

# unibail-rodamco

## RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 30 JUIN 2013

|   |      |
|---|------|
| ▪ Rapport de gestion et résultats au 30 juin 2013   | p 2  |
| ▪ Projets de développement au 30 juin 2013  | p 16 |
| ▪ Actif Net Réévalué au 30 juin 2013  | p 20 |
| ▪ Ressources financières  | p 30 |
| ▪ Indicateurs de performance EPRA   | p 34 |
| ▪ Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2013  | p 36 |
| ▪ Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle  | p 85 |
| ▪ Attestation sur les informations financières relatives aux comptes semestriels au 30 juin 2013 et au rapport financier semestriel | p 86 |

# RAPPORT DE GESTION ET RESULTATS AU 30 JUIN 2013

## I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES

### Principes comptables

Les comptes consolidés semestriels résumés d'Unibail-Rodamco au 30 juin 2013 ont été établis en conformité avec l'IAS 34 « Information financière intermédiaire » et avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne au 30 juin 2013.

Suite à leur approbation par l'Union Européenne le 29 décembre 2012, Unibail-Rodamco a adopté par anticipation les normes IFRS suivantes, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 2013 :

- IFRS 10 : « Etats financiers consolidés » ;
- IFRS 11 : « Partenariats » ;
- IFRS 12 : « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ».

La norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » a également été adoptée au 1<sup>er</sup> janvier 2013.

Dans le cadre de l'adoption des IFRS 10 et 11, le Groupe a effectué une analyse exhaustive des sociétés ayant des accords de gouvernance conclus avec des investisseurs extérieurs, afin d'évaluer le niveau de contrôle du Groupe sur les actifs concernés.

Les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2012 ont été retraités afin de prendre en compte l'évolution du périmètre de consolidation résultant de ces nouvelles normes. Le retraitement des rubriques « Loyer nets » et « Immeubles de placement » au 31 décembre 2012 a entraîné l'augmentation des rubriques « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence » et « Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence » de 71,6 M€ et 864,5 M€ respectivement. Les « Loyer nets » de l'exercice 2012 et les « Immeubles de placement » ont été retraités de -37,3 M€ et -987,9 M€ respectivement.

Dans le cadre de l'adoption de la norme IFRS 12, le Groupe a mené une analyse de l'information publiée dans les Annexes aux comptes consolidés et a complété certaines d'entre elles afin de se conformer aux exigences de cette nouvelle norme.

La mise en place de la norme IFRS 13 a entraîné la publication d'informations plus détaillées concernant les méthodes d'évaluation des actifs du Groupe (notamment taux de rendement, taux d'actualisation, taux de capitalisation, loyers annuels en € par m<sup>2</sup>, etc.) et la valorisation des instruments dérivés intégrant les risques de contrepartie. Les méthodes d'évaluation des experts évaluateurs des actifs

immobiliers n'ont cependant pas été impactées par l'adoption de la norme IFRS 13.

Les principes comptables ne présentent pas d'autres changements par rapport à la clôture 2012.

Les états financiers sont conformes aux recommandations de l'European Public Real estate Association (EPRA)<sup>1</sup>. Un récapitulatif des indicateurs clés de performance EPRA est présenté à la fin de cette annexe.

### Périmètre de consolidation

Les principaux changements intervenus sur le périmètre de consolidation du Groupe depuis le 31 décembre 2012 sont :

- 21 sociétés qui étaient précédemment consolidées en intégration proportionnelle sont maintenant consolidées par mise en équivalence<sup>2</sup> en raison de l'adoption des normes IFRS 10 et 11. Cela comprend notamment les centres commerciaux Parly 2 (Région parisienne), Rosny 2 (Région parisienne), Arkady Pankrac (Prague) et Cité Europe (Calais) ;
- Le 10 janvier 2013, Unibail-Rodamco a acquis une participation de 50,01% dans le projet de centre commercial « Polygone Riviera » à Cagnes-sur-Mer. Les différentes sociétés acquises sont consolidées par intégration globale.

Au 30 juin 2013, 264 sociétés sont consolidées en intégration globale, 11 en intégration proportionnelle (correspondant aux entités en « opération conjointe », tel que défini par la norme IFRS 11) et 33 par mise en équivalence<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Les recommandations de l'EPRA sont consultables sur le site internet : [www.epra.com](http://www.epra.com).

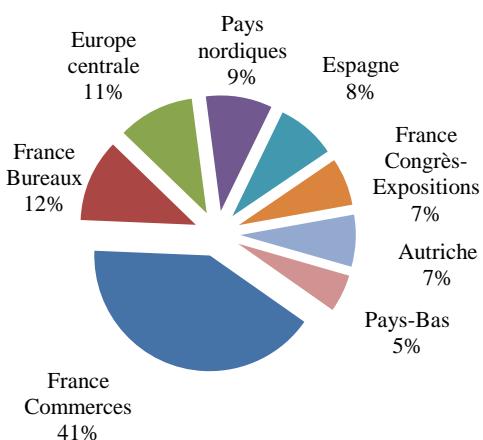
<sup>2</sup> Suite à l'analyse de la gouvernance.

<sup>3</sup> Principalement le sous-groupe Comexpodium (organisation de salons), les centres commerciaux Parly 2, Rosny 2 et Cité Europe en France, le centre commercial Arkady Pankrac à Prague, le complexe immobilier Zlate Tarasy en Pologne, mfi AG, Ring-Centre et le centre commercial Ruhr-Park en Allemagne.

## Reporting opérationnel

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

La répartition du portefeuille d'actifs par région est présentée ci-dessous, en % de leur valeur brute de marché au 30 juin 2013.



## II. COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE PAR POLE

### 1. Centres commerciaux

#### 1.1. Les centres commerciaux au 1<sup>er</sup> semestre 2013

L'économie européenne, qui est confrontée depuis plusieurs années à une crise économique et financière profonde, devrait néanmoins connaître un début de reprise qui pourrait intervenir dès fin 2013<sup>4</sup>. A court terme, l'investissement privé et la consommation restent affectés par le manque de visibilité économique, alors que la morosité du marché du travail devrait continuer à peser sur la demande intérieure<sup>5</sup>.

Les PIB<sup>5</sup> en Suède, en Pologne et en Slovaquie devraient croître de +1,5%, +1,1% et +1,0% respectivement, alors que la République Tchèque et la France devraient connaître une croissance nulle.

<sup>4</sup> Source : European Economic Forecast, printemps 2013.

<sup>5</sup> Source : European Economic Forecast, printemps 2013.

L'environnement économique reste difficile en Espagne et aux Pays-Bas avec un PIB anticipé pour 2013 en recul de -1,5% et -0,8% respectivement.

Malgré ce contexte macro-économique difficile, Unibail-Rodamco a démontré la solidité de son modèle économique. Celui-ci repose sur de grands centres commerciaux localisés dans des métropoles européennes aux zones de chalandise riches et denses, dans lesquels les clients peuvent bénéficier d'une expérience shopping unique grâce à une offre variée de grandes enseignes internationales dites « premium »<sup>6</sup>, à l'intégration permanente de nouveaux locataires différentiants, à un design innovant et à une qualité de service et un marketing de hauts niveaux.

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, les centres commerciaux du Groupe ont ainsi vu leur fréquentation rester stable (à -0,5%) et les chiffres d'affaires des locataires<sup>7</sup> se maintenir également (+0,0%)<sup>8</sup> sur cette période, grâce à la qualité de ceux-ci ainsi qu'à un mix unique d'enseignes.

A fin mai 2013, les chiffres d'affaires des commerçants<sup>7</sup> sont restés stables et ont surperformé les indices nationaux<sup>9</sup> de +230 points de base, dépassant ainsi la surperformance moyenne de +180 points de base constatée au cours des six dernières années. Après une météo particulièrement froide au cours des quatre premiers mois de l'année, les chiffres d'affaires des commerçants ont augmenté de +2,3% en mai 2013 et sont à -0,2% à fin mai 2013. La même tendance a été constatée sur la fréquentation avec une relative stabilité au cours des quatre premiers mois de l'année, suivie d'une hausse de +1,7% en mai 2013 comparée à mai 2012. Les centres commerciaux du

<sup>6</sup> Enseignes internationales de renom développant des concepts – produits et boutiques – différentiants et susceptibles d'améliorer l'attractivité des centres.

<sup>7</sup> Chiffres d'affaires (hors Pays-Bas) des commerçants des centres existants, y compris extensions, hors livraison des nouveaux centres (principalement l'extension de Centrum Cerny Most), acquisition d'actifs et centres en restructuration. Chiffres d'affaires des boutiques Apple estimés sur la base des informations publiées par Apple Inc. (Rapport 2012 10-K publié le 31 octobre 2012, pages 30 et 34, Rapport 2012 10-Q publié le 24 janvier 2013 et Rapport 2013 10-Q publié le 24 avril 2013, pages 26 et 29). Chiffres d'affaires de Primark non disponibles.

<sup>8</sup> Chiffres d'affaires à fin juin 2013 affectés par la performance du secteur Equipement de la personne de -1,7%, représentant 37,9% les loyers minimums garantis des centres commerciaux du Groupe.

<sup>9</sup> Sur la base des derniers indices nationaux publiés (évolution d'une année sur l'autre) à fin mai 2013 : France : Institut Français du Libre-Service ; Espagne : Instituto Nacional de Estadística ; Europe Centrale : Český statistický úřad (République Tchèque), Polska Rada Centrów Handlowych (Pologne, à fin avril 2013) ; Autriche : Eurostat (Autriche et Slovaquie) ; Pays nordiques : HUI Research (Suède), Danmarks Statistik (Danemark), Statistikcentralen (Finlande).

Groupe en France, en Espagne, en Autriche et Europe Centrale ont surperformé leurs différents indices nationaux de +220, +290, +50 et +740 points de base, respectivement. Les grands centres commerciaux ont de nouveau connu une meilleure performance avec un chiffre d'affaires des commerçants en hausse de +0,9% à fin mai 2013 (vs. -4,9% pour les centres de moins de 6 millions de visites par an). A titre d'illustration, les chiffres d'affaires des commerçants sur cette période ont augmenté aux 4 Temps (région parisienne), à Shopping City Süd (Vienne), à Fisketorvet (Copenhague) et Arkadia (Varsovie) de +5,8%, +1,4%, +7,4% et +0,9%, respectivement. Les chiffres d'affaires des commerçants des grands centres commerciaux en Espagne<sup>10</sup>, qui représentent 70% de la valeur du patrimoine du Groupe en Espagne, ont augmenté de +1,1%. Grâce à ceux-ci, les chiffres d'affaires des commerçants des centres du Groupe en Espagne, qui baisse au global de -4,5%, ont néanmoins surperformé de +290 points de base l'indice national. Les chiffres d'affaires des commerçants de La Maquinista et de Parquesur ont augmenté de +1,6% et +1,9%. De la même manière, le centre commercial de Splau à Barcelone, acquis en 2011 et rénové en 2012, a poursuivi sa croissance, affichant une fréquentation et des chiffres d'affaires des commerçants en hausse de +22,3% et +13,6%, respectivement, au cours des cinq premiers mois de 2013 par rapport à la même période en 2012.

En 2013, le Groupe a continué de différencier ses centres commerciaux à travers de nouvelles initiatives et en poursuivant le déploiement de sa stratégie d'innovation, afin d'offrir à ses clients une expérience unique et absente des autres formes de commerces et notamment d'internet :

- Le Marketing digital : le Groupe a de nouveau innové avec le lancement, en juin 2013, d'une version 3 de ses applications smartphone totalement nouvelle et offrant de meilleures fonctionnalités et de nouveaux services. L'ambition du Groupe est d'établir une relation directe avec le plus grand nombre possible de clients potentiels : un plan de communication ambitieux a été lancé afin d'augmenter sa visibilité en matière de digital. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, le nombre d'applications smartphone téléchargées a quasiment quadruplé pour atteindre 1,9 million, par rapport à 0,5 million à fin juin 2012. Le nombre de fans sur Facebook a également plus que doublé à 3,3 millions à fin juin 2013, en forte hausse par rapport aux 1,3 million de fans à fin juin 2012 ;

- Le Label « 4 étoiles »<sup>11</sup> : le référentiel de qualité du Groupe a été décerné à 3 nouveaux centres commerciaux au 1<sup>er</sup> semestre 2013 : Centrum Cerny Most (Prague), Splau (Barcelone) et La Maquinista (Barcelone), ce qui porte à 12 le nombre de centres commerciaux du Groupe labellisés à fin juin 2013. Parmi les centres labellisés en 2012, quatre d'entre eux (Carré Sébastien, Confluence, Galeria Mokotow et Arkadia) ont passé avec succès l'audit annuel effectué par SGS, confirmant ainsi leur certification. Le processus de labellisation se poursuivra en 2013 et 2014 ;
- La « Dining Experience » : cette initiative qui vise à doubler la surface occupée par la restauration avec des nouveaux concepts culinaires différentiels et un service et des événements gastronomiques uniques a connu un lancement réussi à La Maquinista (Barcelone) en 2012 et à Confluence (Lyon) en mai 2013. Elle sera déployée dans une sélection de centres commerciaux du Groupe, dont Galeria Mokotow (Varsovie) et Aéroville (région parisienne), au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2013 ;
- Les « vitrines iconiques » : l'objectif du concept « the Home of the Flagships<sup>TM</sup> » est de créer une expérience exceptionnelle pour les marques en promouvant la diversité, l'innovation et l'excellence du design dans ses centres commerciaux. Afin de devenir « the Home of the Flagships<sup>TM</sup> », le Groupe a développé, à fin juin 2013, des vitrines à double hauteur dans deux de ses centres commerciaux, notamment à Centrum Cerny Most (Prague) qui propose des vitrines spectaculaires de 9 mètres de haut, et à So Ouest (région parisienne). D'ici fin 2013, le Groupe prévoit d'implanter ces « vitrines iconiques » dans quatre centres commerciaux supplémentaires (Aéroville en région parisienne, Toison d'Or à Dijon, Alma à Rennes et Täby Centrum à Stockholm).

En ligne avec les objectifs du Groupe, 634 baux ont été signés sur les actifs en exploitation<sup>12</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2013, avec un gain locatif<sup>13</sup> de +13,7% sur les relocations et renouvellements, et de +15,6% pour les grands centres commerciaux. Le taux de rotation<sup>14</sup>

<sup>11</sup> Le label « 4 étoiles » repose sur un référentiel qualité de 684 points audités par SGS, le leader mondial des services de certification.

<sup>12</sup> En excluant les actifs consolidés par mise en équivalence.

<sup>13</sup> La croissance du Loyer Minimum Garanti (LMG) est égale à la différence entre les nouveaux loyers et les anciens loyers et se calcule uniquement sur les relocations et les renouvellements en excluant les surfaces vacantes.

<sup>14</sup> Taux de rotation = (nombre de relocations + nombre de transferts + nombre de renouvellements avec de nouveaux concepts) / nombre de boutiques.

<sup>10</sup> Centres commerciaux accueillant plus de 6 millions de visites par an situés dans les 3 plus grandes villes d'Espagne : Madrid, Barcelone et Valence.

du Groupe ressort à 5,6% à fin juin 2013. 78 baux<sup>15</sup> ont été signés avec des enseignes internationales dites « premium »<sup>16</sup> (à comparer à 139 baux<sup>17</sup> pour l'année 2012), avec une concentration sur les enseignes développant des concepts différentiants et originaux. Outre la poursuite des implantations d'enseignes du secteur mode, les équipes commerciales du Groupe ont notamment signé au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 : 9 baux avec Superdry, dont un à Amstelveen (région d'Amsterdam) ce qui en fait le 1<sup>er</sup> magasin ouvert dans un centre commercial aux Pays-Bas, 5 baux avec Starbucks, 4 baux avec Lego (dont les deux premières boutiques de la marque en Autriche à Shopping City Süd et Donau Zentrum) et 4 baux avec Rituals. Le Groupe veille également à identifier les concepts commerciaux les plus différentiants et attractifs. Dans cette optique, 3 baux ont été signés avec Costa Coffee pour ses 3 premières ouvertures dans des centres commerciaux en France, (Aéroville, Bay 2 et Les 4 Temps), Vans ouvrira son premier magasin dans un centre commercial en France à Aéroville et le premier magasin Samsung mobile dans un centre commercial en Pologne ouvrira à Arkadia.

Le 22 mars 2013, après deux ans de travaux, l'extension et rénovation de Centrum Cerny Most, récemment labellisé « 4 étoiles », a été inaugurée. Avec plus de 81 189 m<sup>2</sup> de surface GLA et 164 boutiques, ce centre a doublé de taille et permis à 15 enseignes d'ouvrir leur première implantation à Prague, notamment Décathlon, Smyk, Rancheros et Whittard of Chelsea, Aeronautica Militare et Rindo Squid Kids. Le jour de l'ouverture, 56 500 visiteurs ont vécu une expérience unique dans le premier centre commercial bénéficiant du label « 4 étoiles » en République Tchèque. La fréquentation entre l'ouverture de l'extension et fin juin 2013 a augmenté de 55% par rapport à l'an passé sur la même période, et le Groupe prévoit une fréquentation supérieure à 10 millions de visites au cours des 12 mois suivant l'ouverture.

Au mois d'octobre 2013, Unibail-Rodamco ouvrira son nouveau centre commercial Aéroville en Région parisienne et fera découvrir les dernières innovations du Groupe en termes de design, d'architecture et de services. Au 2<sup>ème</sup> semestre 2013, le Groupe prévoit de livrer l'extension sud de Täby Centrum (Stockholm), les extensions et rénovations d'Alma (Rennes) et de Toison d'Or (Dijon) et la rénovation de Shopping City Süd (Vienne).

<sup>15</sup> Y compris 12 baux signés sur des centres consolidés par mise en équivalence.

<sup>16</sup> Enseignes internationales de renom développant des concepts – produits et boutiques – différentiants et susceptibles d'améliorer l'attractivité des centres.

<sup>17</sup> Y compris 5 baux signés sur des centres consolidés par mise en équivalence.

Entre 2007 et fin juin 2013, 55% des grands centres<sup>18</sup> commerciaux du Groupe ont été rénovés et / ou agrandis. L'objectif du Groupe est d'avoir rénové ou agrandi 76% de ses grands centres commerciaux d'ici fin 2015. D'autres programmes de travaux majeurs sont ainsi également en cours, notamment aux Forum des Halles (Paris), à Aupark (Bratislava), Glories (Barcelone) et Euralille (Lille).

## 1.2. Loyers des centres commerciaux Unibail-Rodamco

Le Groupe détient 104 actifs de commerce dont 82 centres commerciaux parmi lesquels 56 accueillent plus de 6 millions de visites par an. Ces 56 centres représentent 89% du portefeuille d'actifs de commerce du Groupe en valeur brute.

Le total des loyers nets consolidés des actifs de commerce du Groupe s'est élevé à 531,7 M€ au 1<sup>r</sup> semestre 2013.

| Région                   | Loyers nets (M€) |                  |             |
|--------------------------|------------------|------------------|-------------|
|                          | S1-2013          | S1-2012 Retraité | %           |
| France                   | 271,0            | 263,4            | 2,9%        |
| Espagne                  | 70,6             | 67,2             | 5,1%        |
| Europe centrale          | 54,5             | 49,2             | 10,8%       |
| Autriche                 | 52,8             | 50,8             | 3,9%        |
| Pays nordiques           | 46,4             | 43,8             | 5,9%        |
| Pays Bas                 | 36,4             | 35,9             | 1,3%        |
| <b>TOTAL Loyers nets</b> | <b>531,7</b>     | <b>510,3</b>     | <b>4,2%</b> |

Les loyers nets du semestre sont en progression de +21,4 M€ par rapport au 1<sup>r</sup> semestre 2012<sup>19</sup> (+4,2%), se décomposant de la manière suivante :

- +18,4 M€ provenant de la livraison de projets, principalement, en France, du centre commercial Confluence à Lyon, ouvert en avril 2012, et du centre commercial So Ouest en région parisienne, ouvert en octobre 2012, en Espagne, du centre commercial El Faro à Badajoz, ouvert en septembre 2012, et, en République Tchèque à Prague, de l'extension de Centrum Cerny Most, ouverte en mars 2013.
- -13,4 M€ provenant de changements de périmètre et d'acquisitions :
  - ✓ En France, les loyers nets sont impactés par la consolidation par mise en équivalence de Parly 2 (région parisienne) à la suite de la création pour ce centre commercial d'une joint-venture entre Unibail-Rodamco et Abu Dhabi Investment Authority (« ADIA ») ;

<sup>18</sup> Centres commerciaux accueillant plus de 6 millions de visites par an.

