock-options et le montant total des stock-options attribuées ;
- la mise en œuvre du programme de rachat d'actions de la Société en 2007 ;
- le lancement, aux Pays-Bas, d'une procédure de retrait obligatoire (*squeeze out*) portant sur les actions non détenues de Rodamco Europe N.V. ;
- la mise en œuvre du projet visant à achever l'intégration d'Unibail S.A. et de Rodamco Europe N.V. ;
- l'examen et, le cas échéant, mise à jour des règlements intérieurs du Conseil de Surveillance et des Comités du Conseil de Surveillance.

Par ailleurs, les membres du Conseil de Surveillance ont été rendus destinataires ou informés des travaux et préconisations des Comités spécialisés et des Commissaires aux Comptes. Les procès-verbaux de la réunion du Comité d'Audit et de celle du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations ont été annexés à ceux du Conseil de Surveillance.

1.6. Rémunération

Le montant annuel des jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance a été fixé à 52 000 euros dont 3/4 fixe et 1/4 alloué en fonction de l'assiduité aux séances du Conseil. La part fixe est payée sur une base trimestrielle, et la part variable à la fin de l'année. Le Président et le Vice-Président du Conseil de Surveillance perçoivent un montant additionnel de, respectivement, 45 000 euros et 15 000 euros. Les jetons de présence sont majorés de 1 350 euros par membre du Conseil lorsqu'ils participent à une réunion ou plusieurs réunions contiguës du Conseil de Surveillance et/ou de comités hors de leur pays de résidence.

2. FONCTIONNEMENT DES COMITÉS SPÉCIALISÉS MIS EN PLACE PAR LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Deux Comités spécialisés ont la charge d'assister le Conseil dans l'exécution de sa mission : le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations. Ces comités sont dotés de règlements intérieurs spécifiques adoptés le 26 juin 2007⁽¹⁾⁽²⁾.

(1) Modifiée le 20 décembre 2007 pour le Comité d'Audit.

(2) Consultable sur le site web de la Société et à son siège social.

2.1. Comité d'Audit

Missions

Son rôle principal est d'assurer la supervision des questions d'ordre financier, du contrôle interne et de la gestion du risque.

Dans ce cadre, conformément à son Règlement intérieur, le Comité étudie et émet un avis au Conseil dans les domaines suivants :

- la revue trimestrielle des comptes sociaux et consolidés, des informations sur l'activité, de l'évaluation des actifs, des engagements hors bilan et de la trésorerie ;
- la supervision du Directoire et la formulation de recommandations sur le contrôle interne et le contrôle de gestion, la maîtrise des risques et 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.) le financement et la situation fiscale de la Société ;
- l'évaluation et/ou l'adoption des recommandations des Commissaires aux Comptes ;
- le contrôle des relations avec les Commissaires aux Comptes ; évaluation de leur indépendance, de leur implication et de leur rétribution.

Par ailleurs, le Comité d'Audit émet un avis sur les propositions de nomination et/ou de renouvellement du mandat des Commissaires aux Comptes de la Société. En liaison avec le Directoire, il rend compte au Conseil de Surveillance de l'évolution des relations avec les Commissaires aux Comptes, en particulier s'agissant de leurs critères d'indépendance.

Composition

Le Comité d'Audit est composé de quatre membres indépendants.

Les membres du Directoire participent aux réunions sauf décision contraire du Comité. Le Comité d'Audit peut par ailleurs décider que seuls le Président du Directoire et/ou le Directeur Financier du Groupe ou les Commissaires aux Comptes participent à la réunion. À la demande du Comité d'Audit, le Directeur Financier, le Directeur du Contrôle de Gestion et le Directeur de l'Audit Interne et de la Gestion du Risque du Groupe participent à la réunion.

Séances et accès à l'information

Le Comité d'Audit se réunit au moins une fois par trimestre, ou à chaque fois qu'un ou plusieurs membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire sollicitent la tenue d'une réunion. Il se réunit au moins une fois par an avec les Commissaires aux Comptes hors de la présence du Directoire. L'ordre du jour du Comité est arrêté par son Président. Chaque membre reçoit trois jours avant la tenue du Comité d'Audit un dossier exhaustif des sujets à l'ordre du jour.

Le Conseil de Surveillance est tenu informé des travaux et des décisions du Comité, lors de sa séance suivant la tenue du Comité. Les procès-verbaux de la réunion du Comité d'Audit sont annexés aux procès-verbaux du Conseil de Surveillance.

Synthèse de l'activité du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit s'est réuni à trois reprises au second semestre de 2007. L'assiduité des membres a été de 91 %.

Au cours du second semestre de 2007, le Comité d'Audit a pris des décisions ou émis des opinions sur les questions suivantes :

- l'Actif Net Réévalué et les comptes sociaux et consolidés de la Société au 30 juin 2007 ;
- le rapport du Directoire pour le troisième trimestre de 2007 ;
- la politique de distribution de dividendes de la Société et décisions relatives au versement d'acomptes sur dividende ;
- le plan à cinq ans, les ressources financières (y compris la mise à jour du programme d'émissions obligataires-EMTN et des lignes de crédit intragroupe) et les besoins de financement pour le second semestre 2007 ;
- le rapport d'audit interne pour le premier semestre de 2007, la charte de l'audit interne et le plan d'audit pour 2008 ;
- la mise en œuvre du programme de rachat d'actions de la Société pour 2007 ;
- le lancement, aux Pays-Bas, d'une procédure de retrait obligatoire (*squeeze out*) portant sur les actions non détenues de Rodamco Europe N.V ;
- les mesures prises en vue de satisfaire aux critères du statut FBI aux Pays-Bas ;
- les modalités d'intervention des Commissaires aux Comptes dans le cadre de la clôture des comptes de l'exercice 2007 ;
- l'actualisation de son règlement intérieur.