<sup>19</sup> Retraité afin de prendre en compte l'impact de l'adoption par anticipation des normes IFRS 10 et 11.

- ✓ Acquisitions de lots complémentaires dans des centres existants en Espagne, aux Pays-Bas et en Europe Centrale.
- -2,8 M€ en raison de ventes d'actifs non stratégiques :
  - ✓ -1,2 M€ en France, à la suite à la cession en juillet 2012 du centre commercial de Wasquehal ;
  - ✓ -1,1 M€ en Suède en raison de la cession d'Halmstad en août 2012 ;
  - ✓ -0,5 M€ aux Pays-Bas à la suite de la vente d'un actif de commerce.
- -1,2 M€ provenant des impacts liés aux centres en cours d'extension ou de rénovation et d'autres impacts mineurs, dont les écarts de change positifs sur la SEK.
- Les loyers nets à périmètre constant<sup>20</sup> progressent de +20,4 M€ soit une progression de +4,7% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, soit 260 points de base au-dessus de l'indexation.

| Région          | Loyers nets (M€) à périmètre constant |                  |             |
|-----------------|---------------------------------------|------------------|-------------|
|                 | S1-2013                               | S1-2012 Retraité | %           |
| France          | 231,1                                 | 215,9            | 7,1%        |
| Espagne         | 60,6                                  | 60,8             | -0,2%       |
| Europe centrale | 49,5                                  | 46,7             | 6,1%        |
| Autriche        | 48,5                                  | 46,4             | 4,7%        |
| Pays nordiques  | 30,7                                  | 30,2             | 1,6%        |
| Pays Bas        | 35,2                                  | 35,4             | -0,6%       |
| <b>TOTAL</b>    | <b>455,7</b>                          | <b>435,3</b>     | <b>4,7%</b> |

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

La croissance des loyers nets à périmètre constant de +4,7%, en hausse par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012 (+4,4%), a été soutenue par les performances enregistrées en France (+7,1%), en Europe centrale (+6,1%) et en Autriche (+4,7%). En Espagne, les loyers nets ont connu une bonne résistance au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (-0,2%), en raison de la performance des plus grands centres<sup>21</sup> (+2,2%), contrebalancée par

<sup>20</sup> Loyer nets à périmètre constant : loyers nets excluant pour les périodes analysées les acquisitions, cessions, transferts vers ou en provenance des actifs en développement (extensions ou nouveaux actifs) et les écarts de change.

<sup>21</sup> Centres commerciaux accueillant plus de 6 millions de visites par an dans les trois plus grandes villes en Espagne :

les centres plus petits. L'évolution des loyers nets aux Pays-Bas a été affectée par la hausse des impayés de locataires et par des éléments non-récurrents positifs en 2012 provenant des liquidations de charges pour la période 2006-2011.

Sur le portefeuille global, les loyers variables représentent 2,2% (11,9 M€) des loyers nets du 1<sup>er</sup> semestre 2013, en hausse de 14% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012 (10,4 M€ soit 2,0%), en raison principalement des régularisations positives des loyers variables 2012 constatées au 1<sup>er</sup> semestre 2013, en France et en Espagne.

### 1.3. Part des sociétés liées

En raison de l'adoption anticipée au 1<sup>er</sup> janvier 2013 des IFRS 10 et 11 et compte tenu des acquisitions au cours de l'année 2012 (principalement le complexe immobilier Zlate Tarasy en Pologne et mfi AG et Ruhr-Park en Allemagne), la Part des sociétés liées<sup>22</sup> représente maintenant un montant plus important des revenus du Groupe, principalement dans le secteur des centres commerciaux.

La Part des sociétés liées provenant de l'activité centres commerciaux représente 42,5 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013, à comparer à 17,8 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

| Région          | Part des sociétés liées (M€) |                            |             |
|-----------------|------------------------------|----------------------------|-------------|
|                 | S1-2013 Récurrent            | S1-2012 Récurrent Retraité | Variation   |
| France          | 17,9                         | 6,5                        | 11,4        |
| Espagne         | 0,7                          | 1,0                        | -0,3        |
| Europe centrale | 23,9                         | 10,3                       | 13,6        |
| Autres régions  | -                            | -                          | -           |
| <b>TOTAL</b>    | <b>42,5</b>                  | <b>17,8</b>                | <b>24,7</b> |

La croissance de 24,7 M€ provient principalement de :

- L'acquisition, en août 2012, d'une participation de 51% de la société holding qui détient 91,15% de mfi AG (Allemagne) ;
- L'acquisition, en août 2012, d'une participation de 50% dans la société holding qui détient le centre commercial Ruhr-Park (Allemagne) ;
- L'investissement indirect, en mars 2012, dans le complexe immobilier Zlate Tarasy, situé à Varsovie ;

Madrid, Barcelone and Valence. Cela comprend les centres commerciaux La Maquinista, Parquesur, La Vaguada, Splau, Bonaire et Glories.

<sup>22</sup> La Part des sociétés liées prend en compte la quote-part de résultat net des sociétés mises en équivalence et les intérêts reçus sur les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence.

- La création, en juillet 2012, d'une joint-venture entre Unibail-Rodamco et ADIA concernant le centre commercial Parly 2 (région parisienne) : la nouvelle entité est maintenant consolidée par mise en équivalence, au lieu de la méthode d'intégration proportionnelle au 31 décembre 2012.

Sur une base comparable excluant les acquisitions, la Part des sociétés liées a augmenté de 0,8 M€, soit +5,9%, résultant principalement de Rosny 2 et Cité Europe en France, et de Arkady Pankrac en République Tchèque.

#### 1.4. Activité locative

En ligne avec les objectifs du Groupe, 634 baux ont été signés au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (vs. 740<sup>23</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2012), représentant un montant de Loyers Minimum Garantis (LMG) de 68,9 M€, avec un gain locatif de +13,7%<sup>24</sup> en moyenne sur les relocations et renouvellements du semestre (+21,4% en 2012), dont une croissance de gain locatif de +15,6% sur les grands centres commerciaux, partiellement compensée par des gains locatifs significativement plus faibles sur les centres recevant moins de 6 millions de visites par an (+4,3%). En Espagne, le gain locatif est de +24,3% sur les grands centres commerciaux<sup>21</sup>.

| Région          | Locations/relocations/renouvellements (hors centres en construction) |                |             |                                  |              |
|-----------------|--|----------------|-------------|----------------------------------|--------------|
|                 | nb de baux signés  | m <sup>2</sup> | LMG (M€)    | Gain de LMG à périmètre constant |              |
|                 |  |                |             | M€                               | %            |
| France          | 203  | 51 997         | 29,4        | 3,1                              | 17,4%        |
| Espagne         | 173  | 39 055         | 13,2        | 1,0                              | 8,6%         |
| Europe centrale | 63   | 16 841         | 7,3         | 0,8                              | 13,8%        |
| Autriche        | 72   | 27 159         | 7,5         | 0,7                              | 14,1%        |
| Pays nordiques  | 70   | 12 596         | 6,4         | 0,7                              | 14,4%        |
| Pays-Bas        | 53   | 17 771         | 5,1         | 0,3                              | 9,0%         |
| <b>TOTAL</b>    | <b>634</b>   | <b>165 419</b> | <b>68,9</b> | <b>6,6</b>                       | <b>13,7%</b> |

LMG : Loyer Minimum Garanti

#### 1.5. Loyers futurs et taux de vacance

Au 30 juin 2013, le portefeuille de baux des centres commerciaux représente un montant cumulé de LMG en année pleine, hors loyers variables et autres produits, de 1 068,5 M€, à comparer à 1 030,4 M€ au 31 décembre 2012.

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

| Centres commerciaux | Échéancier des baux                        |               |                             |               |
|---------------------|--|---------------|-----------------------------|---------------|
|                     | LMG par date de prochaine option de sortie | En % du total | LMG par date de fin de bail | En % du total |
| expirés             | 44,4                                       | 4,2%          | 44,4                        | 4,2%          |
| 2013                | 44,0                                       | 4,1%          | 28,4                        | 2,7%          |
| 2014                | 234,3                                      | 21,9%         | 78,5                        | 7,3%          |
| 2015                | 235,0                                      | 22,0%         | 82,6                        | 7,7%          |
| 2016                | 174,5                                      | 16,3%         | 82,8                        | 7,8%          |
| 2017                | 81,7                                       | 7,6%          | 85,6                        | 8,0%          |
| 2018                | 72,4                                       | 6,8%          | 91,2                        | 8,5%          |
| 2019                | 40,4                                       | 3,8%          | 88,8                        | 8,3%          |
| 2020                | 29,3                                       | 2,7%          | 75,2                        | 7,0%          |
| 2021                | 22,4                                       | 2,1%          | 89,1                        | 8,3%          |
| 2022                | 18,2                                       | 1,7%          | 106,4                       | 10,0%         |
| 2023                | 10,7                                       | 1,0%          | 40,3                        | 3,8%          |
| au-delà             | 61,1                                       | 5,7%          | 175,2                       | 16,4%         |
| <b>TOTAL</b>        | <b>1 068,5</b>                             | <b>100%</b>   | <b>1 068,5</b>              | <b>100%</b>   |

Les loyers potentiels des surfaces vacantes disponibles sur le portefeuille total s'élèvent à 30,3 M€ au 30 juin 2013, contre 26,0 M€ au 31 décembre 2012, en raison de la hausse des surfaces vacantes (essentiellement dans les actifs de plus petite taille) et de la croissance de la valeur locative des espaces vacants (vacance stratégique) dans les centres les plus importants du Groupe, dans lesquels des projets à création de valeur sont envisagés.

Le taux de vacance financière<sup>25</sup> au 30 juin 2013 s'élevait à 2,4% en moyenne sur l'ensemble du portefeuille de centres commerciaux (vs. 2,1% au 31 décembre 2012), dont 0,4% de vacance stratégique. Le taux de vacance financière dans les grands centres commerciaux au 30 juin 2013 est limité à 2,0%. La hausse du taux de vacance en France provient principalement du Forum des Halles à Paris, en raison des évictions de locataires effectuées dans le cadre de la rénovation du centre, et de Villabé (région parisienne). En Espagne, la hausse du taux de vacance est due à la vacance stratégique<sup>26</sup> (représentant 0,3% sur un total de 2,6%), essentiellement à Parquesur et à une hausse de la vacance à Albacenter et Vallsur. En Europe Centrale, la hausse de la vacance provient du centre de loisirs adjacent à Centrum Cerny Most, compte tenu du déplacement de ses locataires vers la nouvelle extension du centre commercial. Aux Pays-Bas, la hausse du taux de vacance s'explique principalement par Amstelveen et Leidsenhage (vacance stratégique principalement).

<sup>23</sup> Retraité afin de prendre en compte l'impact de l'adoption anticipée des normes IFRS 10 et 11.

<sup>24</sup> La croissance du LMG est égale à la différence entre les nouveaux et les anciens loyers et se calcule uniquement sur les relocations et les renouvellements, en excluant les relocations de surfaces vacantes.

<sup>25</sup> Selon la définition de l'EPRA : loyers de marché estimés des surfaces vacantes divisés par la valeur de marché estimée des loyers sur les surfaces totales.

<sup>26</sup> La vacance stratégique correspond aux loyers de marché des surfaces libres et disponibles à la location qui sont laissées vacantes dans la perspective de projets de création de valeur sur un actif.

| Région          | Vacance au 30/06/2013 |             | %           |
|-----------------|-----------------------|-------------|-------------|
|                 | M€                    | %           |             |
| France          | 15,6                  | 2,4%        | 2,2%        |
| Espagne         | 4,7                   | 2,6%        | 2,1%        |
| Europe centrale | 1,4                   | 1,1%        | 0,3%        |
| Autriche        | 2,0                   | 1,7%        | 2,3%        |
| Pays nordiques  | 3,9                   | 3,1%        | 3,1%        |
| Pays-Bas        | 2,8                   | 3,1%        | 2,5%        |
| <b>TOTAL</b>    | <b>30,3</b>           | <b>2,4%</b> | <b>2,1%</b> |

Hors projets en développement

Le taux d'effort<sup>27</sup> moyen des locataires s'élevait à 13,4% au 30 juin 2013 (13,1% au 31 décembre 2012). Il est stable en Espagne à 12,5% (dont 12,1% dans les grands centres) (vs 12,4% en décembre 2012), en Europe centrale à 13,3% (vs 13,2%) et dans les Pays nordiques à 11,5% (vs 11,4%), et a augmenté en France à 13,8% (vs 13,5%). En Autriche, le taux d'effort a augmenté de 14,2% au 31 décembre 2012 à 15,0% au 30 juin 2013. Ces évolutions résultent principalement de l'activité commerciale et de l'impact sur les chiffres d'affaires des restructurations en cours.

## 1.6. Investissements et cessions

Le 10 janvier 2013, Unibail-Rodamco a acquis une participation de 50,01% dans le projet de centre commercial Polygone Riviera à Cagnes-sur-Mer (74 815 m<sup>2</sup> GLA avec une livraison prévue au 2<sup>ème</sup> semestre 2015).

Unibail-Rodamco bénéficie d'une option d'achat reçue de Socri portant sur 29,99% des parts et a accordé à Socri deux options de vente successives portant sur 29,99% et sur 20,0%.

Le coût total d'investissement estimé est de 406 M€ (incluant le prix d'acquisition par Unibail-Rodamco de la participation de 50,01%).

Unibail-Rodamco a investi 646 M€<sup>28</sup> dans son portefeuille de centres commerciaux au 1<sup>er</sup> semestre 2013 répartis de la manière suivante :

- 170 M€ de nouvelles acquisitions :
  - ✓ En France, cela comprend l'investissement dans le projet Polygone Riviera (Cagnes-sur-Mer) et l'achat d'un terrain à Louveciennes (région parisienne). Plusieurs lots ont également été acquis à Villabé (région parisienne). Le montant total de ces investissements est de 134 M€ ;
  - ✓ En Europe centrale, une acquisition a été effectuée pour 16 M€ en République Tchèque afin de développer un nouveau centre commercial ;
  - ✓ Aux Pays-Bas, des lots de commerces ainsi que d'autres actifs mineurs ont été acquis à Leidsenhage au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 pour un montant total de 12 M€ ;
  - ✓ En Espagne, le Groupe a acquis plusieurs lots dans le centre commercial de Glories pour un montant de 8 M€.
- 421 M€ investis dans des projets de construction de nouveaux centres ou d'extension et de rénovation de centres existants. A Prague, l'extension de Centrum Cerny Most a été inaugurée en mars 2013. Des progrès significatifs ont été réalisés au 1<sup>er</sup> semestre 2013 sur les projets Aéroville en région parisienne, Alma à Rennes, Toison d'Or à Dijon et Mall of Scandinavia à Stockholm (voir également la section « Projets de développement »).
- Les frais financiers, les coûts d'évictions et autres coûts ont été capitalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 respectivement pour 15 M€, 27 M€ et 13 M€.

Suite à l'acquisition en mars 2012, en qualité d'associé commanditaire, des parts d'un fonds détenant 100% de la société holding Warsaw III, laquelle détient à son tour le complexe immobilier de Zlote Tarasy, la société Warsaw III a acquis le 28 juin 2013 auprès de la Ville de Varsovie les 23,15% qu'elle ne détenait pas encore dans Zlote Tarasy, pour un montant de 50,9 M€. A la suite de cette acquisition, le Groupe détient maintenant indirectement 100% des parts dans le complexe immobilier Zlote Tarasy ainsi que divers prêts. Warsaw III continuera à verser des intérêts sur un prêt participatif accordé par un fonds géré par CBRE Global Investors et arrivant à maturité au plus tard le 31 décembre 2016. Afin de se conformer aux conditions imposées à Unibail-Rodamco par les autorités de la concurrence polonaises lors de l'acquisition par le Groupe des centres commerciaux Arkadia et Wilenska en juillet 2010, la gestion de Warsaw III, du centre commercial et du parking reste sous la responsabilité de CBRE Global Investors et AXA REIM. Par conséquent, l'investissement du Groupe dans le complexe immobilier Zlote Tarasy est consolidé par mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2013.

<sup>27</sup> Taux d'effort = (loyer + charges incluant les coûts de marketing pour les locataires) / (chiffre d'affaires des locataires), TTC et pour tous les commerçants du centre. Le chiffre d'affaires des commerçants n'étant pas connu aux Pays-Bas, aucun taux d'effort fiable ne peut être calculé pour ce pays. Chiffre d'affaires des boutiques Apple estimé sur la base des informations publiées par Apple Inc. (Rapport 2012 10-K publié le 31 octobre 2012, pages 30 et 34, Rapport 2012 10-Q publié le 24 janvier 2013 et Rapport 2013 10-Q publié le 24 avril 2013, pages 26 et 29). Chiffres d'affaires de Primark non disponibles.

<sup>28</sup> Variation de valeur brute des actifs capitalisés en part du groupe.

Le Groupe poursuit sa stratégie et continue à examiner de manière sélective les différentes opportunités d'acquisition ou de cession.

## 2. Bureaux

### 2.1. Le marché de bureaux au 1<sup>er</sup> semestre 2013<sup>29</sup>

#### Demande placée

La demande placée de surfaces de bureaux en région parisienne s'est élevée à 833 000 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2013, soit une baisse de -19% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012<sup>30</sup>.

Le segment des grandes surfaces de bureaux de la région parisienne (transactions supérieures à 5 000 m<sup>2</sup>) a baissé entre 2012 et 2013, avec une demande placée de 268 500 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2013, à comparer à 386 200 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Les transactions les plus importantes signées au 1<sup>er</sup> semestre 2013 concernent : General Electric pour 38 000 m<sup>2</sup> à Boulogne-Billancourt, Technip avec 15 300 m<sup>2</sup> dans New Side, un nouvel immeuble près de La Défense, Fidal avec 13 000 m<sup>2</sup> dans la Tour Prisma, tour rénovée située à La Défense, et BPI avec 10 500 m<sup>2</sup> dans Paris QCA au 6/8 Boulevard Haussmann<sup>31</sup>.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, la demande placée à Paris a baissé de -14% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, faisant suite à une baisse de -11% sur l'année 2012. Paris représente néanmoins 41% de la demande placée en région parisienne. Mais l'offre de qualité reste limitée à 20% seulement des surfaces disponibles.

Malgré une baisse de -3%<sup>32</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2013 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, la demande placée dans le secteur Paris QCA s'est établie à 146 200 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2013<sup>33</sup>, ce qui représente plus de la moitié de la demande placée à Paris et démontre de nouveau son attractivité pour les locataires. Le secteur Paris intra-muros hors Quartier Central des Affaires (QCA) a été le plus affecté avec une baisse de plus de 21% sur la même période.

A La Défense, les surfaces louées ont atteint 40 700 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2013<sup>30</sup>, par rapport à 43 000 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Aucune transaction de plus de 15 000 m<sup>2</sup> n'a été conclue au cours du semestre écoulé, même si le Groupe EDF a fait part

de son intention de louer en totalité la Tour Blanche pour 22 000 m<sup>2</sup>.

#### Valeurs locatives<sup>34</sup>

Les valeurs locatives en région parisienne ont poursuivi en 2013 dans tous les secteurs la baisse amorcée en 2011. Alors que les loyers pour les immeubles neufs ou rénovés ont bien résisté en raison de leur adaptation à la demande, en particulier dans Paris QCA, les loyers pour les immeubles non rénovés ont connu la baisse la plus forte.

Bien que les quelques transactions signées à Paris QCA au 1<sup>er</sup> semestre 2013 indiquent une baisse des loyers « prime » de 771 €/m<sup>2</sup> à fin décembre 2012 à 689 €/m<sup>2</sup> à fin juin 2013<sup>35</sup>, celles-ci ne semblent pas être représentatives des surfaces « prime » dans Paris QCA. La rareté de l'offre neuve et de qualité affecte peu à peu les transactions de plus de 5 000 m<sup>2</sup> dans ce secteur : seuls 8 immeubles neufs ou rénovés seront disponibles à la location en 2013, pour une surface totale de 58 000 m<sup>2</sup>.