Rémunération

Le montant annuel des jetons de présence était fixé à 20 000 euros pour le Président et à 10 000 euros pour les autres membres du Comité. Les jetons de présence sont majorés de 1 350 euros par membre du Conseil lorsqu'ils participent à une réunion ou plusieurs réunions contiguës du Conseil de Surveillance et/ou du Comité concerné hors de leur pays de résidence.

2.2. Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations

Missions

Le rôle principal du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations est d'examiner tout sujet de sa compétence et de conseiller le Conseil de Surveillance. Sa mission consiste notamment à proposer la politique de rémunération du Groupe et les rémunérations (salaires, programmes d'intéressement à court terme et à long terme et pensions) pour les membres du Directoire, à déterminer les profils et à établir des critères de sélection des membres du Conseil de Surveillance, ainsi que la politique en matière de jetons de présence. Il émet des propositions pour le renouvellement du mandat et la nomination des membres du Conseil de Surveillance et du Directoire. Il évalue régulièrement la performance des membres du Conseil de Surveillance et du Directoire.

Composition

Le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations compte quatre membres, dont trois sont indépendants.

En plus de ses membres, le Président du Directoire participe aux réunions du Comité, ainsi que d'autres responsables d'Unibail-Rodamco sur l'invitation du Président du Comité.

Séances et accès à l'information

Le Comité se réunit au moins trois fois par an et à la demande d'un ou plusieurs membres du Directoire ou du Conseil de Surveillance. L'ordre du jour du Comité est arrêté par son Président. Chaque membre reçoit trois jours avant la tenue de la réunion du Comité un dossier exhaustif des sujets à l'ordre du jour. Le Conseil de Surveillance est tenu informé des travaux et des décisions du Comité, lors de sa séance suivant la tenue du Comité.

Synthèse de l'activité du Comité de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations

Avant leur nomination formelle par les actionnaires lors de l'Assemblée à effet du 25 juin 2007, les membres du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations se sont réunis à deux reprises pour examiner et formuler des propositions sur la nomination, les conditions d'emploi et de rémunération des membres du Directoire nouvellement constitué d'Unibail-Rodamco.

Depuis le 25 juin 2007, le Comité s'est réuni à deux reprises au second semestre de 2007.

L'assiduité des membres a été de 100 %.

Au second semestre de 2007, le Comité a pris des décisions ou émis des opinions sur :

- la nomination des membres du Directoire, leurs contrats de travail et leurs conditions de rémunération ;
- la mise en place d'un nouveau programme d'intéressement à long terme, notamment l'attribution d'options de souscription d'actions et la suppression du plan d'attribution d'actions gratuites de la Société.

En janvier 2008, en application de son règlement intérieur⁽¹⁾, le Comité :

- le renouvellement du mandat de quatre des membres du Conseil de Surveillance et la proposition de nommer deux nouveaux membres au Conseil de Surveillance ;
- prendra l'initiative d'évaluer le fonctionnement du Conseil de Surveillance et du Directoire ;
- examinera l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance en fonction d'une série de critères spécifiques ;
- effectuera la revue annuelle des profils des membres du Conseil de Surveillance.

(1) Consultable sur le site Internet de la Société et à son siège social.

Rémunération

Le montant annuel des jetons de présence est fixé à 20 000 euros pour le Président et à 10 000 euros pour les autres membres du Comité. Les jetons de présence sont majorés de 1 350 euros par membre du Conseil lorsqu'ils participent à une réunion ou plusieurs réunions contiguës du Conseil de Surveillance et/ou du Comité concerné hors de leur pays de résidence.

3. RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU DIRECTOIRE⁽²⁾

La politique de rémunération des membres du Directoire a été préparée par le comité en charge de la Gouvernance des Nominations et des Rémunérations et approuvée par le Conseil de Surveillance.

La rémunération des membres du Directoire comprend quatre composantes : une rémunération annuelle fixe brute, une rémunération annuelle variable brute, des stock-options soumises à condition de performance et d'autres avantages (retraite, voiture de fonction, mutuelle groupe, couverture sociale et perte d'emploi). Les membres du Directoire ne bénéficient d'aucun mécanisme contractuel de versement d'indemnité de révocation.

III. 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 régulière 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 dont en particulier la nature cyclique du secteur. La stratégie définie 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, écologique pourraient avoir un impact négatif sur le Groupe pouvant conduire à réduire la valeur des actifs, augmenter certaines charges ou retarder, voire remettre en cause, le développement d'opérations d'investissement.

S'agissant de domaines de risques plus maîtrisables, le dispositif de contrôle interne du groupe Unibail-Rodamco 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 ; et
- conformité aux lois, réglementations et directives internes en vigueur.

(2) Pour plus d'informations, consulter les renseignements juridiques (pages 222 à 225).

Ce dispositif, s'appuie sur les principes énoncés dans le cadre de référence de contrôle interne établi sous l'égide de l'AMF et repose sur (i) un référentiel de procédures ; (ii) la responsabilisation des directions en charge des activités ; (iii) la collégialité dans le processus de prise de décision (opérations d'acquisition, de cession ou de rénovation/ construction) ; et (iv) la séparation des fonctions d'exécution et de contrôle.

Au 25 juin 2007, Unibail-Rodamco est animé par un Directoire composé de six membres, qui gère l'ensemble des activités du Groupe. Ce Directoire se réunit une fois toutes les deux semaines et de manière *ad hoc* en tant que de besoin. Il constitue un organe de décision pour les questions qui relèvent, par leur importance financière ou leur aspect stratégique et/ou transversal, des membres du Directoire. Ses prérogatives sont précisées dans le règlement intérieur du Directoire, qui est consultable sur le site Internet du Groupe.

L'environnement de contrôle du Groupe est composé notamment :

- **d'un Code d'Éthique**, dans lequel les principales valeurs et règles de conduite sont regroupées avec un traitement particulier fait sur les situations de conflits d'intérêt, la confidentialité des informations et les opérations réalisées sur le titre de la Société ;
- **d'un manuel organisationnel** décrivant les processus clés et les principales procédures de contrôle interne mises en œuvre au sein du Groupe ;
- **d'un recueil de description des fonctions et un système** centralisé d'évaluation par objectifs couvrant la totalité du Groupe ;
- **d'un ensemble de délégations de pouvoirs et de responsabilités documentées**, portant sur la totalité des activités du Groupe. Celles-ci seront mises à jour en 2008 afin d'incorporer Rodamco Europe ;
- **de procédures de portée générale et spécifique** applicables à chaque activité ;
- **d'instructions et consignes** moins formelles, mais faisant parties intégrantes du dispositif de contrôle interne.

Les principaux risques couverts par ce dispositif sont :

1. AUTORISATION DES INVESTISSEMENTS ET DES CESSIONS

Les projets de développement ou d'acquisition d'un actif sont systématiquement présentés au sein du Comité de Revue des Affaires du pôle concerné. Ce Comité est composé du Président, du Directeur Exécutif Développement (pour les opérations de développement), du Directeur Exécutif Investissements et du Directeur Exécutif Opérations (pour les centres commerciaux) ainsi que du Directeur Général de la région concernée et de ses équipes d'investissements. Ce Comité décide de l'opportunité de ces opérations et de leur analyse et nomme un responsable de projet.

L'analyse juridique, financière, technique et commerciale des opérations est ensuite présentée à un comité *ad hoc* dans la même composition. 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 du Directoire. 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 dans le cadre du même comité cité ci-dessus qui valide les hypothèses ayant conduit à la détermination du prix de cession.

Le groupe Unibail-Rodamco dispose d'une organisation centralisée de la documentation juridique de l'ensemble des actifs de son patrimoine en France, ce qui facilite la préparation des *data rooms* lors de la cession d'actifs et contribue à la liquidité des actifs. À l'avenir, ce système de centralisation de la documentation juridique sera étendu pour le portefeuille d'actifs de Rodamco Europe.

En termes de valorisation des actifs, Unibail-Rodamco procède deux fois par an à leur évaluation par des experts externes, ce qui permet d'apprécier leur valeur de marché, mais également de vérifier et de valider les hypothèses internes de cession ou de location des actifs.

Les équipes participant à l'analyse et à la conduite de ces opérations ont pour la plupart une expérience de « fusions et acquisitions » acquises auprès de banques d'affaires, de cabinets d'avocats ou d'autres institutions spécialisées dans le secteur d'activité. Le Groupe a pour pratique courante de se faire assister d'experts externes (avocats, fiscalistes, auditeurs, conseils, etc.) autant que de besoin.

Conformément aux nouvelles règles d'autorisations du Groupe (après la fusion), la décision finale pour toutes les opérations d'un montant supérieur à 100 millions d'euros, ainsi que les opérations de moins de 25 millions d'euros qui ne s'inscriraient pas dans le cadre de la stratégie du Groupe et/ou qui concerneraient un actif situé hors de l'Union européenne, revient au Directoire, sachant que les opérations d'acquisition, de cession ou d'investissement pour un montant supérieur à 300 millions d'euros, et s'inscrivant dans le cadre de la stratégie et/ou dans l'Union européenne, doivent être préalablement autorisées par le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco.

De même, les opérations d'un montant supérieur à 25 millions d'euros, sortant du cadre de la stratégie arrêté et/ou qui concerneraient un actif situé hors de l'Union européenne, doivent être préalablement autorisées par le Conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco.

2. LES RISQUES LIÉS À LA MAÎTRISE DES PROJETS DE CONSTRUCTION/RÉNOVATION DES ACTIFS

Pour ses projets de construction/rénovation, et sauf exception, Unibail-Rodamco choisit des entreprises de grande taille et de renom. La sélection se fait par appel d'offres sur la base d'un cahier des charges. Le choix des entreprises est réalisé après une analyse comparative des offres documentées, tout écart au budget faisant l'objet d'une explication.

Par ailleurs, Unibail-Rodamco a en son sein des experts de la construction intervenant en maîtrise d'ouvrage déléguée 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 initialement élaborés ; et
- 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 revus sur une base trimestrielle au niveau du Groupe.

Les risques liés à la protection des actifs

Au-delà de la couverture d'assurance des actifs (analysée dans le chapitre « Assurances »), la Société 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, ventilation, production d'air conditionné, installations électriques, ascenseurs, etc.).

En matière de risques sanitaires, le Groupe a généralisé les Carnets Hygiène et Environnement sur les principaux actifs de son patrimoine (périmètre ex-Unibail), qu'il étendra aux autres actifs français (périmètre ex-Rodamco Europe) en 2008. Ce carnet centralise toutes les informations relatives à la gestion des risques (eau, air, plomb, amiante, légionella). Hors de France, la gestion de ces risques est réalisée, en conformité avec les obligations légales locales, sous la responsabilité de la Direction Générale des régions concernées.

3. LES 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, cible) sont définis par les régions en collaboration avec une équipe au niveau du Groupe et soumis à l'approbation du Directoire. Pour les offres de location les plus importantes en valeur, les conditions et clauses particulières (prix, durée, garanties, etc.) donnent lieu à un accord préalable au niveau du Directoire par le Directeur Exécutif Opérations (pour les centres commerciaux) ou par le Président du Directoire (pour les bureaux).

S'agissant des centres commerciaux, le nombre important de locataires permet une forte dispersion du risque d'insolvabilité. Les principaux locataires des actifs de bureaux sont des entreprises de premier rang listées dans de grands indices boursiers. Au 31 décembre 2007, 87 % des locataires des actifs de bureaux français sont des entreprises de premier rang appartenant, soit à la catégorie *investment grade*, soit non notées par les agences de notation.