A La Défense, les loyers « prime » sont restés stables à 460 €/m<sup>2</sup> au 30 juin 2013, comparé à 441 €/m<sup>2</sup> au 3 décembre 2012, avec un nombre limité de transactions. Une seule transaction à plus de 500 €/m<sup>2</sup> a été signée sur le semestre : Open Text sur Cœur Défense pour 1 650 m<sup>2</sup> (à 530 €/m<sup>2</sup>). De plus, Informatica a signé pour 1 400 m<sup>2</sup> dans la tour CB21 pour un loyer de 470 €/m<sup>2</sup>.

#### Des surfaces disponibles limitées

Le total des surfaces disponibles en région parisienne<sup>36</sup> est stable depuis 2009 avec environ 3,7 millions de m<sup>2</sup>. Le taux de vacance<sup>37</sup> est également resté stable à 6,7%, avec des écarts significatifs selon les secteurs : 11,5% pour le Croissant Ouest, 7,6% à La Défense, 8,0% pour la 1<sup>re</sup> couronne et 6,1% pour Paris QCA et 9,9% pour la couronne sud.

Au-delà de ces écarts en termes de secteurs, la situation est également contrastée entre les immeubles neufs ou rénovés et le reste du marché qui souffre d'obsolescence. Les surfaces neuves ou rénovées restent ainsi attractives pour les preneurs, et représentent 70% des transactions de plus de 5 000 m<sup>2</sup> en 2013, comparé à 74% en 2012. Par conséquent, les immeubles neufs ou rénovés ne représentent que 20% de l'offre disponible au 30 juin 2013.

En 2013, les entreprises devraient poursuivre leurs plans de baisse des coûts et d'optimisation de leurs implantations. Cependant, les enjeux liés aux

<sup>29</sup> Sources : CBRE / Immostat, juin 2013.

<sup>30</sup> Source : CBRE, juin 2013.

<sup>31</sup> Source : BNP Paribas Real Estate, juin 2013.

<sup>32</sup> Source : CBRE, juin 2013.

<sup>33</sup> Source : DTZ, juin 2013.

<sup>34</sup> Source : CBRE, juin 2013.

<sup>35</sup> Source : CBRE, juin 2013.

<sup>36</sup> Source : Immostat, juin 2013.

<sup>37</sup> Source : CBRE, juin 2013.

ressources humaines et au recrutement prennent une importance croissante dans les processus de décision d'implantation immobilière des sociétés, au même titre que la recherche d'efficacité.

Le confort et le bien-être des occupants, une localisation centrale, urbaine et bien desservie en transports en commun ainsi qu'un immeuble efficace et innovant deviennent les critères de choix les plus importants pour les sociétés.

Dans ce contexte, avec son portefeuille d'actifs de qualité et le développement de bureaux de nouvelle génération, Unibail-Rodamco dispose d'actifs répondant aux besoins des entreprises.

### **Investissements**

Le montant des investissements dans les bureaux<sup>38</sup> en région parisienne a atteint 3,4 Md€ d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2013, en baisse de -13% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012.

Le 1<sup>er</sup> semestre 2013 a confirmé l'attractivité de Paris QCA pour les investisseurs. L'attractivité des immeubles est fortement augmentée par la signature de baux fermes de longue durée.

Un nombre significatif de transactions se sont conclues à des taux de rendement inférieurs à 4,25%<sup>39</sup> au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013. Les transactions les plus importantes dans Paris QCA portent sur les immeubles suivants : 42 Friedland (cédé par Ivanhoé Cambridge à Foncière Masséna), 33 Lafayette (cédé par Ivanhoé Cambridge à Deka) et 21 Kléber (cédé par Klépierre).

De plus, des transactions ont été effectuées au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 sur des immeubles comportant un risque locatif plus élevé (durée résiduelle des baux plus courte), affichant en conséquence des taux de rendement initiaux plus élevés. Ces transactions concernent notamment la cession de la Tour Pacific, cédée par Ivanhoé Cambridge à Tishman Speyer.

La différenciation des taux de rendement entre les actifs « prime » et les actifs secondaires s'est poursuivie. Les actifs « prime » à Paris QCA ont ainsi vu leur taux de rendement se maintenir à 4,25% à fin juin 2013 et à environ 6% à La Défense<sup>39</sup>.

### **2.2. Activité des Bureaux au 1<sup>er</sup> semestre 2013**

Les loyers nets consolidés du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco ont atteint 79,7 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

| Région                   | Loyers nets (M€) |             |              |
|--------------------------|------------------|-------------|--------------|
|                          | S1-2013          | S1-2012     | %            |
| France                   | 67,1             | 71,4        | -6,1%        |
| Pays nordiques           | 7,1              | 7,4         | -4,7%        |
| Pays Bas                 | 3,9              | 4,2         | -7,2%        |
| Autres pays              | 1,6              | 1,6         | 3,6%         |
| <b>Total Loyers nets</b> | <b>79,7</b>      | <b>84,5</b> | <b>-5,7%</b> |

La baisse des loyers nets de -4,9 M€ enregistrée par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012 s'explique de la manière suivante :

- -3,5 M€ dus aux cessions :
  - ✓ Tour Oxygène à Lyon, cédée en décembre 2012 ;
  - ✓ Cession de Halmstad dans les Pays nordiques.
- -0,3 M€ provenant des projets de développement, avec un impact négatif des immeubles en cours de restructuration (principalement 2-8 Ancelle à Neuilly) et des immeubles récemment livrés (So Ouest en région parisienne) et un impact positif des rénovations livrées en 2012 en France (principalement 80 Wilson à La Défense).
- Les loyers nets à périmètre constant<sup>40</sup> baissent de -1,1 M€, soit -1,6%, en raison essentiellement des départs de locataires en France, pour lesquels des indemnités avaient été perçues en 2012, et dans les Pays nordiques.

| Région         | Loyers nets (M€)<br>à périmètre constant |             |              |
|----------------|--|-------------|--------------|
|                | S1-2013                                  | S1-2012     | %            |
| France         | 58,5                                     | 59,0        | -0,8%        |
| Pays nordiques | 4,6                                      | 5,2         | -11,6%       |
| Pays Bas       | 2,4                                      | 2,5         | -3,7%        |
| Autres pays    | 1,6                                      | 1,6         | 3,4%         |
| <b>TOTAL</b>   | <b>67,1</b>                              | <b>68,2</b> | <b>-1,6%</b> |

35 baux ont été signés ou renouvelés au 1<sup>er</sup> semestre 2013, pour une surface totale de 31 265 m<sup>2</sup> (en hausse de +8,9% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012), dont 19 116 m<sup>2</sup> en France. Des baux ont été signés dans les immeubles 29 rue du Port (Nanterre, région parisienne), Village 5 (La Défense), Le Sextant (Paris) et Issy Guynemer (Paris).

A ces baux s'ajoute la signature du bail avec CMS-Bureau Francis Lefebvre (un grand cabinet d'avocats

<sup>38</sup> Source : JLL, juin 2013.

<sup>39</sup> Source : CBRE, Market view Bureaux Ile-de-France.

<sup>40</sup> Loyers nets à périmètre constant : loyers nets excluant pour les périodes analysées les acquisitions, cessions, transferts vers ou en provenance des actifs en développement (extensions ou nouveaux actifs) et les écarts de change.

français) pour 16 600 m<sup>2</sup> au 2-8 Ancelle (Neuilly, région parisienne).

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

| Bureaux      | Echéancier des baux                        |               |                             |               |
|--------------|--|---------------|-----------------------------|---------------|
|              | LMG par date de prochaine option de sortie | En % du total | LMG par date de fin de bail | En % du total |
| expirés      | 2,9  | 1,5%          | 2,9                         | 1,5%          |
| 2013         | 12,6                                       | 6,6%          | 7,0                         | 3,7%          |
| 2014         | 27,3                                       | 14,3%         | 7,1                         | 3,7%          |
| 2015         | 34,8                                       | 18,2%         | 23,2                        | 12,1%         |
| 2016         | 35,6                                       | 18,7%         | 16,8                        | 8,8%          |
| 2017         | 5,3  | 2,8%          | 20,2                        | 10,6%         |
| 2018         | 25,8                                       | 13,5%         | 21,4                        | 11,2%         |
| 2019         | 32,9                                       | 17,2%         | 56,6                        | 29,7%         |
| 2020         | 1,9  | 1,0%          | 5,7                         | 3,0%          |
| 2021         | 4,7  | 2,4%          | 16,3                        | 8,5%          |
| 2022         | 4,8  | 2,5%          | 4,2                         | 2,2%          |
| 2023         | -  | 0,0%          | 2,9                         | 1,5%          |
| au-delà      | 2,3  | 1,2%          | 6,6                         | 3,4%          |
| <b>TOTAL</b> | <b>190,7</b>                               | <b>100%</b>   | <b>190,7</b>                | <b>100%</b>   |

Les loyers potentiels des surfaces vacantes disponibles à la location représentent 34,2 M€ au 30 juin 2013, soit un taux de vacance financière<sup>41</sup> de 16,8% sur le portefeuille global (10,9% au 31 décembre 2012).

En France, les loyers potentiels des surfaces vacantes s'élèvent à 29,1 M€, soit un taux de vacance financière de 16,9% (vs. 10,4% au 31 décembre 2012). La hausse sur le semestre est essentiellement due à la livraison de So Ouest en région parisienne en janvier 2013, en cours de commercialisation.

### 2.3. Investissements et cessions

Unibail-Rodamco a investi 83 M€<sup>42</sup> dans son portefeuille de bureaux au 1<sup>er</sup> semestre 2013 :

- 69 M€ ont été investis en travaux de construction, essentiellement en France pour la tour Majunga à La Défense, le projet So Ouest Plaza en région parisienne et en travaux de rénovation de plusieurs immeubles (voir également la section « Projets de développement »).
- 6 M€ ont été investis dans des acquisitions mineures liées à des projets, essentiellement aux Pays-Bas.
- Les frais financiers et autres coûts capitalisés représentent 8 M€.

<sup>41</sup> Selon la définition de l'EPRA : loyers de marché estimés des surfaces vacantes divisés par la valeur de marché estimée des loyers sur les surfaces totales.

<sup>42</sup> Variation de valeur brute des actifs capitalisés en part du groupe.

### 3. Congrès-Expositions

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

Ces deux activités sont détenues conjointement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (CCIP). Viparis est consolidé en intégration globale par Unibail-Rodamco tandis que Comexposium est consolidé par mise en équivalence. Le métier des congrès-expositions est cyclique, avec des salons annuels, biennaux ou triennaux, et une répartition inégale des salons durant l'année.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, la surface moyenne commercialisée par salon et le nombre d'événements « corporate » ont baissé en raison de la situation économique. La création de nouveaux salons dans les sites de Viparis est cependant restée stable : 30 nouveaux salons devraient être créés en 2013 (dont 19 déjà organisés lors du 1<sup>er</sup> semestre 2013), comparés à 31 salons créés en 2012.

Par ailleurs, de nouveaux concepts ont été développés. A la suite de la réussite de l'exposition Toutankhamon à la Porte de Versailles, qui a accueilli plus de 250 000 visites en trois mois en 2012, l'exposition Titanic ouverte début juin 2013 a déjà attiré plus de 50 000 visites dès le 1<sup>er</sup> mois.

Dans un environnement de restriction des budgets de marketing, les salons comptent toujours parmi les médias de publicité et de communication les plus efficaces pour les exposants. Par conséquent, les sociétés maintiennent leur présence sur les salons. Les salons les plus importants, devenus des rendez-vous de référence dans leur secteur, ont ainsi connu un impact limité de la crise, malgré une tendance à la baisse des m<sup>2</sup> loués et / ou des services.

La situation économique actuelle a davantage impacté le secteur des événements « corporate », pour lequel le nombre d'événements organisés a baissé de 15% au 1<sup>er</sup> semestre 2013 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, avec une concurrence forte sur les prix.

L'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2013 a été marquée par la tenue de plusieurs salons majeurs :

- Salons annuels : le Salon International de l'Agriculture (« SIA ») a connu une édition réussie avec 693 800 visites (à comparer à 681 200 en 2012), l'une des meilleures fréquentations des dix dernières années. L'édition 2013 de la « Foire de Paris » a attiré 595 000 visites et 3 500 exposants et marques en provenance de 70 pays.

- Salons biennaux : la 50<sup>ème</sup> édition du Salon aéronautique international du Bourget a connu un

grand succès avec un nombre record d'exposants et plus de 150 Md\$ de commandes enregistrées. Le Salon International du Machinisme Agricole (« SIMA »), qui a rassemblé près de 1 700 exposants en provenance de 40 pays, a accueilli 248 000 visites (dont 25% de visiteurs internationaux), en croissance de +18% par rapport au salon précédent de 2011.

Au total sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, 489 manifestations ont été organisées sur les sites Viparis, parmi lesquelles 166 salons, 65 congrès et 258 événements d'entreprise.

Dans un environnement économique difficile et compte tenu des effets de saisonnalité, l'Excédent Brut d'Exploitation<sup>43</sup> (EBE) de Viparis s'élève à 59,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013, en baisse de -2,7 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2011 (au cours duquel se sont tenues les « Olympiades des métiers ») et en baisse de -11,3 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, dont les résultats intégraient l'impact favorable du salon triennal Intermat et de deux congrès internationaux majeurs.

Au 30 juin 2013, 91% des manifestations prévues pour l'exercice 2013 ont déjà été signées, en ligne avec les niveaux habituels de 85-90%.

Le 9 juillet 2013, le Conseil municipal de la Ville de Paris a désigné Viparis comme « attributaire pressenti » dans le cadre de l'appel d'offres lancé en 2012 relatif à la modernisation du Parc des expositions de la Porte de Versailles afin d'augmenter son attractivité. L'objectif prévisionnel pour Viparis est de réaliser des investissements significatifs (estimés à 500 M€ au cours des dix prochaines années), en contrepartie d'un allongement de durée. La signature d'un nouveau bail d'une durée de 50 ans devrait avoir lieu au 4<sup>ème</sup> trimestre 2013, pour une prise d'effet en 2015. Par conséquent, la résiliation du contrat de concession actuellement en vigueur et expirant en 2026 devrait être signée concomitamment. Dans la mesure où le nouveau bail et la résiliation de la concession en vigueur ne sont pas finalisés à ce jour, les comptes consolidés établis au 30 juin 2013 ne prennent en compte aucun impact lié à cette attribution.

Les hôtels ont généré lors du 1<sup>er</sup> semestre 2013 un résultat opérationnel de 5,6 M€, à comparer à 5,3 M€ lors du 1<sup>er</sup> semestre 2012, la hausse de 0,3 M€ provenant essentiellement de l'ouverture du Novotel Confluence à Lyon en mars 2012.

La contribution de Comexposium au résultat net récurrent du Groupe s'élève à 5,7 M€ pour le 1<sup>er</sup> semestre 2013, contre 8,4 M€ pour le 1<sup>er</sup> semestre

2012 (impact favorable du salon triennal Intermat) et 6,6 M€ pour le 1<sup>er</sup> semestre 2011 (année comparable en terme de saisonnalité).

### III. DEVELOPPEMENT DURABLE

Le développement durable fait partie intégrante des activités courantes et des projets d'investissement et de développement d'Unibail-Rodamco. La stratégie du Groupe en matière de développement durable est conçue pour délivrer des améliorations solides et quantifiables de sa performance économique à long terme.

Fin 2012, ayant dépassé ses principaux objectifs établis pour la période 2006-2016 en matière de réduction de son intensité carbone et d'amélioration de son efficacité énergétique, le Groupe a revu sa stratégie de développement durable à long terme et ses priorités en conduisant une étude de matérialité. Cette étude a permis d'identifier les thématiques ayant le plus d'impact sur les activités économiques d'Unibail-Rodamco, afin de soutenir et de créer de la valeur à la fois pour le Groupe et pour ses parties prenantes. Cela a permis au Groupe de recentrer sa politique de développement durable autour des quatre axes stratégiques suivants :

- Développement économique local et bien-être des communautés : contribuer à la prospérité économique locale ;
- Énergie et carbone, certification des bâtiments et connectivité : l'innovation au service de la résilience des bâtiments ;
- Locataires et visiteurs : créer pour les locataires et les clients les conditions leur permettant de prendre les meilleures décisions en matière de développement durable et de compétitivité ;
- Employés : l'efficacité des collaborateurs motivés et engagés, acteurs du changement.

Cette nouvelle stratégie permet à Unibail-Rodamco de réallouer ses efforts et ses ressources. Les objectifs de Développement Durable du Groupe, présentés dans le Rapport Annuel 2012, ont ainsi été revus en prenant les résultats de l'année 2012 comme nouvelle référence, afin de préciser les défis auxquels le Groupe sera confronté d'ici à 2020. En particulier, les nouveaux objectifs fixés pour les émissions « carbone » et la consommation énergétique sont les suivants :

- Réduction de 30 % de l'intensité carbone cumulée (en CO2/visite) d'ici à 2020 par rapport à 2012,
- Amélioration de l'efficacité énergétique de 25 % (en kWh/visite) d'ici 2020 par rapport à 2012.

<sup>43</sup> Excédent Brut d'Exploitation = « Loyers nets » + « Résultat opérationnel des services sur sites » + « Part des sociétés liées » du secteur Congrès-Expositions.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, Unibail-Rodamco a obtenu trois certificats BREEAM complémentaires pour ses projets de développement :

- Deux mentions « Very Good » pour les extensions des centres commerciaux Cerny Most (Prague) et Täby Centrum (Stockholm) ;
- Une mention « Outstanding » pour le nouveau centre Aéroville (région parisienne).

Le Groupe poursuit la certification de ses actifs en exploitation, avec trois nouveaux certificats BREEAM In-Use (Exploitation) obtenus au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 (Solna, Bay 2 et Amstelveen). Bay 2 est le premier centre commercial au monde à obtenir le niveau « Exceptionnel »<sup>44</sup> de cette certification. Avec un total de 19 centres commerciaux déjà certifiés au 30 juin 2013, 49% du portefeuille du Groupe bénéficie déjà d'une certification environnementale BREEAM In-Use<sup>45</sup>, par rapport à +17% au 30 juin 2012. 89% du portefeuille de centres commerciaux du Groupe est certifiée avec un niveau « Very good » au moins. Par ailleurs, Capital 8, un des immeubles de bureaux « prime » du Groupe dans le Quartier Central des Affaires de Paris, totalement rénové en 2006, a obtenu une certification BREEAM In-Use au niveau « Outstanding » au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013.

Le Groupe demeure inclus dans les principaux indices en matière de développement durable (FTSE4Good, DJSI World, DJSI Europe and STOXX Global ESG leaders). Les résultats actualisés pour 2013 de ces indices, ainsi que pour le CDP (Carbon Disclosure Project) et le GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark), sont attendus pour septembre.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, Unibail-Rodamco a été classé 2<sup>ème</sup> au niveau mondial parmi 148 sociétés immobilières par Oekom, une des agences majeures en matière de notation environnementale et sociale. De plus, le Groupe a considérablement amélioré son classement dans Sustainalytics avec une note 'A' récompensant la position de leader du Groupe au sein du secteur immobilier (2<sup>ème</sup> parmi 240 sociétés immobilières, contre 14<sup>ème</sup> en 2011 parmi 127 sociétés).

Enfin, Unibail-Rodamco a été sélectionné parmi les sociétés les plus éthiques du monde (World's Most Ethical Companies) avec 145 autres sociétés, tous secteurs confondus. Cette distinction annuelle décernée par Ethisphere Institute (un think-tank américain dédié à la promotion des meilleures pratiques éthiques dans les domaines de la

responsabilité sociale de l'entreprise, de la lutte contre la corruption et du développement durable) est l'une des récompenses les plus médiatisées en matière d'éthique des affaires.

## IV. RESULTATS AU 30 JUIN 2013

Les données financières de cette section concernant l'exercice 2012 font référence au Compte de résultat consolidé par activité Retraité.

### Résultat opérationnel autres prestations

Le résultat net opérationnel dégagé au 1<sup>er</sup> semestre 2013 par les sociétés de prestations de services immobiliers en France, en Espagne et en Europe Centrale s'élève à 14,2 M€, en hausse de 2,9 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012, en raison de la croissance de l'activité locative et de la taille du patrimoine géré.

Les « Autres produits nets » sont de 4,9 M€ et comprennent essentiellement le solde du dividende reçu en avril 2013 de SFL (Société Foncière Lyonnaise), dont Unibail-Rodamco a acquis 7,25% en mars 2011.

Les frais généraux s'élèvent à 44,4 M€ au 1<sup>r</sup> semestre 2013 (vs. 38,3 M€ au 1<sup>r</sup> semestre 2012), dont 5,3 M€ de frais d'acquisition non récurrents (0,5 M€ au 1<sup>r</sup> semestre 2012). Exprimés en % des Loyers nets des centres commerciaux et des bureaux, les frais généraux récurrents sont restés stables à 6,4% au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (6,4% également au 1<sup>er</sup> semestre 2012). Exprimés en % du patrimoine de centres commerciaux et de bureaux du Groupe (hors actifs des sociétés mis en équivalence), les frais généraux récurrents sont restés stables à 0,15% à fin juin 2013, comparé à fin juin 2012.

Les frais de développement engagés dans les études de faisabilité de projets non réalisés et d'acquisitions potentielles se sont élevés à -1,2 M€ au cours du 1<sup>r</sup> semestre 2013 (contre -0,9 M€ au 1<sup>r</sup> semestre 2012).

Les frais financiers récurrents totaux supportés par le Groupe s'élèvent à -173,9 M€ au 1<sup>r</sup> semestre 2013, comprenant les frais financiers attribués aux projets de développement et capitalisés pour un montant de -21,5 M€. Les frais financiers nets récurrents du compte de résultat s'établissent ainsi à -152,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013, une amélioration de +6,2 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012 provenant principalement de la baisse du coût de la dette du Groupe.

Le taux moyen de financement du Groupe ressort à 2,9% au 30 juin 2013 (3,4% sur l'année 2012). La

<sup>44</sup> BREEAM In-Use pour le « Management score ».

<sup>45</sup> En valeur de patrimoine, droits et frais de mutation inclus, à fin juin 2013.

politique de financement d'Unibail-Rodamco est décrite au chapitre « Ressources financières ».

*Le résultat financier non récurrent* s'est élevé à +60,5 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013 et se décompose comme suit :

- +95,9 M€ d'impact de la mise à juste valeur et des frais d'annulation des dérivés et instruments financiers, conformément à l'option comptable adoptée par Unibail-Rodamco consistant à reconnaître dans son compte de résultat les changements de valeur des couvertures effectuées ;
- -35,4 M€ de mise à juste valeur des ORNANE émises en 2012 ;
- -1,0 M€ d'amortissement de la dette de Rodamco mise à juste valeur à la date de la fusion ;
- +1,0 M€ d'autres frais financiers non récurrents.

La plupart des ORA<sup>46</sup> émises en 2007 ont été converties. Seulement 7 808 ORA<sup>47</sup> restent en circulation au 30 juin 2013.

#### *Impôt sur les sociétés*

La charge d'impôt sur les sociétés provient des pays qui ne bénéficient pas du régime fiscal spécifique aux sociétés foncières<sup>48</sup> et des activités qui, en France, ne bénéficient pas du régime SIIC, principalement au sein du secteur Congrès-Expositions.

L'impôt sur les sociétés prend en compte les évolutions récentes de la législation fiscale dans les différents pays où le Groupe est implanté.

La charge d'impôt affectée au résultat récurrent au 1<sup>er</sup> semestre 2013 s'élève à -4,4 M€, comparé à -6,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2012. Cette baisse s'explique principalement par les résultats avant impôts plus faibles du secteur Congrès-Expositions.

L'impôt affecté au résultat non récurrent (+15,6 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013) provient essentiellement de la hausse des impôts différés passifs constatés à la suite des augmentations de juste valeur de certains actifs immobiliers, compensée par la baisse des impôts différés passifs provenant de la restructuration d'autres actifs. L'impôt non récurrent de +15,6 M€ comprend également la taxe de 3% sur les dividendes payés en numéraire en 2013 par les entités françaises du Groupe, pour un montant total de -3,4 M€.

*La part des minoritaires* dans le résultat récurrent après impôts s'élève à 41,6 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (49,6 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2012). Elle concerne principalement les partenaires du Groupe dans des centres commerciaux en France et en Espagne

<sup>46</sup> ORA : Obligations Remboursables en Actions.

<sup>47</sup> Remboursables en 9 760 actions.

<sup>48</sup> En France : SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée).

(30,5 M€, essentiellement Les 4 Temps et le Forum des Halles) et la quote-part de la CCIP dans Viparis (12,0 M€).

*Le résultat net consolidé* part du groupe s'élève à 839,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013, se décomposant en :

- 498,7 M€ de résultat net récurrent (vs. 453,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2012, en croissance de 10%) ;
- 340,5 M€ de résultat net non récurrent<sup>49</sup> (vs. 308,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2012).

Le nombre moyen d'actions et d'ORA<sup>50</sup> sur la période ressort à 95 670 368, à comparer à 91 872 419 au 1<sup>er</sup> semestre 2012. La hausse provient essentiellement de la conversion des ORNANE au 2<sup>ème</sup> semestre 2012 (2 013 007 actions nouvelles), de l'exercice de stock-options en 2012 et au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (impact de +1 559 946 actions nouvelles en moyenne sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013) et du paiement partiel en action du dividende en juin 2013 (1 190 366 nouvelles actions créées le 3 juin 2013, avec un impact de +184 145 sur la moyenne au 1<sup>er</sup> semestre 2013).

**Le résultat net récurrent par action du 1<sup>er</sup> semestre 2013 s'élève à 5,21 €, en hausse de +5,5% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2012.**

Ce résultat reflète de bonnes performances opérationnelles à périmètre constant des centres commerciaux, de la livraison réussie de plusieurs projets de développement du Groupe, d'une baisse du taux moyen de financement et de la poursuite de la maîtrise des frais généraux, en partie diminuées par les résultats des secteurs Bureaux et Congrès-Expositions.

<sup>49</sup> Comprenant les variations de valeur, le résultat des cessions, la mise à la juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, les impairements de goodwill ou la reprise de badwill et les autres éléments non récurrents.

<sup>50</sup> Les ORA sont ici comptabilisées en capitaux propres et assimilées à des actions.

## **V. ÉVÉNEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Le 9 juillet 2013, le Conseil municipal de la Ville de Paris a désigné Viparis comme « attributaire pressenti » dans le cadre de l'appel d'offres portant sur le renouvellement de la concession de la Porte de Versailles. La signature d'un nouveau bail d'une durée de 50 ans devrait avoir lieu au 4<sup>ème</sup> trimestre 2013.

## **VII. PERSPECTIVES**

Pour 2013, le Groupe confirme son objectif de croissance d'au moins 5% de son résultat net récurrent par action, qui résulte de fondamentaux opérationnels solides (surperformance des chiffres d'affaires des commerçants, taux d'effort limités et gains locatifs significatifs lors des renouvellements ou relocations) et des livraisons prévues de projets d'extension et de nouveaux actifs. De plus, le coût moyen de financement du Groupe devrait également se maintenir à un niveau faible.

## PROJETS DE DEVELOPPEMENT AU 30 JUIN 2013

**Le portefeuille de projets de développement d'Unibail-Rodamco s'élève à 6,9 Md€ au 30 juin 2013. Il porte sur 1,3 million de m<sup>2</sup> de surfaces comprenant des nouveaux projets, des extensions et des restructurations. Plusieurs projets significatifs (dont l'extension du centre Centrum Cerny Most, les extensions/rénovations des centres Solna et Fisketorvet et l'immeuble de bureau So Ouest) ont été livrés pendant le premier semestre 2013. Plusieurs projets majeurs, représentant environ 90 000 m<sup>2</sup>, ont été ajoutés au portefeuille pendant la même période. Le Groupe conserve par ailleurs une grande flexibilité pour la mise en œuvre d'une partie de son portefeuille de projets couvrant 53% de l'investissement total<sup>51</sup>.**

### 1. Evolution du portefeuille de projets en développement

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, Unibail-Rodamco a livré avec succès l'extension du centre commercial 4 étoiles Centrum Cerny Most (Prague). Cette extension qui a permis de doubler la taille du centre existant et d'accroître sa zone de chalandise illustre la stratégie de création de valeur du Groupe.

Le visitorat et le chiffre d'affaires des locataires ont considérablement augmenté depuis l'ouverture et viennent confirmer la pertinence de cette stratégie de redéveloppement.

Au deuxième semestre, le Groupe prévoit la livraison de 5 projets majeurs avec l'ouverture d'Aéroville (Région parisienne) et la livraison de 4 projets d'extension-rénovation : Alma (Rennes), Toison d'Or (Dijon), Shopping City Süd (Vienne) et l'extension sud du centre commercial Täby Centrum (Stockholm).

Ces cinq projets présentent des taux de prélocation élevés malgré la conjoncture économique difficile, les enseignes conservant un intérêt pour les centres de grande taille capables de se distinguer de la concurrence par la variété de leur offre, par leur design innovant, par leur gestion active et par la mise en place continue d'innovations comme le label qualité 4 étoiles ou l'introduction de la Dining Experience.

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

L'investissement total estimé sur le portefeuille consolidé de développement du Groupe au 30 juin 2013 s'élève à 6,9 Md€. Ce montant n'inclut pas les projets des sociétés comptabilisées par mise en équivalence<sup>52</sup> qui s'élèvent à environ 0,6 Md€ (en % de détention d'Unibail-Rodamco).

<sup>51</sup> En termes d'investissement résiduel pour les projets « contrôlés » et « exclusifs », exprimés en % de l'investissement total estimé sur le portefeuille consolidé.

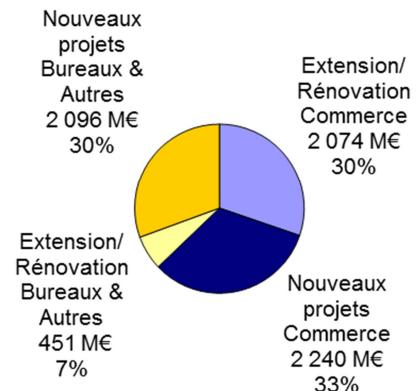
<sup>52</sup> Dont les projets mfi, un projet d'extension de Parly 2 et 3 nouveaux centres commerciaux à Toulouse (France), Benidorm (Espagne) et en Europe Centrale. Suite à l'adoption à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 des nouvelles

La valeur du portefeuille de projet de 6,9 Md€ est à comparer à 6,7 Md€ au 31 décembre 2012 (montant retraité pour prendre en compte le changement de périmètre de consolidation conformément aux nouvelles normes IFRS 10 et 11<sup>53</sup>).

L'investissement total consolidé a augmenté sous l'effet conjoint (i) de l'entrée de nouveaux projets dans le pipeline au premier semestre 2013, (ii) de la livraison de plusieurs projets et (iii) de modifications dans des projets existants.

La répartition de ce portefeuille est la suivante :

**Projets de développement par secteur**



*Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.*

Les projets de centres commerciaux représentent 4,3 Md€. Ils sont répartis de façon équilibrée entre les nouveaux projets (52%) et les extensions / rénovations de centres commerciaux existants (48%). Ces projets créeront 754 671 m<sup>2</sup> de surfaces locatives additionnelles.

Les projets du secteur Bureaux (et autres) représentent un montant d'investissement de 2,5 Md€. Les projets de nouveaux bureaux représentent 82% de ce montant et 320 823 m<sup>2</sup> de surfaces additionnelles (dont 65% seront livrées

normes IFRS 10 et 11 par le Groupe, les sociétés portant ces 4 derniers projets sont maintenant comptabilisées par mise en équivalence.

<sup>53</sup> Impact de -0,3 Md€ sur le portefeuille de projets, principalement lié aux projets des sociétés désormais comptabilisées par mise en équivalence, auparavant consolidées par intégration proportionnelle.

après le 31 décembre 2017). Le solde porte sur la restructuration de 117 775 m<sup>2</sup> d'actifs existants<sup>54</sup>.

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

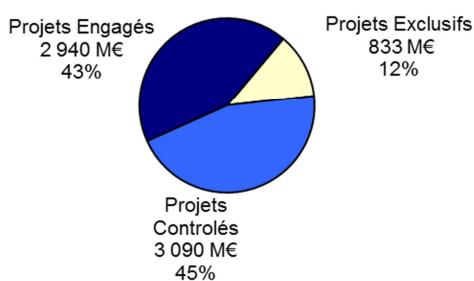
Le tableau ci-dessous présente l'évolution du portefeuille de développement depuis le 31 décembre 2012 par catégorie d'engagement :

| En Md€   | 2012 publié | 2012 retraité | S1-2013    |
|--|-------------|---------------|------------|
| Projets "engagés" <sup>55</sup>                  | 2,9         | 2,9           | 2,9        |
| Projets "contrôlés" <sup>56</sup>                | 3,3         | 3,0           | 3,1        |
| Projets "exclusifs" <sup>57</sup>                | 0,9         | 0,8           | 0,8        |
| <b>Total projets de développement consolidés</b> | <b>7,0</b>  | <b>6,7</b>    | <b>6,9</b> |

*Le « 2012 retraité » présente les montants des projets si les normes IFRS 10 et 11 avaient été appliquées au 31/12/2012. Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.*

Plusieurs projets sont passés du stade « contrôlé » à « engagé », à la suite du démarrage des travaux. Ces projets comprennent principalement le projet de centre commercial Polygone Riviera (Cagnes-sur-Mer), ainsi que le projet d'extension et de rénovation d'Aupark (Bratislava).

#### Projets de développement par phase



*Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.*

Sur les 2,9 Md€ de projets « engagés », 1,4 Md€ ont déjà été dépensés. L'investissement résiduel, à réaliser sur les deux prochaines années, s'élève donc à 1,5 Md€, le Groupe étant contractuellement engagé à hauteur de 1,3 Md€.

<sup>54</sup> Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.

<sup>55</sup> Projets « engagés » : projets en construction, pour lesquels Unibail-Rodamco est propriétaire du foncier ou des droits à construire et pour lesquels toutes les autorisations administratives et tous les permis ont été obtenus.

<sup>56</sup> Projets « contrôlés » : projets pour lesquels les études sont très avancées et Unibail-Rodamco contrôle le foncier ou des droits à construire, mais où toutes les autorisations administratives n'ont pas encore été obtenues.

<sup>57</sup> Projets « exclusifs » : projets pour lesquels Unibail-Rodamco détient l'exclusivité mais pour lesquels les négociations pour les droits à construire ou la définition du projet sont toujours en cours.

79% du portefeuille de projets « engagés » porte sur le secteur des centres commerciaux. Le reste des projets est concentré sur les bureaux en région parisienne pour un montant total de 0,6 Md€ et pour un investissement résiduel de 0,3 Md€.

Les projets « contrôlés » et « exclusifs » confèrent au Groupe la possibilité de réaliser des projets générateurs de croissance et de valeur futures à un moment où de nombreux développeurs sont confrontés à des difficultés pour obtenir les financements nécessaires à de nouveaux projets.

### 4. Nouveaux projets du portefeuille de développement au premier semestre 2013

Durant le premier semestre 2013, plusieurs projets ont été ajoutés au portefeuille de projets de développement pour un montant total d'investissement d'environ 533 M€. Les projets les plus importants incluent :

- La rénovation du centre commercial existant Euralille (Lille) pour un coût total d'investissement estimé de 66 M€ ;
- L'extension de 11 983 m<sup>2</sup> et la rénovation du centre commercial existant Glories (Barcelone) pour un coût total d'investissement estimé de 105 M€ ;
- L'extension de 19 305 m<sup>2</sup> du centre commercial existant Shopping City Süd à Vienne pour un coût total d'investissement estimé de 146 M€.

### 5. Investissements au premier semestre 2013

*Voir les chapitres II.1.6 et II.2.3 de la section « Rapport de Gestion et Résultats » pour les investissements réalisés au premier semestre 2013 respectivement dans les centres commerciaux et les bureaux.*

### 6. Livraisons

Six projets ont été livrés durant le premier semestre 2013, comprenant la livraison de nouveaux actifs et la rénovation ou l'extension d'actifs existants.

- La principale livraison de projets d'extension de centres commerciaux est celle de Cerny Most à Prague (43 444 m<sup>2</sup>). Depuis l'ouverture en mars 2013, le centre intégralement rénové et agrandi (81 189 m<sup>2</sup> au total) a vu son nombre de visites augmenté de 55% par rapport à la même période l'année dernière. Le taux de rendement initial<sup>58</sup> attendu du projet est de 8,7%.

<sup>58</sup> Loyers annualisés nets attendus, divisés par le montant de l'investissement total estimé.

- De plus, deux projets de rénovation et d'extension de centres commerciaux ont été livrés pendant le premier semestre 2013 : l'un à Solna, à Stockholm, l'autre à Fisketorvet, à Copenhague.
- En région parisienne, l'immeuble de bureaux So Ouest (33 253 m<sup>2</sup>) a été livré début 2013, à la suite de la finalisation des travaux nécessaires à l'obtention de la certification « BBC<sup>59</sup> ». Sa commercialisation est en cours.
- Enfin, le Groupe a également achevé, au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, la restructuration des bureaux 34-36 Louvre, à Paris, entièrement pré loués en 2012, ainsi que la rénovation des bureaux Plaza à Rotterdam.

## 7. Livraisons prévues au 2<sup>ème</sup> semestre 2013

Plusieurs livraisons sont prévues sur le second semestre 2013, notamment :

- La rénovation de Shopping City Süd à Vienne, comprenant la création de 3 344 m<sup>2</sup> additionnels à la surface actuelle de 129 500 m<sup>2</sup> (pour un coût total estimé de 125 M€) et la restructuration du pôle de loisirs adjacent au centre,
- Le nouveau centre commercial d'Aéroville en région parisienne, d'une surface de 82 553 m<sup>2</sup> et d'un coût total estimé de 355 M€,
- Les extensions d'Alma (10 022 m<sup>2</sup>), à Rennes, pour un coût total estimé de 102 M€, et de la Toison d'Or (12 609 m<sup>2</sup>) à Dijon pour un coût total estimé de 88 M€.

Ces quatre projets seront livrés au mois d'octobre 2013.

L'extension sud de Täby Centrum sera livrée en août 2013. Les livraisons de l'extension nord et des autres extensions / rénovations du centre sont prévues en 2014 et 2015.

Sur les projets de centres commerciaux qui ouvriront dans les 6 prochains mois, le taux de pré-commercialisation<sup>60</sup> atteint en moyenne 88% et donne au Groupe une grande visibilité sur les revenus futurs de ces actifs.

Les taux de pré-commercialisation au 30 juin 2013 sont de :

- 93% pour Aéroville ;
- 98% pour l'extension d'Alma ;
- 84% pour Toison d'Or ;
- 85% pour Shopping City Süd.

## 8. Description des projets de développement

(*Voir page suivante*)

Les coûts estimés des projets existants ont légèrement augmenté sous l'effet :

- De l'impact mécanique de l'inflation et des effets d'actualisation,
- D'effets de change essentiellement sur les projets en Suède,
- Des changements de périmètre, incluant des ajustements des travaux (Polygone Riviera) ou des modifications dans les programmes de rénovation de certains projets (principalement Shopping City Süd et l'extension de Carré Sénart).

<sup>59</sup> BBC : certification Bâtiment Basse Consommation.

<sup>60</sup> En revenu locatif (y compris lettre d'intention) signé.