Les locataires remettent en outre à la signature des contrats de bail 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.

S'agissant de la facturation des éléments financiers des contrats de bail, elle est réalisée par les sociétés de gestion du Groupe. L'organisation et les contrôles de la facturation et du recouvrement des loyers et des charges sont documentés dans des manuels de procédures centralisés et partagés.

S'agissant de la vente des prestations de services de la région France 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 au sein de comités d'impayés métiers qui décident des actions précontentieuses ou contentieuses à mener.

3.1. Les risques financiers

La gestion des risques de taux, 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, composé de six membres dont trois membres du Directoire (le Président, le Directeur Exécutif Finance et le Directeur Exécutif Fonctions centrales).

La préparation de ce comité est réalisée par la Direction des Ressources Financières du Groupe, qui remet à chaque membre un dossier détaillant principalement la position de taux d'intérêt, les prévisions de liquidité, le montant des lignes de crédit confirmé, les propositions d'opérations de refinancement ou de couverture le cas échéant, ainsi que le détail des opérations de refinancement réalisées depuis le dernier Comité Actif-Passif, et le suivi du risque de contrepartie.

Les règles d'intervention sur les marchés financiers (opérations de couverture, intervention sur le titre Unibail-Rodamco) et de contrôle des opérations ont été formalisées au sein de deux procédures, et assurent une bonne séparation des fonctions d'exécution et de contrôle.

S'agissant des risques de fraude ou de détournement, la Société 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.

3.2. Les risques juridiques

Les risques juridiques sont suivis au sein de la Direction Juridique Groupe qui s'assure du bon respect des réglementations applicables aux opérations d'Unibail-Rodamco et de la protection juridique des intérêts du Groupe dans tous les accords contractuels.

La Direction Juridique Groupe dépend du Directeur Exécutif Fonctions centrales. Elle est structurée au niveau du Groupe et au niveau de chaque région, sauf dans les Pays nordiques où le Groupe a recours à des cabinets d'avocats externes. Elle se fait assister en tant que de besoin par des avocats et des experts externes.

En France, la Direction Juridique Groupe a mis en place une consigne d'information systématique et immédiate de la Direction pour tous les risques nouveaux et/ou pour tous les événements de nature à modifier l'appréciation portée sur un risque existant. En 2008, cette consigne sera étendue à l'ensemble des régions.

Par ailleurs, chaque Direction Juridique locale transmet à la Direction Juridique Groupe l'avancement des principaux dossiers contentieux.

Il est à noter que toutes les lettres recommandées avec accusé de réception reçues sont réceptionnées de manière centralisée au siège social du Groupe en France. Une copie de la première page est systématiquement adressée chaque jour aux Président, Directeur Exécutif Fonctions centrales, Directeur Juridique Groupe et Directeur de l'Audit Interne.

3.3. Les risques informatiques

Au regard des activités d'Unibail-Rodamco, l'indisponibilité des systèmes d'information ne représente pas un risque majeur en termes de criticité.

La gestion des risques informatiques du Groupe repose essentiellement sur des procédures formalisées de sauvegarde régulières des données informatiques. La conservation des supports est en outre déportée en dehors des sites de sauvegarde. Unibail-Rodamco et Rodamco Europe ont par ailleurs tous deux mis en place des contrats de prestation de services ayant pour objectif d'assurer la reprise des activités critiques dans un délai raisonnable en cas de sinistre majeur.

En ce qui concerne les applications SAP, le Groupe a externalisé sa plate-forme auprès d'une société spécialisée qui dispose de son propre plan de reprise d'activité en cas de sinistre. SAP est utilisé en Espagne, aux Pays-Bas et en France ainsi qu'en Europe du Nord où la mise en place sera prochainement achevée. Du fait de la fusion, certaines procédures seront mises à jour en 2008.

3.4. Les risques liés à l'élaboration de l'information financière et comptable

Les travaux comptables peuvent également être source de risques financiers, notamment dans le cadre des arrêtés comptables, de la consolidation des comptes ou encore de la comptabilisation des engagements hors bilan.

Les travaux comptables sont réalisés par des équipes locales et par une équipe au siège utilisant plusieurs systèmes informatiques. Unibail-Rodamco et Rodamco Europe utilisent des manuels de procédures et d'instructions comptables décrivant notamment la séparation des tâches entre l'exécution et le contrôle comptable.

Unibail-Rodamco dispose d'une comptabilité analytique par immeuble ou par manifestation et par salon permettant de réaliser un contrôle budgétaire précis.

Chaque arrêté comptable fait l'objet d'un contrôle de second niveau par la Direction du Contrôle de Gestion qui analyse les écarts de résultat en fonction du budget et des prévisions de clôture. Au début de l'année 2008, le Groupe a lancé une réflexion sur l'harmonisation et l'industrialisation de la production des principaux indicateurs de performance financière du Groupe.

Pour l'heure, la consolidation des comptes est effectuée à Paris par la Direction de la Consolidation sur la totalité du périmètre, sachant qu'une sous-consolidation sur le périmètre ex-Rodamco Europe est réalisée à Amsterdam. Les principaux contrôles internes conduits dans le processus de consolidation des comptes sont :

- le contrôle sur les variations de pourcentage de contrôle des filiales et participation (périmètre de consolidation) ;
- le rapprochement des soldes comptables des comptes sociaux avec ceux récupérés dans l'outil de consolidation ;
- l'analyse et la justification documentée des retraitements en consolidation, et
- l'analyse et la justification des écarts par rapport aux budgets et aux prévisions.

S'agissant des engagements hors bilan, des règles de gestion ont été définies au sein de procédures spécifiques de manière à ce que chaque engagement soit centralisé par la Direction Juridique Groupe puis enregistré par la comptabilité, avant d'être porté à la connaissance du Conseil de Surveillance.

L'information financière et comptable est ensuite vérifiée par les Commissaires aux Comptes, puis présentée et expliquée au Comité d'Audit du Groupe.

Le contrôle de ce dispositif est confié à la Direction de l'Audit Interne du Groupe, qui réalise 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.

À la demande du Président du Directoire ou du Président du Comité d'Audit, l'Audit Interne peut être amené 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 présentés au Directoire, 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 présente les modalités d'intervention de cette fonction ainsi que son rattachement au Président du Directoire et au Président du Comité d'Audit qui lui confère une réelle indépendance.

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

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, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les 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 du Conseil de Surveillance 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 2007.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 17 mars 2008
Les Commissaires aux Comptes

Deloitte Marque et 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 (AMF), ce document contient ou mentionne les informations publiées ou rendues publiques par l'émetteur au cours des douze mois pour satisfaire aux obligations législatives ou réglementaires en vigueur.

Les informations ci-après recensées sont celles publiées ou rendues publiques à compter du 1^{er} janvier 2007.

Date publication Numéro affaire/dépôt	Informations	Lieu de Consultation
Communiqués de presse autres que ceux relatifs aux comptes annuels		
05.03.2008	Unibail-Rodamco sécurise le droit de développer le plus grand centre commercial de Stockholm.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
07.02.2008	Résultats annuels 2007	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
30.01.2008	Unibail-Rodamco cède une partie de son portefeuille de commerces néerlandais pour un montant d'environ 775 millions d'euros.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
28.01.2008	La CCIP et Unibail-Rodamco fusionnent leurs activités de congrès-expositions et lancent une nouvelle extension de Paris-Nord Villepinte.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
10.01.2008	Projet de cession d'actifs aux Pays-Bas et en Belgique.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
21.12.2007	Projet d'acquérir 140 400 m ² du centre commercial Shopping City Sud à Vienne, Autriche.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
14.12.2007	Procédure de rachat obligatoire des actions Rodamco Europe.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
10.12.2007	Procédure de <i>Squeeze-out</i> .	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
04.09.2007	Complément aux informations déposées auprès de l'AMF le 27 août 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
27.08.2007	Unibail-Rodamco : forte performance opérationnelle soutenue par de bons fondamentaux.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
23.08.2007	Unibail-Rodamco ouvre une extension de 15 000 m ² du centre commercial Aupark à Bratislava, Slovaquie.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
11.07.2007	Unibail-Rodamco détient 95,74 % des actions Rodamco à la suite de la période de réouverture de l'offre publique d'échange.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
25.06.2007	Unibail devient « Unibail-Rodamco » et se transforme en Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
21.06.2007	Succès de l'offre pour créer le leader européen de l'immobilier commercial : 80 % des actions Rodamco ont été apportées à l'offre d'Unibail.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
31.05.2007	NYSE Euronext annonce l'entrée d'Unibail dans la CAC 40 à compter du 18 juin 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
21 et 22.05.2007	Assemblée Générale d'Unibail du 21 mai 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
21.05.2007	Unibail lance une offre publique d'échange amicale sur la totalité des actions Rodamco Europe en circulation.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
27.04.2007	Assemblée Générale du 27 avril 2007 : objectif de croissance du résultat net récurrent par action revu à la hausse.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
20.04.2007	PGGM et les administrateurs de Rodamco s'engagent à apporter leurs actions Rodamco à l'offre.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
10.04.2007	Création par Rodamco et Unibail du leader européen de l'immobilier commercial.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
08.02.2007	Congrès et Salons – Projet de rapprochement entre la CCIP et Unibail.	www.unibail-rodamco.com www.amf-france.org

(1) Diffuseur professionnel agréé par l'AMF au titre de l'information réglementée.

Date publication Numéro affaire/dépôt	Informations	Lieu de Consultation
Comptes annuels – Documents de référence – Programme de rachat d'actions – Informations réglementées		
04.03.2008	Formulaire de déclaration et de droits de vote	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
07.02.2008	UnibailRodamco publie un résultat net récurrent par action en hausse de 15,4 % en 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
05.02.2008	Déclaration mensuelle de rachat d'actions.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
05.02.2008	Formulaire de déclaration et de droits de vote.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
09.01.2008	Acompte sur dividende mis en paiement le 15 janvier 2008.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
07.01.2008	Déclaration mensuelle de rachat d'actions.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
07.01.2008	Formulaire de déclaration et de droits de vote.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
19.12.2007	Déclaration mensuelle de rachat d'actions.	www.hugingroup.com ⁽¹⁾
12.12.2007	Formulaire de déclaration et de droits de vote.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
23.11.2007	Déclaration des transactions sur actions propres.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
15.11.2007	Acquisition additionnelle d'actions Rodamco Europe.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
31.10.2007	Formulaire de déclaration et de droits de vote.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
26.10.2007	Chiffre d'affaires au troisième trimestre 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
12.10.2007	Acompte sur dividende mis en paiement le 15 octobre 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
05.10.2007	Document d'information annuelle.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
05.10.2007	Formulaire de déclaration et de droits de vote.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
30.08.2007	Rectificatif au descriptif du programme de rachat d'actions autorisé par l'AGM du 21 mai 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
27.08.2007	Résultats semestriels 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
24.07.2007	Programme de rachat d'actions – Descriptif du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée Générale Mixte des Actionnaires du 21 mai 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
18.07.2007	Formulaire de déclaration et de droits de vote.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
16.07.2007	Formulaire de déclaration et de droits de vote.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
07.06.2007	Programme de rachat mai 2007.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
06.06.2007	Publicité des honoraires des contrôleurs légaux des comptes et des membres de leurs réseaux.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
05.06.2007	Information trimestrielle.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
04.05.2007	Programme de rachat d'actions.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
02.04.2007	Rapport annuel 2006.	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
02.04.2007	Rapport du Président sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise	www.unibail-rodamco.com www.hugingroup.com ⁽¹⁾
01.02.2007	Résultats annuels 2006.	www.unibail-rodamco.com www.amf-france.org

(1) Diffuseur professionnel agréé par l'AMF au titre de l'information réglementée.