## Projets de développement au 30 juin 2013

| Projets de développement consolidés <sup>(1)</sup>         | Secteur           | Pays         | Ville             | Type                   | GLA Total Complexe (m <sup>2</sup> ) | Périmètre de consolidation U-R (m <sup>2</sup> ) | Coût à date <sup>(2)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€ Mn) | Investissement total estimé <sup>(3)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€ Mn) | Date d'ouverture prévue <sup>(4)</sup> | Taux de rendement U-R (%) <sup>(5)</sup> | Valorisation des projets                 |
|--|-------------------|--------------|-------------------|------------------------|--------------------------------------|--|--|--|--|--|--|
| SCS RENOVATION   | Centre Commercial | Autriche     | Vienne            | Extension / Rénovation | 3 344 m <sup>2</sup>                 | 3 344 m <sup>2</sup>                             | 72   | 125  | S2 2013                                | Juste Valeur                             |  |
| AEROVILLE <sup>(6)</sup>                                   | Centre Commercial | France       | Région Parisienne | Nouveau projet         | 82 553 m <sup>2</sup>                | 82 553 m <sup>2</sup>                            | 241  | 355  | S2 2013                                | Juste Valeur                             |  |
| RENNES ALMA EXTENSION                                      | Centre Commercial | France       | Rennes            | Extension / Rénovation | 10 022 m <sup>2</sup>                | 10 022 m <sup>2</sup>                            | 62   | 102  | S2 2013                                | Juste Valeur                             |  |
| LA TOISON D'OR   | Centre Commercial | France       | Dijon             | Extension / Rénovation | 12 609 m <sup>2</sup>                | 12 609 m <sup>2</sup>                            | 50   | 88   | S2 2013                                | Juste Valeur                             |  |
| MAJUNGA  | Bureaux & Autre   | France       | Région Parisienne | Nouveau projet         | 63 035 m <sup>2</sup>                | 63 035 m <sup>2</sup>                            | 260  | 379  | S1 2014                                | Juste Valeur                             |  |
| 2-8 ANCELLE  | Bureaux & Autre   | France       | Région Parisienne | Re-développement       | 16 600 m <sup>2</sup>                | 16 600 m <sup>2</sup>                            | 14   | 72   | S1 2014                                | Juste Valeur                             |  |
| FORUM DES HALLES RENOVATION                                | Centre Commercial | France       | Paris             | Extension / Rénovation | 15 069 m <sup>2</sup>                | 15 069 m <sup>2</sup>                            | 5  | 129  | S2 2014                                | Juste Valeur                             |  |
| SO OUEST PLAZA   | Bureaux & Autre   | France       | Région Parisienne | Re-développement       | 40 182 m <sup>2</sup>                | 40 182 m <sup>2</sup>                            | 44   | 181  | S1 2015                                | Coût de construction                     |  |
| TABY CENTRUM EXTENSION                                     | Centre Commercial | Suède        | Täby              | Extension / Rénovation | 28 870 m <sup>2</sup>                | 28 870 m <sup>2</sup>                            | 249  | 324  | S1 2015                                | Juste Valeur                             |  |
| MALL OF SCANDINAVIA  | Centre Commercial | Suède        | Stockholm         | Nouveau projet         | 100 438 m <sup>2</sup>               | 100 438 m <sup>2</sup>                           | 259  | 620  | S2 2015                                | Coût de construction                     |  |
| AUPARK EXTENSION-RENOVATION                                | Centre Commercial | Slovaquie    | Bratislava        | Extension / Rénovation | 15 727 m <sup>2</sup>                | 15 727 m <sup>2</sup>                            | 6  | 76   | S2 2015                                | Coût de construction                     |  |
| POLYGONE RIVIERA   | Centre Commercial | France       | Cagnes sur Mer    | Nouveau projet         | 74 815 m <sup>2</sup>                | 74 815 m <sup>2</sup>                            | 95   | 406  | S2 2015                                | Coût de construction                     |  |
| AUTRES   |                   |              |                   |                        | 4 822 m <sup>2</sup>                 | 4 822 m <sup>2</sup>                             | 55   | 84   |  |  |  |
| <b>Projets Engagés</b>                                     |                   |              |                   |                        | <b>468 086 m<sup>2</sup></b>         | <b>468 086 m<sup>2</sup></b>                     | <b>1 410</b>   | <b>2 940</b>   |  | <b>7,9%</b>                              |  |
| EURALILLE  | Centre Commercial | France       | Lille             | Extension / Rénovation | 182 m <sup>2</sup>                   | 182 m <sup>2</sup>                               | 3  | 66   | S2 2014                                | Coût de construction                     |  |
| SCS EXTENSION  | Centre Commercial | Autriche     | Vienne            | Extension / Rénovation | 19 305 m <sup>2</sup>                | 19 305 m <sup>2</sup>                            | 2  | 146  | S1 2016                                | Coût de construction                     |  |
| GLORIES EXTENSION-RENOVATION                               | Centre Commercial | Espagne      | Barcelone         | Extension / Rénovation | 11 983 m <sup>2</sup>                | 11 983 m <sup>2</sup>                            | 8  | 105  | S1 2016                                | Coût de construction                     |  |
| CHODOV EXTENSION   | Centre Commercial | Rep. Tchèque | Prague            | Extension / Rénovation | 38 183 m <sup>2</sup>                | 38 183 m <sup>2</sup>                            | 9  | 126  | S2 2016                                | Coût de construction                     |  |
| OCEANIA  | Centre Commercial | Espagne      | Valence           | Nouveau projet         | 96 488 m <sup>2</sup>                | 96 488 m <sup>2</sup>                            | 2  | 248  | S1 2017                                | Coût de construction                     |  |
| CARRE SENART EXTENSION                                     | Centre Commercial | France       | Région Parisienne | Extension / Rénovation | 16 970 m <sup>2</sup>                | 16 970 m <sup>2</sup>                            | 6  | 163  | S1 2017                                | Coût de construction                     |  |
| MAQUINEXT  | Centre Commercial | Espagne      | Barcelone         | Extension / Rénovation | 35 281 m <sup>2</sup>                | 35 281 m <sup>2</sup>                            | 59   | 107  | S1 2017                                | Coût de construction                     |  |
| TRINITY  | Bureaux & Autre   | France       | Paris             | Nouveau projet         | 47 750 m <sup>2</sup>                | 47 750 m <sup>2</sup>                            | 7  | 290  | S1 2017                                | Coût de construction                     |  |
| WROCLAW  | Centre Commercial | Pologne      | Wroclaw           | Nouveau projet         | 73 979 m <sup>2</sup>                | 73 979 m <sup>2</sup>                            | 22   | 211  | S2 2017                                | Coût de construction                     |  |
| TRIANGLE   | Bureaux & Autre   | France       | Paris             | Nouveau projet         | 85 507 m <sup>2</sup>                | 85 507 m <sup>2</sup>                            | 9  | 516  | S1 2018                                | Coût de construction                     |  |
| BUBNY <sup>(7)</sup>                                       | Centre Commercial | Rep. Tchèque | Prague            | Nouveau projet         | 56 036 m <sup>2</sup>                | 56 036 m <sup>2</sup>                            | 22   | 192  | Post 2018                              | Coût de construction                     |  |
| PHARE  | Bureaux & Autre   | France       | Paris             | Nouveau projet         | 124 531 m <sup>2</sup>               | 124 531 m <sup>2</sup>                           | 54   | 912  | Post 2018                              | Coût de construction                     |  |
| AUTRES   |                   |              |                   |                        | 0 m <sup>2</sup>                     | 0 m <sup>2</sup>                                 | 0  | 8  |  |  |  |
| <b>Projets Contrôlés</b>                                   |                   |              |                   |                        | <b>606 195 m<sup>2</sup></b>         | <b>606 195 m<sup>2</sup></b>                     | <b>203</b>   | <b>3 090</b>   |  | <b>8% objectif</b>                       |  |
| AUTRES   |                   |              |                   |                        | 225 577 m <sup>2</sup>               | 225 577 m <sup>2</sup>                           | 50   | 833  |  |  |  |
| <b>Projets Exclusifs</b>                                   |                   |              |                   |                        | <b>225 577 m<sup>2</sup></b>         | <b>225 577 m<sup>2</sup></b>                     | <b>50</b>  | <b>833</b>   |  | <b>8% objectif</b>                       |  |
| <b>Total</b>   |                   |              |                   |                        | <b>1 299 858 m<sup>2</sup></b>       | <b>1 299 858 m<sup>2</sup></b>                   | <b>1 663</b>   | <b>6 862</b>   |  | <b>8% objectif</b>                       |  |
|  |                   |              |                   |                        | Dont surfaces additionnelles         | 1 075 494 m <sup>2</sup>                         |  |  |  |  |  |
|  |                   |              |                   |                        | Dont surfaces restructurées          | 224 364 m <sup>2</sup>                           |  |  |  |  |  |
| Projets de développement mis en équivalence <sup>(1)</sup> | Secteur           | Pays         | Ville             | Type                   | GLA Total Complexe (m <sup>2</sup> ) | Périmètre de consolidation U-R (m <sup>2</sup> ) | Coût à date <sup>(2)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€ Mn) | Investissement total estimé <sup>(3)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€ Mn) | Date d'ouverture prévue <sup>(4)</sup> | Taux de rendement U-R (%) <sup>(5)</sup> | Taux de rendement U-R (%) <sup>(5)</sup> |
| PARLY 2 EXTENSION  | Centre Commercial | France       | Région Parisienne | Extension / Rénovation | 7 600 m <sup>2</sup>                 | 3 800 m <sup>2</sup>                             | 6  | 58   | S2 2015                                |  |  |
| VAL TOLOSA   | Centre Commercial | France       | Toulouse          | Nouveau projet         | 85 731 m <sup>2</sup>                | 25 552 m <sup>2</sup>                            | 12   | 114  | S2 2016                                |  |  |
| BENIDORM   | Centre Commercial | Espagne      | Benidorm          | Nouveau projet         | 53 939 m <sup>2</sup>                | 26 969 m <sup>2</sup>                            | 38   | 76   | S1 2018                                |  |  |
| <b>Projets Contrôlés</b>                                   |                   |              |                   |                        | <b>147 270 m<sup>2</sup></b>         | <b>56 321 m<sup>2</sup></b>                      | <b>57</b>  | <b>247</b>   |  | <b>8% objectif</b>                       |  |
| AUTRES   |                   |              |                   |                        | 103 516 m <sup>2</sup>               | 51 758 m <sup>2</sup>                            | 1  | 157  |  |  |  |
| <b>Projets Exclusifs</b>                                   |                   |              |                   |                        | <b>103 516 m<sup>2</sup></b>         | <b>51 758 m<sup>2</sup></b>                      | <b>1</b>   | <b>157</b>   |  | <b>8% objectif</b>                       |  |
| <b>Projets mfi</b>   |                   |              |                   |                        | <b>108 691 m<sup>2</sup></b>         | <b>50 530 m<sup>2</sup></b>                      | <b>100</b>   | <b>224</b>   |  |  |  |
| <b>Total - Projets mis en équivalence</b>                  |                   |              |                   |                        | <b>359 476 m<sup>2</sup></b>         | <b>158 609 m<sup>2</sup></b>                     | <b>158</b>   | <b>628</b>   |  | <b>8% objectif</b>                       |  |

- (1) Les chiffres sont susceptibles d'évoluer en fonction de la maturité des projets.  
 (2) Hors frais de financement et coûts internes capitalisés.  
 (3) Hors frais de financement et coûts internes capitalisés. Les montants sont actualisés au 30 juin 2013.  
 (4) En cas de projet à livraison par phases, la date correspond à l'ouverture de la dernière phase.  
 (5) Loyers annualisés nets attendus, divisés par le montant de l'investissement total estimé.  
 (6) Le coût à date et l'investissement total estimé d'Aéroville n'incluent pas les paiements relatifs au bail à construction après l'ouverture du centre.  
 (7) Bubny consolidé à 100%.

**L'Actif Net Réévalué (« ANR ») EPRA triple net<sup>61</sup> d'Unibail-Rodamco s'élève à 141,30 € par action au 30 juin 2013, en hausse de +2,1% par rapport au 31 décembre 2012. L'augmentation de l'ANR de 2,90 € par action résulte des éléments suivants : (i) la contribution de 5,21 € par action du résultat net récurrent du 1<sup>er</sup> semestre 2013, (ii) la mise à juste valeur des actifs pour 2,68 € par action, (iii) l'impact positif lié à la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour 2,12 € par action, (iv) 0,53 € par action en raison de l'augmentation de capital résultant du paiement en actions d'une partie du dividende et de l'impact des stock-options attribuées en 2013, (v) la variation des droits et impôts sur les plus-values latentes pour 0,44 € par action, et (vi) l'effet positif d'autres éléments pour 0,32 € par action, partiellement compensée par la distribution effectuée le 3 juin 2013 de 8,40 € par action.**

**L'ANR de continuation<sup>62</sup> (droits inclus), qui mesure la valeur du patrimoine dans une logique de poursuite de l'activité, s'élève à 154,30 € par action, en hausse de +2,1% par rapport au 31 décembre 2012 (151,10 € par action).**

### 1. PATRIMOINE DU GROUPE

En dépit de l'aggravation du contexte économique en Europe, le marché européen de l'immobilier commercial est resté actif et liquide au premier semestre 2013. Les volumes d'investissements<sup>63</sup> s'élèvent ainsi à 52 Md€ sur les 6 premiers mois de 2013, soit une augmentation de +9% par rapport à la même période en 2012, confirmant l'attrait de l'immobilier comme classe d'actifs pour les investisseurs recherchant des revenus et rendements sécurisés. Les transactions dans le secteur du commerce ont représenté 28% des volumes totaux au S1-2013.

Dans cet environnement macroéconomique difficile, les investisseurs se concentrent de plus en plus sur les actifs « prime », aux performances opérationnelles résilientes et offrant des loyers sécurisés. Les taux d'emprunt souverains ayant des rendements relativement faibles et la prime des taux de rendement immobilier « prime » par rapport à ceux-ci restant élevée, les investisseurs ont légèrement abaissé leurs attentes de rendement, augmentant ainsi la pression sur les prix des meilleurs actifs.

Dans le secteur du commerce, les actifs de centre-ville de qualité et les grands centres commerciaux restent les produits les plus recherchés. Ces actifs offrent les meilleurs emplacements et des performances opérationnelles solides (vacance limitée, visitorat élevé et fort rendement des chiffres d'affaires au m<sup>2</sup>), et continuent à attirer les enseignes cherchant à se développer. En outre, la concurrence entre investisseurs lors de la mise sur le marché de tels actifs est d'autant plus importante que l'offre est limitée.

En l'absence de transactions significatives sur le segment des centres commerciaux, les taux de rendement « prime » sont restés globalement stables en Europe, tandis que les taux d'actualisation utilisés par les experts ont légèrement diminué pour les actifs de meilleure qualité. Dans ce contexte, les experts immobiliers ont revu en détail les performances opérationnelles des actifs du Groupe, portant une attention particulière aux nombres de visites, aux chiffres d'affaires des commerçants, aux augmentations de loyers, aux taux d'effort et aux taux de vacance, afin de déterminer les valeurs locatives et d'estimer les attentes de retour sur investissements des investisseurs.

Les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco, dont 89%<sup>64</sup> attirent plus de 6 millions de visites par an, ont bien résisté au premier semestre 2013, continuant à afficher des croissances de loyers, illustrées par le gain<sup>65</sup> de +13,7% sur les renouvellements et relocations réalisés au S1-2013. Les centres du Groupe offrent à la fois aux visiteurs et aux enseignes une expérience unique et complémentaire du commerce sur internet. Evoluant de plus en plus vers des formats de lieux de destination pour le shopping et les loisirs, ces centres sont les mieux positionnés pour surperformer les autres formes de commerce et ainsi attirer les visiteurs, en offrant à la fois des enseignes premium internationales, un design unique, des services innovants ainsi qu'un grand nombre d'événements.

Les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco ont ainsi vu leurs valeurs de marché augmenter de +1,2% à périmètre comparable au premier semestre 2013, après prise en compte des investissements du Groupe en matière de rénovation et de rotation des enseignes. Les grands centres commerciaux du Groupe (attirant plus de 6 millions de visites par an), dont la fréquentation a crû de +0,5% à fin mai 2013, ont vu leurs valeurs augmenter de +1,5% au S1-2013, pendant que les plus petits centres (moins de 6 millions de visites) ont vu leur valeur baisser de -0,5%. En Espagne, la hausse des valeurs des plus grands centres du Groupe n'a pas compensé la baisse de valeurs sur les plus petits actifs (respectivement +1,2% et -3,7%).

---

<sup>61</sup> L'ANR EPRA correspond à la valeur intrinsèque à long terme par action de la société et l'ANR EPRA triple net représente la valeur immédiate par action de la société.

<sup>62</sup> L'ANR de continuation représente le montant des capitaux propres nécessaires pour reconstituer le portefeuille d'actifs du Groupe, en conservant sa structure financière actuelle.

<sup>63</sup> Source : DTZ research.

<sup>64</sup> En termes de valeur droits inclus au 30 juin 2013.

<sup>65</sup> Croissance de Loyer Minimum Garanti égale à la différence entre les nouveaux et anciens loyers, calculée uniquement sur les relocations et les renouvellements, en excluant les relocations de surfaces vacantes.

En France dans le secteur des bureaux, la baisse continue de la demande et la pression à la baisse sur les loyers ont conduit à une réévaluation négative du portefeuille de -2,5% à périmètre constant, dont -2,1% lié à l'effet taux. La réévaluation du portefeuille Congrès-Expositions s'élève à +1,8% au S1-2013, soutenue par une performance opérationnelle résiliente et une légère baisse des taux d'actualisation pour les meilleurs actifs.

La valeur du patrimoine du Groupe Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, a crû de 29 116 M€ au 31 décembre 2012 à 30 527 M€ au 30 juin 2013. A périmètre constant, la valeur des actifs, nette des investissements, progresse de 199 M€, soit une hausse de +0,9% par rapport au 31 décembre 2012.

Les chiffres de 2012 ont été retraités à la suite de l'adoption par anticipation des nouvelles normes IFRS 10 et 11. Ce changement a conduit à consolider par mise en équivalence certains actifs précédemment consolidés par intégration proportionnelle.

| Evaluation du patrimoine<br>UNIBAIL-RODAMCO<br>(Droits inclus) (a) | 31/12/2012<br>Publié |             | 31/12/2012<br>Retraité |             | 30/06/2013    |             | Evolution à périmètre<br>constant nette des<br>investissements - 1er<br>semestre 2013 (b) |             |
|--|----------------------|-------------|------------------------|-------------|---------------|-------------|---|-------------|
|  | M€                   | %           | M€                     | %           | M€            | %           | M€  | %           |
| Centres Commerciaux  | 22 987               | 78%         | 22 811                 | 78%         | 24 067        | 79%         | 227   | 1,2%        |
| Bureaux  | 3 892                | 13%         | 3 892                  | 13%         | 4 002         | 13%         | 63  | -2,3%       |
| Sites de Congrès Exposition  | 1 966                | 7%          | 1 966                  | 7%          | 2 010         | 7%          | 34  | 1,8%        |
| Services   | 448                  | 2%          | 448                    | 2%          | 448           | 1%          | -   | 0,0%        |
| <b>Total</b>   | <b>29 292</b>        | <b>100%</b> | <b>29 116</b>          | <b>100%</b> | <b>30 527</b> | <b>100%</b> | <b>199</b>  | <b>0,9%</b> |

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

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

L'évaluation du patrimoine intègre :

- les valeurs d'expertise/prix de revient de tous les immeubles du patrimoine (en cas d'intégration globale ou proportionnelle) ;
- la valeur de marché de la participation d'Unibail-Rodamco dans la société Comexposium, société organisatrice de salons ;
- la valeur de marché des investissements d'Unibail-Rodamco dans les actifs :
  - o déjà comptabilisés par mise en équivalence au 31 décembre 2012 (mfi, Ruhr-Park en Allemagne, Zlote Tarasy à Varsovie) ;
  - o comptabilisés par mise en équivalence depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013 (principalement Ring-Center à Berlin, Arkady Pankrac à Prague, Parly 2, Rosny 2 et Cité Europe en France).

L'évaluation prend en compte les cash-flows négatifs liés au paiement des redevances des concessions et des loyers des baux emphytéotiques, qui sont comptabilisés en dette financière dans le bilan consolidé.

Le patrimoine ne prend pas en compte les actions de Société Foncière Lyonnaise et une obligation de 60 M€ souscrite par Unibail-Rodamco dans une société détenant un centre commercial en France.

A la suite du changement de méthode de consolidation des actifs mentionnés en (a) (ii) au 1<sup>er</sup> janvier 2013 lié à l'adoption anticipée des normes IFRS 10 et 11, la valeur du portefeuille au 31 décembre 2012 a été ajustée de la façon suivante :

- retraitement de 1 033 M€ correspondant à la valeur des droits inclus (au pourcentage de détention) de ces actifs au 31 décembre 2012 ;
- remplacement par 856 M€ correspondant à la valeur des titres (quote-part Unibail-Rodamco) des actifs concernés.