Date publication Numéro affaire/dépôt	Informations	Lieu de Consultation
Publications au Balo		
15.02.2008 Bulletin n° 20	Chiffres d'affaires et situations trimestrielles.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
26.10.2007 Bulletin n° 129	Chiffres d'affaires et situations trimestrielles.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
07.09.2007 Bulletin n° 108	Comptes intermédiaires.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
10.08.2007 Bulletin n° 96	Chiffre d'affaire consolidés – Chiffre d'affaires et situations trimestrielles.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
16.07.2007 Bulletin n° 85	Additif à la notice légale publiée au Bulletin d'Annonces Légales Obligatoires du 23 mai 2007 et à la notice légale publiée au Bulletin d'Annonces Légales Obligatoires du 27.06.2007.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
27.06.2007 Bulletin n° 77	Additif à la notice légale publiée au Bulletin d'Annonces Légales Obligatoires du 23 mai 2007.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
23.05.2007 Bulletin n° 62	- Émission d'actions nouvelles et d'obligations remboursables en actions (ORAs) avec suppression du droit préférentiel de souscription, - Approbation par l'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2007 des comptes annuels et des comptes consolidés.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
11.05.2007 Bulletin n° 57	Chiffres d'affaires du premier trimestre 2007.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
04.05.2007 Bulletin n° 54	Avis de convocation à l'Assemblée Générale Mixte du 21 mai 2007.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
20.04.2007 Bulletin n° 48	Avis de deuxième convocation pour l'Assemblée Générale Mixte du 27 avril 2007.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
16.04.2007 Bulletin n° 46	Avis de réunion.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
02.04.2007 Bulletin n° 40	Avis de convocation à l'Assemblée Générale Mixte du 18 avril 2007.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
21.03.2007 Bulletin n° 35	Documents comptables annuels.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
09.03.2007 Bulletin n° 30	Avis de réunion.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr
12.02.2007 Bulletin n° 19	Chiffre d'affaire comparé consolidé.	http://balo.journal-officiel.gouv.fr

Date publication Numéro affaire/dépôt	Informations	Lieu de Consultation
Informations déposées au greffe		
03.03.2008 Dépôt n° 21080	Augmentation de capital	www.infogreffe.fr
09.01.2008 Dépôt n° 1978	Augmentation de capital.	www.infogreffe.fr
16.11.07 Dépôt n° 101049	Augmentation de capital, statuts à jours.	www.infogreffe.fr
07.08.07 Dépôt n° 71836	Augmentations de capital, modifications statutaires, statuts à jour.	www.infogreffe.fr
18.07.07 Dépôt n° 64901	Délégation de pouvoirs.	www.infogreffe.fr
18.07.07 Dépôt n° 64899	Délégation de pouvoirs.	www.infogreffe.fr
16.07.2007 Dépôt n° 63635	Changement du mode d'administration, modification de l'objet social, changement de dénomination sociale, refonte des statuts, nomination de membres du Conseil de Surveillance, autorisation d'augmentation de capital, (extrait du procès-verbal du C.A. du 21.05.2007). Décision d'augmentation (extrait du procès-verbal du C.A. du 21.06.2007). Augmentation de capital, modification de l'objet social, changement de la dénomination sociale, changement du mode d'administration (acte du 25.06.2007) et statuts à jour. Nomination du Président du Conseil de Surveillance, nomination du Vice-Président du Conseil de Surveillance, nomination de membres du Directoire, nomination du Président du Directoire (extrait du procès-verbal du Directoire du 26.06.2007).	www.infogreffe.fr
07.06.2007 Dépôt n° 50319	Nomination d'administrateurs (extrait du procès-verbal du C.A. du 27.04.2007).	www.infogreffe.fr
07.06.2007 Dépôt n° 50314	Fin de mandat d'administrateur (extrait du procès-verbal du C.A. du 31.01.2007).	www.infogreffe.fr
07.06.2007 Dépôt n° 50312	Augmentation de capital (extrait du procès-verbal du C.A. du 27.04.2007).	www.infogreffe.fr
05.06.2007 Dépôt n° 49398	Délégation de pouvoir.	www.infogreffe.fr
05.02.2007 Dépôt n° 11996	Augmentation de capital (extrait du procès-verbal du C.A. du 31.01.2007 et statuts à jour).	www.infogreffe.fr
09.01.2007 Dépôt n° 1999	Augmentation de capital (extrait du procès-verbal du C.A. du 14.12.2006 et statuts à jour).	www.infogreffe.fr

RESPONSABLES DU DOCUMENT, DE L'INFORMATION FINANCIÈRE ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

Guillaume Poitrial, Président du Directoire d'Unibail-Rodamco

Attestation de la personne responsable du Document de Référence

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de Référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document de Référence, ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le présent Document de Référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, figurant en page 164 de ce document, qui sans remettre en cause l'opinion qu'ils ont exprimée, ont formulé l'observation suivante :

- dans le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 en attirant l'attention sur la note 3 de l'annexe au titre des « Principaux événements 2007 » liée au traitement du regroupement d'entreprises relatif à Rodamco Europe N.V. et à la dépréciation comptabilisée au 31 décembre 2007 de l'écart d'acquisition qui en résulte.

Guillaume Poitrial

RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Peter van Rossum, Membre du Directoire d'Unibail-Rodamco, Directeur Exécutif Finance

Attestation de la personne responsable du Rapport Financier Annuel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion inclus dans ce Document de Référence (pages 78 à 103), présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

Les informations financières historiques présentées dans le présent rapport financier annuel ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant en pages 164 et 193-194 de ce rapport, qui sans remettre en cause l'opinion qu'ils ont exprimée, ont formulé les observations suivantes :

- dans le rapport sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007 en attirant l'attention sur la note de l'annexe commentant le tableau des immobilisations financières qui expose le mode de détermination de la valeur d'utilité des titres Rodamco Europe N.V. et la dépréciation qui en résulte ;
- dans le rapport sur les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 en attirant l'attention sur la note 3 de l'annexe au titre des « Principaux événements 2007 » liée au traitement du regroupement d'entreprises relatif à Rodamco Europe N.V. et à la dépréciation comptabilisée au 31 décembre 2007 de l'écart d'acquisition qui en résulte.

Peter van Rossum

RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

Commissaires aux Comptes titulaires

Ernst & Young Audit
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
Bernard Heller

Deloitte Marque & Gendrot
185, avenue du Général de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine
Joël Assayah

Date de début de leur premier mandat, respectivement : AGO du 13 mai 1975 et AGO du 28 avril 2005.
Mandats expirant à l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2010.

Commissaires aux Comptes suppléants

Barbier, Frinault et autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars & Guerard
61, rue Henri Régnauld
92075 Paris-La Défense Cedex

Date de début de leur premier mandat, respectivement : AGO du 28 avril 1985 et AGO du 26 mai 1992.
Mandats expirant à l'AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2010.

Documents accessibles au public

Sont notamment disponibles sur le site Internet www.unibail-rodamco.com 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, 5 boulevard Malesherbes – 75008 Paris⁽¹⁾, sur le site Internet www.unibail-rodamco.com ou obtenus sur simple demande auprès de la Société.

(1) Transféré à compter de mai 2008 au 7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris.

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
1. Personnes responsables	
1.1. Personnes responsables des informations contenues dans le document de référence	252
1.2. Déclaration des personnes responsables du document de référence	252
2. Contrôleurs légaux des comptes	
2.1. Nom et adresse des contrôleurs légaux	253
2.2. Démission des contrôleurs légaux	n.a.
3. Informations financières sélectionnées	
3.1. Informations historiques	6-7
3.2. Informations intermédiaires	n.a.
4. Facteurs de risque	228-230
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1. Histoire et évolution de la société	
5.1.1. Raison sociale et nom commercial	200
5.1.2. Lieu et numéro d'enregistrement	200
5.1.3. Date de constitution et durée de vie	200
5.1.4. Siège social et forme juridique	200
5.1.5. Événements importants	2, 127-131
5.2. Investissements	
5.2.1. Description des principaux investissements de l'exercice	81, 83
5.2.2. Description des investissements en cours	81, 83
5.2.3. Description des investissements futurs	n.a.
6. Aperçu des activités	
6.1. Principales activités	
6.1.1. Nature des opérations	12-29
6.1.2. Nouveaux produits ou nouveaux développements	12-29
6.2. Principaux marchés	12-29
6.3. Événements exceptionnels	02-03
6.4. Dépendances éventuelles	n.a.
7. Organigramme	
7.1. Description du groupe	78
7.2. Liste des filiales importantes	120-125
8. Propriétés immobilières	
8.1. immobilisations corporelles importantes	64-75
8.2. Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations	40-50
9. Examen de la situation financière et des résultats	
9.1. Situation financière	95-99
9.2. Résultat d'exploitation	
9.2.1. Facteurs importants	78-86, 107-109
9.2.2. Changements importants	78-86, 107-109
9.2.3. Facteurs d'influence	n.a.

Rubrique de l'annexe 1 du règlement Européen 809/2004	Page du document de référence
10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Capitaux de l'émetteur	111
10.2. Source et montant des flux de trésorerie	110
10.3. Conditions d'emprunt et structure financière	95-99
10.4. Restriction à l'utilisation des capitaux pouvant influencer sur les opérations de l'émetteur	n.a.
10.5. Sources de financement attendues	95-99
11. Recherche développement brevet licences	n.a.
12. Informations sur les tendances	
12.1. Principales tendances ayant affecté la production, les ventes	79, 81, 84
12.2. Tendances susceptibles d'influer sur les perspectives	n.a.
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	
13.1. Principales hypothèses sur lesquelles une prévision ou une estimation a été fondée	n.a.
13.2. Rapport des contrôleurs légaux indépendants	n.a.
13.3. Prévision ou estimation du bénéfice	n.a.
13.4. Prévision de bénéfice incluse dans un prospectus existant	n.a.
14. Organes d'administration, direction, surveillance et direction générale	
14.1. Organes d'administration et de direction	201, 217-222
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction	n.a.
15. Rémunération et avantages	
15.1. Montants des rémunérations versées et avantages en nature	222-226
15.2. Sommes provisionnées aux fins de versements de pensions, retraites ou autres avantages	160
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Dates d'expiration des mandats actuels	217-222
16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration	n.a.
16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité des rémunérations	240-242
16.4. Gouvernement d'entreprise	35-36
17. Salariés	
17.1. Nombres de salariés	100, 160
17.2. Participation et stock options	161-162, 208-209
17.3. Accord prévoyant une participation des salariés au capital	161
18. Principaux actionnaires	
18.1. Actionnaires détenant plus de 5% du capital	214
18.2. Existence de droits de vote différents	213
18.3. Détention ou contrôle de l'émetteur, directement ou indirectement	213
18.4. Accord connu de l'émetteur dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	n.a.
19. Opérations avec des apparentés	162