La valeur de marché des investissements d'Unibail-Rodamco dans les actifs comptabilisés par mise en équivalence était de 1 633 M€ au 31 décembre 2012 (retraité) et s'élève à 1 787 M€ au 30 juin 2013.

(b) Le périmètre constant au 1<sup>er</sup> semestre 2013 ne prend pas en compte les écarts de change, les projets en construction, les actifs comptabilisés par mise en équivalence ainsi que les principales variations de périmètre ci-dessous :

- acquisitions de lots à Villabé en France, à Glories à Barcelone et aux Pays-Bas ;
- acquisitions de terrains à Louveciennes et à Cagnes-sur-Mer en France, à Glories à Barcelone et à Prague ;
- les actifs livrés au 1<sup>er</sup> semestre 2013, principalement : l'extension de Centrum Cerny Most à Prague et So Ouest bureaux en région parisienne.

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

### Experts évaluateurs

Deux experts internationaux agréés, Jones Lang Lasalle (JLL) et DTZ, évaluent les actifs commerces et bureaux du Groupe. Ils ont été nommés en 2010 conformément à la politique du Groupe de rotation des experts tous les cinq ans.

Le processus de valorisation des actifs du Groupe est centralisé, ce qui permet d'analyser et de prendre en compte les transactions en investissement immobilier à un niveau paneuropéen, sur l'intégralité du portefeuille du Groupe. Unibail-Rodamco a réparti ses actifs de manière égale entre les deux experts, tout en s'assurant que les grandes régions soient évaluées par les deux sociétés à des fins de comparaison et de benchmark. L'expert pour les congrès-expositions et les services est PwC. Les expertises sont réalisées semestriellement (en juin et en décembre), hormis pour les sociétés de services, expertisées annuellement.

| Expert  | Patrimoine évalué  | % du patrimoine total |
|---|--|-----------------------|
| DTZ   | France / Pays-Bas / Pays nordiques / Espagne / Europe centrale | 48%                   |
| JLL   | France / Pays nordiques / Espagne / Europe centrale / Autriche | 41%                   |
| PwC   | France   | 7%                    |
| Au prix de revient ou expertisé par une tierce partie |  | 4%                    |
|   |  | <b>100%</b>           |

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

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

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

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

#### Méthodologie utilisée par les experts

Le principe général de valorisation retenu repose sur une approche multicritères. La valeur vénale est estimée par les experts sur la base des valeurs issues de deux méthodologies : la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF) et / ou la méthode par le rendement. Les résultats obtenus sont ensuite recoupés avec le taux de rendement initial, les valeurs au m<sup>2</sup> et les valeurs de marché constatées sur des transactions.

Les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs (notamment les états locatifs confidentiels des actifs, comprenant les données sur la vacance, les dates de prochaine option de sortie, la date d'échéance et les aménagements de loyers), les indicateurs de performance (chiffres d'affaires des locataires et visitorats par exemple) et les prévisions de cash-flows établies par le Groupe à travers des business plans pluriannuels détaillés par actif. Sur ces bases, les experts établissent de manière indépendante leurs estimations de cash-flows actuels et futurs, et appliquent des facteurs de risque, soit sur les cash-flows (par exemple sur les niveaux de loyers futurs, les taux de croissance, les investissements nécessaires, les périodes de vacance, les aménagements de loyers), soit sur les taux de rendement ou d'actualisation.

A la suite de l'adoption de la norme IFRS 13 (« Evaluation de la juste valeur »), les méthodes de valorisations des actifs utilisées par les experts du Groupe sont restées inchangées. Des informations complémentaires sur ces méthodes sont dorénavant publiées, conformément à cette nouvelle norme.

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

Au 30 juin 2013, 96% du patrimoine d'Unibail-Rodamco est valorisé par des experts immobiliers indépendants.

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

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

Les IPUC ont été estimés à partir de la méthode des flux de trésorerie actualisés ou de la méthode par le rendement (en accord avec les standards 'RICS' et 'IVSC'<sup>66</sup>) selon ce que les experts ont considéré être le

plus approprié. Dans certains cas, les deux méthodes ont été combinées pour valider et confronter les paramètres clés des évaluations.

Les IPUC ci-dessous continuent à être évalués à leur juste valeur au 30 juin 2013 :

- Le projet Aéroville (Région parisienne);
- L'extension de Toison d'Or (Dijon).

L'extension d'Alma (Rennes) continue à être valorisée à la juste valeur au 30 juin 2013, incluse dans la valorisation de l'actif sous-jacent.

De plus, Majunga (La Défense) est maintenant valorisé à la juste valeur.

Les actifs suivants ont été livrés durant le 1<sup>er</sup> semestre 2013 et ne font donc plus partie des Immeubles de Placement en Construction au 30 juin 2013 :

- L'extension de Centrum Cerny Most (Prague) ;
- So Ouest bureaux (région parisienne).

La liste des méthodes de valorisation des projets de développement est disponible dans la partie « Projets de développement » de ce document.

Le reste du patrimoine (4%) est valorisé, au 30 juin 2013, comme suit :

- Au prix de revient pour les IPUC pour lesquels une juste valeur fiable n'a pas pu être déterminée. Ces immeubles incluent principalement les actifs en construction : Mall of Scandinavia à Stockholm, Polygone Riviera à Cagnes-sur-Mer, So Ouest Plaza pour le pôle Bureaux en France, ainsi que les projets de développement « exclusifs » et « contrôlés » (tels que définis dans la partie « Projets de développement ») ;
- Au prix d'acquisition pour les actifs acquis au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 ;
- A la juste valeur pour le complexe immobilier Zlate Tarasy, non géré par Unibail-Rodamco. Cet ensemble immobilier est comptabilisé par mise en équivalence et par conséquent est pris en compte dans le patrimoine et dans l'ANR du Groupe à hauteur de la quote-part des capitaux propres détenus par Unibail-Rodamco dans la société détenant ce complexe.

### **1.1. Centres Commerciaux**

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

#### Évolution du patrimoine des centres commerciaux

La valeur des centres commerciaux d'Unibail-Rodamco a crû de 22 811 M€ au 31 décembre 2012 à 24 067 M€ au 30 juin 2013, droits de mutation et frais inclus.

<sup>66</sup> RICS : Royal Institution of Chartered Surveyors ; IVSC : International Valuation Standards Council.

| <b>Evaluation au 31/12/2012 (M€)</b>   | <b>22 811</b> |        |
|--|---------------|--------|
| Evolution à périmètre constant         | 227           |        |
| Réévaluation du périmètre non constant | 232           | (a)    |
| Investissement / Acquisitions          | 780           | (b)    |
| Cessions                               | -             | 1 (c)  |
| Effet de change                        |               | 18 (d) |
| <b>Evaluation au 30/06/2013 (M€)</b>   | <b>24 067</b> |        |

(a) Les actifs du « périmètre non constant » incluent notamment les IPUC valorisés au coût de construction ou à la juste valeur, la revalorisation des parts dans les actifs comptabilisés par mise en équivalence et la revalorisation des IPUC livrés au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

(b) Y compris les investissements réalisés dans Zlote Tarasy au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

(c) Sur la base des valeurs d'expertise au 31/12/2012.

(d) Gain de change pour 18 M€ lié principalement à l'exposition dans les Pays Nordiques, avant prise en compte des emprunts en devises et des couvertures de change.

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits estimés, le taux de rendement moyen demeure stable à 5,3% au 30 juin 2013.

| <b>Patrimoine de Centres Commerciaux par région - 30 Juin 2013</b> | <b>Valeur droits inclus en M€</b> | <b>Valeur hors droits estimés en M€</b> | <b>Taux de rendement (a) 30/06/2013</b> | <b>Taux de rendement (a) 31/12/2012</b> |
|--|-----------------------------------|---|---|---|
| France (b)   | 12 326                            | 11 879                                  | 5,0%                                    | 5,0%                                    |
| Europe Centrale  | 3 072                             | 3 049                                   | 5,7%                                    | 5,7%                                    |
| Pays Nordiques   | 2 573                             | 2 523                                   | 5,1%                                    | 5,1%                                    |
| Espagne  | 2 501                             | 2 446                                   | 6,5%                                    | 6,6%                                    |
| Autriche   | 2 145                             | 2 125                                   | 4,9%                                    | 5,1%                                    |
| Pays-Bas   | 1 449                             | 1 364                                   | 5,7%                                    | 5,6%                                    |
| <b>Total (c)</b>   | <b>24 067</b>                     | <b>23 387</b>                           | <b>5,3%</b>                             | <b>5,3%</b>                             |

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

(b) Pour la France, l'ajout des droits d'entrée aux loyers nets ferait passer le taux de rendement à 5,2% au 30 juin 2013.

(c) Les valeurs immobilières incluent les investissements dans les actifs consolidés par mise en équivalence.

### Sensibilité

Une augmentation de 25 points de base des taux de rendement ferait diminuer de -968 M€ (ou -4,5%) la valeur du patrimoine de centres commerciaux (hors actifs en développement ou consolidés par mise en équivalence) droits de mutation et frais inclus.

### Analyse à périmètre constant

A périmètre constant, la valeur du portefeuille des centres commerciaux, droits de mutation et frais inclus, retraitée des montants des travaux, frais financiers, indemnités versées et honoraires immobilisés, a augmenté de 227 M€ (ou +1,2%) au 1<sup>er</sup> semestre 2013. Cela s'explique principalement par la hausse de loyers (+0,9%) et l'impact positif (+0,4%) du resserrement des taux de capitalisation sur les actifs de qualité dans les diverses régions où le Groupe opère.

| Centres commerciaux - Evolution à périmètre constant (a) |                        |                       |                                 |                                   |
|--|------------------------|-----------------------|---------------------------------|-----------------------------------|
| <b>1er semestre 2013</b>                                 | <b>Evolution en M€</b> | <b>Evolution en %</b> | <b>Evolution - Effet loyers</b> | <b>Evolution - Effet taux (b)</b> |
| France   | 144                    | 1,6%                  | 0,5%                            | 1,1%                              |
| Europe Centrale  | 23                     | 1,4%                  | 1,4%                            | 0,0%                              |
| Pays Nordiques   | 20                     | 1,4%                  | 1,3%                            | 0,1%                              |
| Espagne  | -                      | -0,3%                 | 0,7%                            | -1,0%                             |
| Autriche   | 41                     | 2,0%                  | 1,1%                            | 0,9%                              |
| Pays-Bas   | 6                      | 0,4%                  | 2,5%                            | -2,1%                             |
| <b>Total</b>   | <b>227</b>             | <b>1,2%</b>           | <b>0,9%</b>                     | <b>0,4%</b>                       |

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

(a) Evolution à périmètre constant nette des investissements entre le 31 décembre 2012 et le 30 juin 2013.

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

Les évolutions de valeur à périmètre constant montrent à nouveau un écart de performance entre les centres commerciaux attirant plus de six millions de visites par an (+1,5% au 1<sup>er</sup> semestre 2013, dont +1,1% d'effet loyers et +0,3% d'effet taux) et les autres centres (-0,5%, dont -0,7% d'effet loyers et +0,2% d'effet taux), résultant de performances opérationnelles divergentes.

### **1.2. Bureaux**

#### Évolution du patrimoine Bureaux d'Unibail-Rodamco

La valeur des Bureaux du Groupe s'élève à 4 002 M€ au 30 juin 2013, contre 3 892 M€ au 31 décembre 2012, droits de mutation et frais inclus :

| <b>Evaluation au 31/12/2012 (M€)</b>   | <b>3 892</b> |        |
|--|--------------|--------|
| Evolution à périmètre constant         | -            | 63     |
| Réévaluation du périmètre non constant |              | 92 (a) |
| Investissement / Acquisitions          | 79           | (b)    |
| Cessions                               | -            |        |
| Effet de change                        | 2            | (c)    |
| <b>Evaluation au 30/06/2013 (M€)</b>   | <b>4 002</b> |        |

(a) Les actifs du « périmètre non constant » incluent : (i) les IPUC (principalement Majunga), (ii) les actifs récemment livrés (So Ouest bureaux), (iii) l'immeuble 7 Adenauer, siège européen d'Unibail-Rodamco et (iv) la revalorisation des parts dans les bureaux de Zlote Tarasy.

(b) Inclut l'investissement dans les bureaux de Zlote Tarasy au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

(c) Gain de change pour 2 M€ lié à l'exposition dans les Pays Nordiques, avant prise en compte des emprunts en devises et des couvertures de change.

La répartition géographique du patrimoine Bureaux en valeur est la suivante :

| Evaluation du patrimoine de Bureaux - 30/06/2013 | Valorisation (droits inclus) |             |
|--|------------------------------|-------------|
|  | M€                           | %           |
| France   | 3 470                        | 87%         |
| Pays Nordiques                                   | 215                          | 5%          |
| Europe Centrale                                  | 144                          | 4%          |
| Pays-Bas   | 134                          | 3%          |
| Autriche   | 40                           | 1%          |
| <b>Total</b>                                     | <b>4 002</b>                 | <b>100%</b> |

Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits et frais estimés, le taux de rendement moyen des actifs de Bureaux au 30 juin 2013 s'élève à 7,1%.

| Evaluation du patrimoine de bureaux pour les surfaces louées - 30/06/2013 | Valeur droits inclus en M€ (a) | Valeur hors droits estimés en M€ | Taux de rendement (b) 30/06/2013 | Taux de rendement (b) 31/12/2012 |
|---|--------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| France  | 2 366                          | 2 284                            | 7,0%                             | 6,8%                             |
| Pays Nordiques  | 195                            | 191                              | 7,1%                             | 7,2%                             |
| Europe Centrale (c)   | 7                              | 7                                | 9,4%                             | 8,3%                             |
| Pays-Bas  | 100                            | 94                               | 8,7%                             | 8,3%                             |
| Autriche  | 37                             | 36                               | 7,1%                             | 6,6%                             |
| <b>Total</b>  | <b>2 705</b>                   | <b>2 612</b>                     | <b>7,1%</b>                      | <b>6,9%</b>                      |

(a) Valorisation au 30 juin 2013 du patrimoine Bureaux pour les surfaces occupées, sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

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

(c) Hors bureaux de Zlote Tarasy.

### Sensibilité

Une augmentation de 25 points de base des taux de rendement bureaux ferait diminuer de -134 M€ (ou -4,2%) la valeur totale du patrimoine de bureaux (loués et vacants, hors actifs en développement ou consolidés par mise en équivalence) droits de mutation et frais inclus.

### Analyse à périmètre constant

La valeur des actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, retraitée de l'impact des travaux, frais financiers et honoraires immobilisés, diminue de 63 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (ou -2,3%) à périmètre constant, dont -0,8% provient des loyers et des commercialisations, et -1,5% de l'évolution des taux de capitalisation.

| Bureaux - Evolution à périmètre constant (a) |                 |                |                          |                            |
|--|-----------------|----------------|--------------------------|----------------------------|
| 1er semestre 2013                            | Evolution en M€ | Evolution en % | Evolution - Effet loyers | Evolution - Effet taux (b) |
| France                                       | -               | 62             | -2,5%                    | -0,5%                      |
| Pays Nordiques                               | 4               | 2,1%           | 0,3%                     | 1,7%                       |
| Europe Centrale                              | -               | 1              | -10,1%                   | 1,8%                       |
| Pays-Bas                                     | -               | 3              | -4,9%                    | -10,3%                     |
| Autriche                                     | -               | 0              | -0,7%                    | 0,8%                       |
| <b>Total</b>                                 | <b>-</b>        | <b>63</b>      | <b>-2,3%</b>             | <b>-0,8%</b>               |
|  |                 |                |                          | <b>-1,5%</b>               |

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

(a) Evolution à périmètre constant, nette des investissements, entre le 31 décembre 2012 et le 30 juin 2013.

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

### Portefeuille Bureaux France

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

| Evaluation du patrimoine de Bureaux France par secteur - 30/06/2013 | Valorisation (droits inclus) |             |
|---|------------------------------|-------------|
|   | M€                           | %           |
| La Défense  | 1 780                        | 51%         |
| Paris QCA   | 792                          | 23%         |
| Neuilly-Levallois-Issy  | 779                          | 22%         |
| Autres  | 119                          | 3%          |
| <b>Total</b>  | <b>3 470</b>                 | <b>100%</b> |

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement du pôle pour la France au 30 juin 2013 s'établit à 7,0%, soit une augmentation de 17 points de base sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013.

| Evaluation du patrimoine de bureaux France pour les surfaces louées - 30/06/2013 | Valeur droits inclus en M€ (a) | Valeur hors droits estimés en M€ | Taux de rendement (b) 30/06/2013 | Prix €/m <sup>2</sup> moyen (c) |
|--|--------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|
| La Défense   | 1 238                          | 1 191                            | 7,2%                             | 6 625                           |
| Paris QCA  | 777                            | 759                              | 6,3%                             | 13 444                          |
| Neuilly-Levallois-Issy   | 245                            | 231                              | 7,4%                             | 5 442                           |
| Autres   | 106                            | 103                              | 8,0%                             | 2 320                           |
| <b>Total</b>   | <b>2 366</b>                   | <b>2 284</b>                     | <b>7,0%</b>                      | <b>7 268</b>                    |

(a) Valorisation au 30 juin 2013 du patrimoine Bureaux en France pour les surfaces occupées sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

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

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

### 1.3. 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 PwC pour les sites de Congrès-Expositions est essentiellement fondée sur l'actualisation des revenus nets futurs projetés sur la durée de la concession ou du bail à construction (net des montants décaissés dans le cadre de la concession ou du bail à construction) lorsqu'ils existent ou sur dix ans dans les autres cas, avec estimation de la valeur terminale déterminée, selon les cas, par la valeur résiduelle contractuelle pour les concessions<sup>67</sup> ou par la capitalisation des flux de la dernière année.

Pour les hôtels Pullman Montparnasse, CNIT Hilton (tous deux en location gérance) et Novotel Confluence à Lyon (contrat de gestion), la méthode d'actualisation des flux futurs a été retenue au 30 juin 2013.

### Évolution du patrimoine des sites de Congrès-Expositions

La valeur du patrimoine des sites de Congrès-Expositions (y compris hôtels), droits de mutation et frais inclus, s'établit à 2 010 M€<sup>68</sup> au 30 juin 2013 :

| Evaluation au 31/12/2012 (M€)          | 1 966 | (a) |
|--|-------|-----|
| Evolution à périmètre constant         | 34    |     |
| Réévaluation du périmètre non constant | 0     |     |
| Investissements                        | 10    |     |
| Evaluation au 30/06/2013 (M€)          | 2 010 | (b) |

(a) Composé de 1 691 M€ pour Viparis et 275 M€ pour les hôtels.

(b) Composé de 1 740 M€ pour Viparis et 270 M€ pour les hôtels.

A périmètre constant, nette des investissements, la valeur des sites de Congrès-Expositions et des hôtels augmente de 34 M€ ou +1,8% par rapport à fin 2012.

| Evolution du patrimoine de Congrès-Expositions nette des investissements | 1er semestre 2013 |             |
|--|-------------------|-------------|
|  | € Mn              | %           |
| Viparis et autres (a)  | 43                | 2,6%        |
| Hotels   | 9                 | -3,2%       |
| <b>Total</b>   | <b>34</b>         | <b>1,8%</b> |

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

Ces valorisations font ressortir pour Viparis un taux de rendement moyen au 30 juin 2013 de 7,8% (résultat opérationnel récurrent d'Unibail-Rodamco divisé par sa quote-part des actifs, hors droits et frais de mutation estimés), soit une diminution de 74 points de base par rapport au 31 décembre 2012 (8,6%, en ligne avec le rendement moyen de 7,9% du 30 juin 2011). Cette évolution s'explique principalement par la saisonnalité des résultats de l'activité.

### **1.4. Activités de services**

Le portefeuille des activités de services est composé de :

- Comexposium, organisateur de salons ;
- Espace Expansion, société de services immobiliers.

Les activités de services sont également expertisées afin que tous les incorporels significatifs soient enregistrés à leur valeur de marché dans le patrimoine et dans l'ANR d'Unibail-Rodamco. Les actifs incorporels ne sont pas réévalués mais comptabilisés à leur coût historique diminué des éventuels amortissements et / ou dépréciations comptabilisés au bilan consolidé d'Unibail-Rodamco.

La valeur de Comexposium établie de façon annuelle par PwC, était de 281 M€ au 31 décembre 2012 (part du Groupe).

De même la valorisation annuelle d'Espace Expansion, établie par PwC au 31 décembre 2012, était de 167 M€.

### **1.5. Données en part du groupe du patrimoine**

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

| Evaluation du patrimoine - 31/12/2012 (retraité) | Périmètre de consolidation |             | Part du groupe |             |
|--|----------------------------|-------------|----------------|-------------|
|  | M€                         | %           | M€             | %           |
| Centres Commerciaux                              | 22 811                     | 78%         | 21 326         | 79%         |
| Bureaux  | 3 892                      | 13%         | 3 888          | 14%         |
| Sites de Congrès Exposition                      | 1 966                      | 7%          | 1 209          | 5%          |
| Services   | 448                        | 2%          | 448            | 2%          |
| <b>Total</b>                                     | <b>29 116</b>              | <b>100%</b> | <b>26 870</b>  | <b>100%</b> |

| Evaluation du patrimoine - 30/06/2013 | M€            |             | %             |             |
|---------------------------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|                                       | M€            | %           | M€            | %           |
| Centres Commerciaux                   | 24 067        | 79%         | 22 089        | 80%         |
| Bureaux                               | 4 002         | 13%         | 3 998         | 14%         |
| Sites de Congrès Exposition           | 2 010         | 7%          | 1 230         | 4%          |
| Services                              | 448           | 1%          | 448           | 2%          |
| <b>Total</b>                          | <b>30 527</b> | <b>100%</b> | <b>27 764</b> | <b>100%</b> |

| Evolution à périmètre constant - 1er semestre 2013 | M€         |             | %          |             |
|--|------------|-------------|------------|-------------|
|  | M€         | %           | M€         | %           |
| Centres Commerciaux                                | 227        | 1,2%        | 197        | 1,2%        |
| Bureaux  | - 63       | -2,3%       | - 63       | -2,3%       |
| Sites de Congrès Exposition                        | 34         | 1,8%        | 13         | 1,1%        |
| Services   | -          | 0,0%        | -          | 0,0%        |
| <b>Total</b>                                       | <b>199</b> | <b>0,9%</b> | <b>148</b> | <b>0,7%</b> |

| Evolution à périmètre constant - 1er semestre 2013 - Effet loyer / Effet taux | Effet loyer %       | Effet taux % | Effet loyer % | Effet taux % |
|---|---------------------|--------------|---------------|--------------|
|   | Centres Commerciaux | Bureaux      |               |              |
| Centres Commerciaux   | 0,9%                | 0,4%         | 0,7%          | 0,5%         |
| Bureaux   | -0,8%               | -1,5%        | -0,8%         | -1,5%        |

| Taux de rendement         | 30/06/2013 | 31/12/2012 | 30/06/2013 | 31/12/2012 |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|
| Centres Commerciaux       | 5,3%       | 5,3%       | 5,3%       | 5,4%       |
| Bureaux - surfaces louées | 7,1%       | 6,9%       | 7,1%       | 6,9%       |

<sup>67</sup> Pour la Porte de Versailles, l'expert a retenu une probabilité de renouvellement de la concession de 22,5% (en ligne avec l'hypothèse retenue en 2012).

<sup>68</sup> Sur le périmètre de consolidation comptable, droits et frais inclus (voir §1.5 pour les données part du Groupe).

## 1.6. Paramètre de valorisation additionnels - IFRS 13

Unibail-Rodamco se conforme à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » et à la recommandation<sup>69</sup> sur l'IFRS 13 établie par l'EPRA, l'organe représentatif des sociétés immobilières cotées en Europe.

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

En plus des informations fournies ci-dessus, les tableaux suivants présentent un certain nombre d'éléments quantitatifs utilisés pour évaluer la juste valeur des actifs du Groupe.

### Centres Commerciaux

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

| Centres Commerciaux -<br>30/06/2013 | Taux de<br>rendement | Loyer en €<br>par m <sup>2</sup> | Taux<br>d'actualisation | Taux de<br>capitalisation | TCAM des<br>loyers nets<br>(d) |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------------------|
|                                     | (a)                  | (b)                              | (c)                     | (d)                       |                                |
| France                              | Max                  | 8,7%                             | 883                     | 10,0%                     | 10,0%                          |
|                                     | Min                  | 4,2%                             | 92                      | 5,8%                      | 4,5%                           |
|                                     | Moy. pondérée        | 5,0%                             | 433                     | 6,3%                      | 5,1%                           |
| Europe Centrale                     | Max                  | 10,2%                            | 538                     | 10,5%                     | 9,0%                           |
|                                     | Min                  | 5,2%                             | 146                     | 6,9%                      | 5,7%                           |
|                                     | Moy. pondérée        | 5,7%                             | 386                     | 7,4%                      | 6,0%                           |
| Pays Nordiques                      | Max                  | 9,4%                             | 440                     | 9,9%                      | 8,0%                           |
|                                     | Min                  | 4,4%                             | 125                     | 7,3%                      | 5,0%                           |
|                                     | Moy. pondérée        | 5,1%                             | 346                     | 7,9%                      | 5,4%                           |
| Espagne                             | Max                  | 9,3%                             | 765                     | 12,8%                     | 8,8%                           |
|                                     | Min                  | 5,9%                             | 101                     | 8,8%                      | 6,0%                           |
|                                     | Moy. pondérée        | 6,5%                             | 259                     | 9,8%                      | 6,5%                           |
| Autriche                            | Max                  | 5,3%                             | 344                     | 9,0%                      | 6,5%                           |
|                                     | Min                  | 4,7%                             | 310                     | 6,6%                      | 4,9%                           |
|                                     | Moy. pondérée        | 4,9%                             | 325                     | 7,1%                      | 5,2%                           |
| Pays-Bas                            | Max                  | 8,3%                             | 469                     | 8,3%                      | 7,9%                           |
|                                     | Min                  | 5,1%                             | 149                     | 6,2%                      | 5,0%                           |
|                                     | Moy. pondérée        | 5,7%                             | 284                     | 6,7%                      | 5,6%                           |

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs.

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garantis + loyer variable) par actif et par m<sup>2</sup>.

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

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

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

### Bureaux

Les bureaux sont valorisés par la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

| Bureaux -<br>30/06/2013 | Taux de<br>rendement des<br>surfaces<br>louées | Loyer en €<br>par m <sup>2</sup><br>(a) | Taux<br>d'actualisation<br>(b) | Taux de<br>capitalisation<br>(c) | TCAM des<br>loyers nets<br>(d) |
|-------------------------|--|---|--------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|
| France                  | Max  | 9,0%                                    | 895                            | 9,0%                             | 8,5%                           |
|                         | Min  | 6,2%                                    | 66                             | 6,0%                             | 5,4%                           |
|                         | Moy. pondérée                                  | 7,0%                                    | 415                            | 6,4%                             | 6,1%                           |
| Pays Nordiques          | Max  | 8,7%                                    | 261                            | 9,0%                             | 8,5%                           |
|                         | Min  | 6,1%                                    | 87                             | 7,5%                             | 5,5%                           |
|                         | Moy. pondérée                                  | 7,1%                                    | 198                            | 7,8%                             | 6,6%                           |
| Pays-Bas                | Max  | 15,8%                                   | 173                            | 10,3%                            | 12,5%                          |
|                         | Min  | 2,3%                                    | 32                             | 2,9%                             | 2,9%                           |
|                         | Moy. pondérée                                  | 8,7%                                    | 93                             | 8,1%                             | 8,2%                           |
| Autriche                | Max  | 7,3%                                    | 145                            | 9,9%                             | 7,0%                           |
|                         | Min  | 7,0%                                    | 111                            | 8,2%                             | 6,5%                           |
|                         | Moy. pondérée                                  | 7,1%                                    | 130                            | 8,8%                             | 6,8%                           |

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs (pour l'Europe Centrale se reporter au paragraphe 1.2.). Les immeubles vacants et les immeubles en restructuration ne sont pas pris en compte.

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti) par actif et par m<sup>2</sup>

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

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

(d) Taux de Croissance Annuelle Moyen des loyers nets, déterminé par l'expert (sur 3 à 10 ans en fonction du modèle DCF utilisé).

<sup>69</sup> EPRA Position Paper concernant l'IFRS 13 - Fair value measurement and illustrative disclosures, Février 2013.

## 2. CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE EPRA TRIPLE NET

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

### 2.1. Capitaux propres consolidés

Au 30 juin 2013, les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) s'élèvent à 13 277 M€.

Les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) intègrent un résultat net récurrent de 498,7 M€ ainsi que 340,5 M€ de mise à juste valeur des actifs immobiliers et des instruments financiers dérivés ainsi que les plus-values de cessions réalisées.

### 2.2. Titres donnant accès au capital

La dilution potentielle venant des titres donnant accès au capital a été calculée quand de tels instruments étaient « dans la monnaie » au 30 juin 2013.

La composante dette des ORA<sup>70</sup>, reconnue en comptabilité (0,05 M€), est ajoutée aux capitaux propres pour le calcul de l'ANR. Corrélativement, la totalité des ORA est assimilée à des actions.

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés et les ORNANE<sup>71</sup> sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de situation financière consolidé d'Unibail-Rodamco, leur impact étant ainsi pris en compte dans les capitaux propres consolidés.

Les ORNANE émises en 2012 n'ont pas donné lieu à retraitement dans le calcul de l'ANR au 30 juin 2013 car elles sont « hors de la monnaie » et n'ont donc aucun effet dilutif.

L'exercice des stock-options dont le prix d'exercice était au-dessous du cours de l'action au 30 juin 2013 (« dans la monnaie ») et pour lesquels les critères de performances ont été atteints, aurait pour effet d'accroître le nombre d'actions de 2 877 837, moyennant un apport en capitaux propres de 401 M€.

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'ANR triple net au 30 juin 2013 s'établit à 100 163 600 actions. Cela inclut 1 190 366 actions émises le 3 juin 2013 à la suite du paiement d'une partie du dividende en actions.

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

Les évaluations des sociétés de services immobiliers et des fonds de commerce de Paris Nord Villepinte / Palais des Congrès de Paris / Palais des Congrès de Versailles et d'Issy-les-Moulineaux font apparaître une plus-value latente globale de 250 M€, montant pris en compte pour le calcul de l'ANR EPRA triple net. La baisse par rapport au 31 décembre 2012 provient essentiellement de la distribution de dividende au 1<sup>er</sup> semestre 2013 et de la variation du besoin en fonds de roulement de Comexposium.

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

Au bilan consolidé du 30 juin 2013, les impôts différés sur les actifs immobiliers sont calculés de manière théorique conformément aux normes comptables.

Pour le calcul de l'ANR EPRA, les impôts différés sur les plus-values latentes des actifs ne bénéficiant pas d'un régime d'exonération (1 006 M€) sont réintégrés. Les goodwill comptabilisés au bilan consolidé qui sont représentatifs d'impôts différés sont en conséquence extournés pour un montant de 259 M€.

Pour le calcul de l'ANR EPRA triple net, l'impôt estimé (ci-après « l'impôt effectif ») qui serait effectivement dû en cas de cession est déduit pour un montant de 479 M€.

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

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

L'effet de la mise à juste valeur (302 M€) est réintégré dans le calcul de l'ANR EPRA et à nouveau déduit pour le calcul de l'ANR EPRA triple net.

En revanche, la dette à taux fixe est inscrite au bilan pour sa valeur nominale initiale à l'exception de la dette ex-Rodamco comptabilisée à sa juste valeur à la date du rapprochement avec Unibail (30 juin 2007). La mise à juste valeur de l'ensemble de la dette à taux fixe génère un impact négatif de 344 M€ qui est pris en compte dans le calcul de l'ANR EPRA triple net.

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

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

Au 30 juin 2013, ces droits de mutation et autres frais de cession estimés, comparés aux droits déjà déduits des

<sup>70</sup> Obligations Remboursables en Actions.

<sup>71</sup> Obligations à option de remboursement en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) – cf. note sur les Ressources Financières.

valeurs des actifs figurant au bilan (en application des normes IFRS), génèrent un ajustement positif net de 303 M€.

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

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net d'Unibail-Rodamco ressort à 14 156 M€ au 30 juin 2013, soit 141,30 € par action (totalement dilué).

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net par action est en croissance de +2,1% par rapport au 31 décembre 2012.

La création de valeur au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013 ressort à 11,30 € par action, hors prise en compte de la distribution de 8,40 € faite en juin 2013 qui inclut, pour 0,53 € par action, les effets relutifs du paiement partiel du dividende en action et des stock-options attribuées en 2013.

Les tableaux suivants présentent le calcul de l'ANR triple net conformément aux recommandations de

l'EPRA, ainsi que le passage de l'ANR du 31 décembre 2012 au 30 juin 2013.

## **3. CALCUL DE L'ACTIF NET REEVALUE DE CONTINUATION**

Afin de calculer un Actif Net Réévalué de continuation, l'impôt effectif sur les plus-values latentes et les droits de mutation et frais estimés sont ajoutés à l'ANR EPRA triple net par action. Cet ANR de continuation correspond au montant des capitaux propres nécessaires pour reconstituer le portefeuille d'actifs du Groupe en conservant sa structure financière actuelle.

L'ANR de continuation s'établit à 154,30 € par action au 30 juin 2013, en croissance de +2,1% par rapport au 31 décembre 2012.

| <b>Détermination de l'ANR d'Unibail-Rodamco</b><br>(Tous les montants en part du Groupe et en M€)<br>Présentation conforme aux recommandations EPRA | <b>30/06/2012</b> |                 | <b>31/12/2012</b> |                 | <b>30/06/2013</b> |                 |
|---|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|
|   | M€                | €/action        | M€                | €/action        | M€                | €/action        |
| Nombre d'actions totalement diluée  | 97 216 853        |                 | 98 449 794        |                 | 100 163 600       |                 |
| ANR selon les états financiers  | 11 693            |                 | 12 903            |                 | 13 277            |                 |
| ORA et ORNANE   | 210               |                 | 0                 |                 | 0                 |                 |
| Effet potentiel de l'exercice des stock options   | 453               |                 | 421               |                 | 401               |                 |
| ANR diluée  | 12 356            |                 | 13 324            |                 | 13 679            |                 |
| <i>Plus</i>   |                   |                 |                   |                 |                   |                 |
| Valeur de marché des incorporels  | 199               |                 | 284               |                 | 250               |                 |
| <i>Moins</i>  |                   |                 |                   |                 |                   |                 |
| Valeur de marché des instruments financiers   | 336               |                 | 426               |                 | 302               |                 |
| Impôts différés au bilan  | 875               |                 | 943               |                 | 1 006             |                 |
| Goodwill lié aux impôts différés  | -259              |                 | -259              |                 | -259              |                 |
| ANR EPRA  | 13 507            | 138,90 €        | 14 718            | 149,50 €        | 14 977            | 149,50 €        |
| Valeur de marché des instruments financiers   | -336              |                 | -426              |                 | -302              |                 |
| Valeur de marché de la dette à taux fixe  | -302              |                 | -496              |                 | -344              |                 |
| Impôt effectif sur les plus values latentes   | -428              |                 | -455              |                 | -479              |                 |
| Estimation des droits de mutation et frais  | 263               |                 | 280               |                 | 303               |                 |
| <b>ANR EPRA triple net</b>  | <b>12 704</b>     | <b>130,70 €</b> | <b>13 621</b>     | <b>138,40 €</b> | <b>14 156</b>     | <b>141,30 €</b> |
| <b>% de variation sur 6 mois</b>  |                   | <b>0,0%</b>     |                   | <b>5,9%</b>     |                   | <b>2,1%</b>     |
| <b>% de variation sur 1 an</b>  |                   | <b>2,9%</b>     |                   | <b>5,9%</b>     |                   | <b>8,1%</b>     |

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

| <b>Détermination de l'ANR d'Unibail-Rodamco</b><br>(Tous les montants en part du Groupe et en M€) | <b>30/06/2012</b> |                 | <b>31/12/2012</b> |                 | <b>30/06/2013</b> |                 |
|---|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|
|   | M€                | €/action        | M€                | €/action        | M€                | €/action        |
| <b>ANR de continuation</b>  |                   |                 |                   |                 |                   |                 |
| ANR EPRA triple net   | 12 704            |                 | 13 621            |                 | 14 156            |                 |
| Impôt effectif sur les plus values latentes   | 428               |                 | 455               |                 | 479               |                 |
| Droits de mutation et frais estimés   | 773               |                 | 803               |                 | 821               |                 |
| <b>ANR de continuation totalement dilué</b>   | <b>13 905</b>     | <b>143,00 €</b> | <b>14 880</b>     | <b>151,10 €</b> | <b>15 455</b>     | <b>154,30 €</b> |
| <b>% de variation sur 6 mois</b>  |                   | <b>-0,1%</b>    |                   | <b>5,7%</b>     |                   | <b>2,1%</b>     |
| <b>% de variation sur 1 an</b>  |                   | <b>3,0%</b>     |                   | <b>5,6%</b>     |                   | <b>7,9%</b>     |

Le passage de l'ANR EPRA triple net et de l'ANR de continuation du 31 décembre 2012 au 30 juin 2013 est présenté dans le tableau ci-dessous :

| <b>Passage du 31/12/2012 au 30/06/2013 de l'ANR EPRA triple net et de l'ANR de continuation</b> | <b>ANR EPRA triple net</b> | <b>ANR de continuation</b> |
|---|----------------------------|----------------------------|
| <b>Au 31/12/2012, par action (totalement dilué)</b>   | <b>138,40 €</b>            | <b>151,10 €</b>            |
| Réévaluation des actifs immobiliers *   | 2,85                       | 2,85                       |
| Centres commerciaux   | 2,65                       |                            |
| Bureaux   | 0,00                       |                            |
| Congrès-Expositions   | 0,20                       |                            |
| Réévaluation des actifs incorporels   | -0,17                      | -0,17                      |
| Plus values de cessions   | 0,00                       | 0,00                       |
| Résultat Net Récurent   | 5,21                       | 5,21                       |
| Distribution 2013   | -8,40                      | -8,40                      |
| Valeur de marché de la dette et instruments financiers  | 2,12                       | 2,12                       |
| Variation de retraitement des droits et impôts  | 0,44                       | 0,85                       |
| Impact du paiement du dividende en actions et des stock-options 2013                            | 0,53                       | 0,30                       |
| Effet dilutif des actions émises ou potentielles  | -0,03                      | -0,02                      |
| Autres variations (y compris variation de valeur de SFL et écarts de change)                    | 0,35                       | 0,46                       |
| <b>Au 30/06/2013, par action (totalement dilué)</b>   | <b>141,30 €</b>            | <b>154,30 €</b>            |

(\*) La réévaluation des actifs immobiliers à périmètre constant est de 1,28 € par action, dont 0,78 € dû à l'effet loyers et 0,50 € dû à l'effet taux.

## RESSOURCES FINANCIERES

Les marchés financiers sont restés volatiles au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, avec des périodes de fortes incertitudes en matière économique ou en relation avec la crise des dettes souveraines. Malgré ce contexte, Unibail-Rodamco a levé 2 347 M€ de dettes nouvelles à moyen et long terme, sur les marchés obligataires et bancaires, grâce à sa structure financière solide.

Les ratios financiers se maintiennent à des niveaux sains : le ratio d'endettement (LTV) ressort à 38% (contre 37% au 31 décembre 2012) et le ratio de couverture des intérêts par l'EBE à 4,1x (contre 3,5x en 2012). Le coût moyen de la dette est en diminution sensible et ressort à 2,9% sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 (contre 3,4% en 2012).

### 1. Structure de l'endettement au 30 juin 2013

La dette financière nominale consolidée d'Unibail-Rodamco a augmenté à 11 869 M€<sup>72</sup> au 30 juin 2013 (contre 11 034 M€ au 31 décembre 2012), principalement du fait du paiement du dividende, des investissements dans les projets de développement, dont l'extension de Cerny Most livrée au 1<sup>er</sup> semestre 2013 et d'un certain nombre d'autres projets livrés au 2<sup>ème</sup> semestre 2013.