20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats	
20.1. Information financière historique	06-07
20.2. Information financière pro forma	130
20.3. États financiers	106-163
20.4. Vérification des informations historiques annuelles	
20.4.1. Attestation de vérification des informations historiques annuelles	n.a.
20.4.2. Autres informations vérifiées par les contrôleurs légaux	n.a.
20.4.3. Sources des informations non vérifiées par les contrôleurs légaux	n.a.
20.5. Dates des dernières informations financières	
20.5.1. Dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées	n.a.
20.6. Informations financières intermédiaires	
20.6.1. Informations trimestrielles ou semestrielles vérifiées	n.a.
20.6.2. Informations trimestrielles ou semestrielles non vérifiées	n.a.
20.7. Politique de distribution de dividende	
20.7.1. Montant des dividendes par action	7, 86
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrages	n.a.
20.9. Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	02, 127
21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social	
21.1.1. Montant du capital souscrit	202-204
21.1.2. Actions non représentatives du capital	n.a.
21.1.3. Nombre, valeur comptable et valeur nominale d'actions détenues par l'émetteur	202
21.1.4. Montant des valeurs mobilières donnant accès au capital	208-212
21.1.5. Informations sur les conditions régissant les droits d'acquisition sur titres émis mais non libérés	n.a.
21.1.6. Informations sur le capital de membres du groupe objet d'une option	n.a.
21.1.7. Historique du capital	202
21.2. Actes constitutif et statuts	
21.2.1. Objet social	200
21.2.2. Résumé des statuts	200-201
21.2.3. Description des droits et privilèges	201
21.2.4. Description des actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires	202
21.2.5. Description des conditions de convocation aux assemblées	201
21.2.6. Dispositions des statuts relatives au contrôle de la société	n.a.
21.2.7. Disposition fixant les seuils au-dessus duquel toute participation doit être rendue publique	201
21.2.8. Description de conditions régissant les modifications de capital	202
22. Contrats importants	n.a.
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	
23.1. Déclarations d'expert	n.a.
23.2. Information provenant de tiers	n.a.
24. Documents accessibles au public	200
25. Informations sur les participations	138

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
1. Comptes annuels	167-192
2. Comptes consolidés	105-163
3. Rapport de gestion	
3.1. Chiffres Clés	6-7
3.2. Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société notamment de sa situation d'endettement	10-29, 78-99
3.3. Facteurs de risques	228-230
3.4. Indications sur l'utilisation des instruments financiers par l'entreprise	99, 152-155
3.5. Tableau des délégations de compétence en cours accordées au Directoire dans le domaine des augmentations du capital	205-207
3.6. Informations concernant le capital et les droits de vote	
3.6.1. La structure du capital	08, 213
3.6.2. Les restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions	201-202
3.6.3. Les franchissements de seuils notifiés	214
3.6.4. La liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux	n.a.
3.6.5. Les mécanismes de contrôle dans un système d'actionariat du personnel	n.a.
3.6.6. Les accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions aux transferts d'actions et à l'exercice des droits de vote	n.a.
3.6.7. Les règles applicables à la nomination des mandataires sociaux	234-242
3.6.8. Les pouvoirs du Directeur Général / Directoire, en particulier l'émission ou le rachat d'actions	210-211, 236, 238
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	95, 143, 158, 183
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	223, 242
- Salariés	n.a.
3.6.11. Les opérations sur actions propres	210-211
4. Personne responsable	
4.1. Personne responsable des informations contenues dans le rapport financier annuel	252
4.2. Déclaration de la personne responsable du rapport financier annuel	252
5. Rapports des contrôleurs légaux	
5.1. Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	193-194
5.2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	164

En application de l'article 28 du règlement 809/2004 sur les prospectus, les éléments suivants sont inclus par référence :

- Les comptes consolidés de l'exercice 2005 établis en application des normes comptables françaises, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux y afférent, figurant en page 55-95 du document de référence 2005 déposé auprès de l'AMF le 14 mars 2006 sous le N° D-06-0129.
- Les comptes consolidés de l'exercice 2006 établis en application des normes comptables françaises, ainsi que les rapports des contrôleurs légaux y afférent, figurant en page 61-106 du document de référence 2006 déposé auprès de l'AMF le 13 mars 2007.

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 10 avril 2008.

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.



(1) L'Autorité des Marchés Financiers (The French Stock Market Authorities)

Crédits photo :

Couverture : Alberto Mateo – L'Autre Image – Morphosis – Pietruszynski / P. 3 : Frank Barylko / P. 10-11 : Alain Issock / P. 13 : Alain Issock – Arnaud Duboys-Fresney / P. 15 : Frank Barylko / P. 16 : Détrois – Racines / P. 17 : Détrois / P. 19 : Unibail-Rodamco photothèque / P. 20 : Lars Classon / P. 23 : Unibail-Rodamco photothèque / P. 25 : Pietruszynski / P. 27 : Jean-Paul Viguier S.A. d'Architecture / P. 29 : L'Autre Image – Manu Madelaine – IC / P. 30-31 : Denise Demarziani / P. 33 : Frank Barylko / P. 34 : Bernard Collet / P. 36 à 38 : Unibail-Rodamco Photothèque / P. 42 : Paul Maurer / P. 45 : Frank Barylko / P. 47 : Racines / P. 48 : Racines / P. 51 : SEM Confluence / Jean Paul Viguier SA / P. 59 : Paul Maurer / P. 61 : Picadilles / P. 62 à 75 : Unibail-Rodamco Photothèque

Design, création et production :

 **TERRE DE SIENNE**

unibail·rodamco

Siège social d'Unibail-Rodamco⁽¹⁾
5, boulevard Malesherbes
75802 Paris Cedex 08 - France
Tél.: + 33 (0) 1 53 43 74 37
Fax: + 33 (0) 1 53 43 74 38
www.unibail-rodamco.com

(1) Transféré à compter de mai 2008 au 7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris