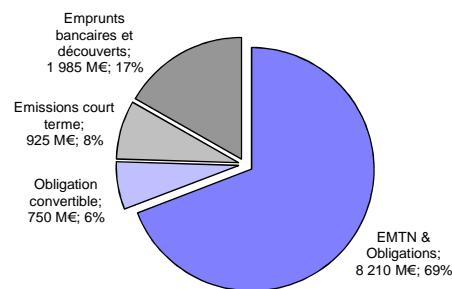
La dette financière inclut 750 M€ d'obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes Unibail-Rodamco (ORNANE) pour 100 % de leur valeur nominale, émises en septembre 2012.

#### 1.1. Répartition du portefeuille de dette

La dette financière nominale d'Unibail-Rodamco est constituée au 30 juin 2013 de<sup>73</sup> :

- 8 210 M€ d'émissions obligataires dont 7 710 M€ émis sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) d'Unibail-Rodamco, et 500 M€ sous le programme EMTN de Rodamco Europe ;
- 750 M€ d'ORNANE ;
- 925 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie et *Euro Commercial Paper*<sup>74</sup> ;
- 1 985 M€ de crédits et découverts bancaires dont 955 M€ de prêts bancaires non sécurisés, 1 019 M€ de prêts hypothécaires et 11 M€ de découverts bancaires.

Aucun emprunt n'est soumis à des clauses de remboursement anticipé lié à un niveau de notation financière du Groupe<sup>75</sup>.



La dette du Groupe reste diversifiée avec une prépondérance d'emprunts obligataires. La part des emprunts obligataires a augmenté au 1<sup>er</sup> semestre 2013 du fait des émissions réalisées par le Groupe sur ce marché, où il est émetteur de longue date.

#### 1.2. Liquidité

Les opérations de financement à moyen et long terme réalisées au 1<sup>er</sup> semestre 2013 s'élèvent à 2 347 M€ et incluent :

- La signature de 770 M€ de prêts bilatéraux et de lignes de crédit avec une maturité moyenne de 4,8 ans et une marge<sup>76</sup> de 84 points de base en moyenne. Ce montant inclut le refinancement d'une ligne de crédit syndiquée de 600 M€ venant à échéance au 2<sup>d</sup> semestre de 2013 et dont la maturité a été portée à juin 2018;
- Deux émissions obligataires sous le programme EMTN pour un montant total de 1 450 M€ aux conditions suivantes :
  - en février 2013 : émission obligataire de 750 M€, avec un coupon de 2,375% pour une maturité de 8 ans ;
  - en juin 2013 : émission obligataire de 700 M€ avec un coupon de 2,50% pour une maturité de 10 ans ;
- L'émission de deux placements privés sous le programme EMTN en HKD swappés en Euro pour un montant total équivalent de 127 M€, avec une marge de 92 points de base en moyenne au-dessus du niveau du swap Euro et pour une maturité de 12 ans ;

Au total, 1 577 M€ ont ainsi été émis sur le marché obligataire au 1<sup>er</sup> semestre 2013 avec une marge de 84 points de base en moyenne au-dessus du niveau du swap et pour une maturité moyenne de 9,2 ans, contre une marge de 99 points de base en moyenne et une maturité moyenne de 6,7 ans sur 2012.

Des ressources financières additionnelles ont été obtenues sur les marchés court terme. L'encours moyen des papiers court terme au 1<sup>er</sup> semestre 2013 a été de 1 133 M€

<sup>72</sup> Après prise en compte des instruments de couverture liés à la dette émise en devise étrangère.

<sup>73</sup> Les sommes peuvent ne pas correspondre en raison des arrondis.

<sup>74</sup> Les émissions à court terme sont couvertes par des lignes de crédit bancaires (voir 1.2).

<sup>75</sup> En dehors de situation exceptionnelle de changement de contrôle.

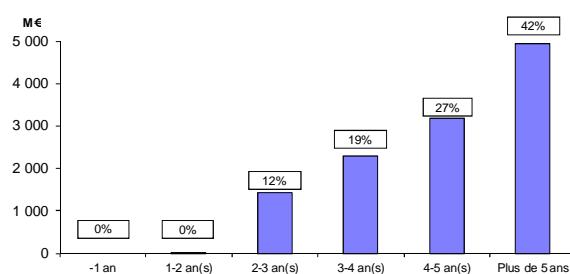
<sup>76</sup> Sur la base du rating actuel et des tirages existants.

(contre 989 M€ en 2012) avec une maturité allant jusqu'à 12 mois. Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, les Billets de trésorerie ont été émis en moyenne à 1 point de base au-dessus de l'Eonia.

Au 30 juin 2013, le montant total des lignes de crédit bancaire disponibles s'élève à 4 136 M€ et les excédents de trésorerie s'établissent à 49 M€, résultant de la centralisation de trésorerie européenne mise en place dans le Groupe pour optimiser l'utilisation de ses liquidités.

### 1.3. Dette par maturité

Le graphique ci-dessous présente l'endettement d'Unibail-Rodamco au 30 juin 2013 après affectation des lignes de crédit bancaire non utilisées par maturité et selon leur durée de vie résiduelle.



Au 30 juin 2013, près de 88% de la dette a une maturité supérieure à 3 ans (après prise en compte des lignes de crédit non utilisées).

La durée moyenne de l'endettement du Groupe s'établit au 30 juin 2013, après affectation des lignes de crédit bancaires non utilisées, à 5,4 années (contre 4,9 années au 31 décembre 2012 et 4,5 années au 31 décembre 2011).

### Besoins de liquidité

Les remboursements d'emprunts<sup>77</sup> à venir d'Unibail-Rodamco sont couverts par les lignes de crédit non utilisées : le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée au 30 juin 2013 et devant être remboursée ou s'amortissant au cours des douze prochains mois est de 490 M€ à comparer aux 4 136 M€ de lignes non utilisées au 30 juin 2013.

### 1.4. Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette d'Unibail-Rodamco s'établit à 2,9% au 1<sup>er</sup> semestre 2013 (3,4% en 2012). Le coût moyen de la dette s'explique par le faible niveau des coupons obtenus sur la dette à taux fixe émise au 1<sup>er</sup> semestre 2013 et en 2012, le niveau de la marge des autres emprunts existants, les instruments de couverture du Groupe, le coût de portage des lignes de crédit non

utilisées et, dans une moindre mesure, par le faible niveau des taux d'intérêt au 1<sup>er</sup> semestre 2013.

## 2. Notation financière

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

Standard & Poor's a confirmé le 10 juin 2013 la notation à long terme du Groupe à 'A' avec une perspective stable, la notation à court terme à 'A1'.

Le 14 mai 2013, Fitch Ratings a confirmé la notation à long terme du Groupe à 'A', avec une perspective stable. Fitch note aussi 'F1' les émissions court terme du Groupe.

## 3. Gestion des risques de marché

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

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt d'Unibail-Rodamco a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat, ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, le Groupe utilise des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) pour couvrir de façon globale son exposition au risque de taux. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un autre but que celui de la couverture de son risque de taux et centralise et gère lui-même l'ensemble des opérations traitées.

Afin de limiter le risque de change, le Groupe lève des financements dans la même devise que les investissements réalisés, utilise des produits de couverture et achète ou vend au comptant ou à terme des devises.

La mise en place de produits de couverture pour limiter le risque de taux et de change expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Le risque de contrepartie est le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une contrepartie. Le Groupe a appliqué la norme IFRS 13 pour le calcul de la valeur de marché de ses produits dérivés.

<sup>77</sup> Hors remboursement des papiers court terme pour un montant de 925 M€.

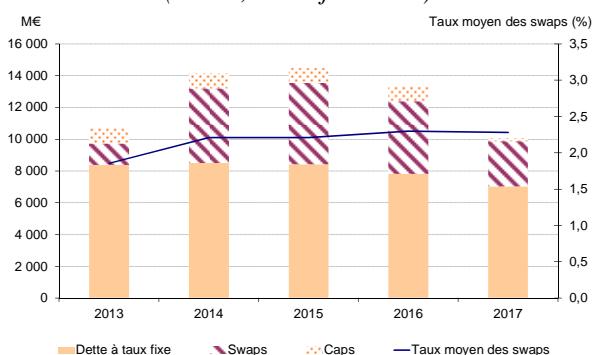
### 3.1. Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt

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

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2013, les taux d'intérêt sont restés à des niveaux bas, en dépit d'une augmentation significative durant les dernières semaines de juin 2013 suite aux anticipations de diminution des mesures de *Quantitative Easing* aux Etats-Unis. Compte tenu des niveaux des taux d'intérêts, de sa position de couverture et suite :

- à l'émission obligataire de 750 M€ de février 2013 gardée à taux fixe, le Groupe a annulé concomitamment 750 M€ de swaps sur l'année en cours ;
- à l'émission obligataire de 700 M€ de juin 2013 gardée à taux fixe, le Groupe a annulé concomitamment 700 M€ de swaps sur l'année en cours ;
- au paiement d'une partie du dividende en actions en juin 2013, le Groupe a annulé concomitamment 200 M€ de swaps sur l'année en cours.

*Projection des encours moyens de couverture et de dette à taux fixe par an jusqu'en 2017 (en M€, au 30 juin 2013)*



Le graphique ci-dessus présente :

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

A titre d'information, Unibail-Rodamco ne qualifie généralement pas ses instruments de couverture de taux d'intérêt en *cash-flow hedge*. Leur variation de juste valeur apparaît donc dans le compte de résultat.

Rodamco Europe qualifie de *cash-flow hedge* au sens des normes IFRS l'instrument de couverture lié au prêt de Täby Centrum.

#### Mesure du risque de taux

Au 30 juin 2013, la dette financière nette s'élève à 11 820 M€, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (49 M€)

La dette financière nette au 30 juin 2013 est couverte à hauteur de 90% contre une hausse des taux d'intérêt et ce à travers :

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

Sur la base de la dette moyenne estimée d'Unibail-Rodamco au 2<sup>ème</sup> semestre 2013, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Pribor) de 50 points de base<sup>78</sup> sur le 2<sup>nd</sup> semestre 2013 aurait un impact négatif estimé de 3,8 M€ sur les frais financiers et le résultat net récurrent du 2<sup>ème</sup> semestre 2013. Une hausse supplémentaire de 50 points de base aurait un impact négatif additionnel de 4,6 M€ sur ce même résultat. A l'inverse, une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base aurait un impact positif estimé de 3,8 M€ sur les frais financiers et impacterait du même montant le résultat net récurrent du 2<sup>nd</sup> semestre 2013. Grâce au portefeuille de couvertures existant, la dette anticipée du Groupe est couverte presque intégralement sur les années 2013, 2014 et 2015.

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

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

<sup>78</sup> Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique de 0,5 % des taux d'intérêt ne sont pas prises en compte ; les impacts théoriques des hausses ou baisses de taux d'intérêt sont calculés à partir de l'Euribor 3 mois du 30 juin 2013 à 0,218%.

## Mesure de l'exposition au risque de change

### Principales expositions en devise (en M€)

| Devise       | Actif        | Passif         | Exposition nette | Instruments de couverture | Exposition nette après prise en considération des couvertures |
|--------------|--------------|----------------|------------------|---------------------------|---|
| SEK          | 2 087        | - 777          | 1 309            | - 143                     | 1 166   |
| DKK          | 390          | - 208          | 182              | 135                       | 318   |
| HUF          | 5            | 0              | 5                | 0                         | 5   |
| CZK          | 0            | - 110          | - 110            | 0                         | - 110   |
| PLN          | 126          | 0              | 126              | 0                         | 126   |
| HKD          | 0            | - 127          | - 127            | 127                       | 0   |
| <b>Total</b> | <b>2 608</b> | <b>- 1 221</b> | <b>1 387</b>     | <b>119</b>                | <b>1 505</b>  |

L'exposition principale est en couronne suédoise. Une baisse de 10% du taux de change SEK/EUR aurait un impact négatif de 106 M€ sur les capitaux propres. La sensibilité du résultat récurrent 2013<sup>79</sup> à une baisse de 10% du taux de change SEK/EUR est limité à 3,3 M€. Une facilité de crédit de 1 750 MSEK a été signée en avril 2012 et se trouve incluse dans les lignes non tirées au 30 juin 2013. Elle permettra de couvrir une partie de l'exposition du bilan du Groupe au SEK.

## 4. Structure financière

Au 30 juin 2013, la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits inclus, s'élève à 30 527 M€.

### Ratio d'endettement

Au 30 juin 2013, le ratio d'endettement (LTV) calculé pour le Groupe Unibail-Rodamco ressort à 38%, contre 37% au 31 décembre 2012.

### Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE ressort à 4,1x au 1<sup>er</sup> semestre 2013 grâce aux loyers solides des actifs existants et des actifs livrés ainsi qu'à un coût de la dette en baisse. Ce ratio est en ligne avec les niveaux élevés atteints sur les dernières années et supérieur au niveau de 3,5x pour 2012.

| Ratios financiers                              | 30/06/13 | 31/12/12 |
|--|----------|----------|
| Ratio d'endettement <sup>80</sup>              | 38%      | 37%      |
| Ratio de couverture des intérêts <sup>81</sup> | 4,1x     | 3,5x     |

Ces ratios sont éloignés des niveaux des *covenants* bancaires habituellement fixés à un maximum de 60 % pour le ratio d'endettement et à un minimum de 2x pour le ratio de couverture des intérêts, et reportés deux fois par an aux banques.

Au 30 juin 2013, 97% des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe autorisent un endettement d'au moins 60% de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse.

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

<sup>79</sup> La sensibilité est mesurée en appliquant un changement au taux de change affectant les revenus nets en SEK (loyers nets - frais administratifs et financiers - taxes), sur la base d'un taux de change EUR/SEK de 8,5828.

<sup>80</sup> Ratio d'endettement = dette financière nette / valeur du patrimoine droits inclus. La valeur du patrimoine inclut la valeur du patrimoine consolidé (30 527 M€ au 30 juin 2013 contre 29 292 M€ au 31 décembre 2012) + la valeur de la participation de 7,25% d'Unibail-Rodamco dans Société Foncière Lyonnaise (132 M€ au 30 juin 2013 contre 120 M€ au 31 décembre 2012) + un investissement obligataire de 60 M€ effectué dans une société détenant un centre commercial en France.

<sup>81</sup> Ratio de couverture des intérêts = EBE des activités récurrentes / Frais financiers nets récurrents (y compris frais financiers immobilisés) où EBE des activités récurrentes = résultat opérationnel récurrent et autres revenus, moins frais généraux, excluant dépréciations et amortissements.

## INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA

Les indicateurs de performance d'Unibail-Rodamco, établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA<sup>82</sup> dans ses recommandations<sup>83</sup>, sont résumés ci-dessous.

### 1. Résultat Net Récurrent EPRA

Le Résultat Net Récurrent EPRA est défini comme « le résultat récurrent provenant des activités opérationnelles », en ligne avec celui utilisé par le Groupe.

|                                      |               | S1-2013 | S1-2012 | 2012  |
|--------------------------------------|---------------|---------|---------|-------|
| Résultat Net Récurrent (RNR) EPRA    | En M€         | 498,7   | 453,4   | 886,3 |
| Résultat Net Récurrent EPRA / action | En € / action | 5,21    | 4,94    | 9,60  |
| % de variation du RNR EPRA / action  | En %          | 5,5%    | 4,2%    | 6,7%  |

### 2. ANR EPRA et ANR EPRA triple net

Pour une description de l'ANR EPRA et de l'ANR EPRA triple net utilisés par le Groupe, se référer au chapitre « Actif Net Réévalué » de ce document.

|                         |               | 30/06/2013 | 31/12/2012 | 30/06/2012 |
|-------------------------|---------------|------------|------------|------------|
| ANR EPRA                | En € / action | 149,50     | 149,50     | 138,90     |
| ANR EPRA triple net     | En € / action | 141,30     | 138,40     | 130,70     |
| % de variation sur 1 an | En %          | 8,1%       | 5,9%       | 2,9%       |

### 3. Taux de rendement EPRA

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

|   | 30/06/2013              |             | 31/12/2012              |             |
|---|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|
|   | Centres commerciaux (3) | Bureaux (3) | Centres commerciaux (3) | Bureaux (3) |
| <b>Taux de rendement Unibail-Rodamco</b>              | <b>5,3%</b>             | <b>7,1%</b> | <b>5,3%</b>             | <b>6,9%</b> |
| Effet des surfaces et immeubles vacants               | 0,0%                    | -1,3%       | 0,0%                    | -0,8%       |
| Effet des ajustements EPRA aux loyers                 | 0,1%                    | 0,0%        | 0,1%                    | 0,1%        |
| Effet des droits et frais estimés                     | -0,2%                   | -0,2%       | -0,2%                   | -0,2%       |
| <b>Taux de rendement EPRA topped-up<sup>(1)</sup></b> | <b>5,2%</b>             | <b>5,6%</b> | <b>5,2%</b>             | <b>6,0%</b> |
| Effet des aménagements de loyers                      | -0,2%                   | -0,7%       | -0,2%                   | -0,6%       |
| <b>Taux de rendement EPRA cash<sup>(2)</sup></b>      | <b>5,0%</b>             | <b>4,8%</b> | <b>5,0%</b>             | <b>5,4%</b> |

#### Notes :

- 1) Loyer contractuel annualisé, excluant les aménagements de loyer, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.
- 2) Loyer contractuel annualisé, après déduction des aménagements de loyer en cours, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.
- 3) Les actifs en développement et ceux consolidés par mise en équivalence ne sont pas pris en compte.

### 4. Taux de vacance EPRA

Le taux de vacance EPRA est défini comme le ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de la surface totale (=surface louée plus surface vacante). Le Groupe utilise la définition recommandée par l'EPRA selon le détail suivant :

<sup>82</sup> EPRA: European Public Real estate Association.

<sup>83</sup> « Best Practices Recommendations ». Voir [www.epra.com](http://www.epra.com)

|                                  | 30/06/2013   | 31/12/2012<br>Retraité | 30/06/2012   |
|----------------------------------|--------------|------------------------|--------------|
| <b>Centres Commerciaux</b>       |              |                        |              |
| France                           | 2,4%         | 2,2%                   | 2,1%         |
| Espagne                          | 2,6%         | 2,1%                   | 2,1%         |
| Europe Centrale                  | 1,1%         | 0,3%                   | 0,4%         |
| Autriche                         | 1,7%         | 2,3%                   | 2,0%         |
| Pays Nordiques                   | 3,1%         | 3,1%                   | 3,5%         |
| Pays-Bas                         | 3,1%         | 2,5%                   | 2,7%         |
| <b>Total Centres Commerciaux</b> | <b>2,4%</b>  | <b>2,1%</b>            | <b>2,1%</b>  |
| <b>Bureaux</b>                   |              |                        |              |
| France                           | 16,9%        | 10,4%                  | 10,5%        |
| <b>Total Bureaux</b>             | <b>16,8%</b> | <b>10,9%</b>           | <b>11,0%</b> |

## 5. Ratios de coûts EPRA

|        | En M€  | 30/06/2013    | 31/12/2012<br>Retraité | 31/12/2011     |
|--------|--|---------------|------------------------|----------------|
|        | <b>Inclus :</b>  |               |                        |                |
| (i-1)  | Frais généraux   | -39,1         | -84,5                  | -86,7          |
| (i-2)  | Frais de développement   | -1,2          | -4,5                   | -5,2           |
| (i-3)  | Charges sur immeubles  | -49,2         | -100,7                 | -92,9          |
| (ii)   | Charges locatives nettes / honoraires                                  | -11,3         | -20,1                  | -13,8          |
| (iii)  | Honoraires de gestion nets des marges réelles / estimées               | 0,0           | 0,0                    | 0,0            |
| (iv)   | Autres produits / refacturations couvrant des frais généraux           | 0,0           | 0,0                    | 0,0            |
| (v)    | Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence | -13,8         | -13,1                  | 0,0            |
|        | <b>Exclus (si inclus ci-dessus) :</b>                                  |               |                        |                |
| (vi)   | Amortissement des immeubles de placement                               | 0,0           | 0,0                    | 0,0            |
| (vii)  | Charges du foncier   | 0,0           | 0,0                    | 0,0            |
| (viii) | Charges locatives refacturées comprises dans les loyers                | 11,6          | 23,7                   | 23,1           |
|        | <b>Coûts EPRA (y compris coûts de vacance) (A)</b>                     | <b>-103,0</b> | <b>-199,2</b>          | <b>-175,5</b>  |
| (ix)   | Moins : Charges de vacance (charges locatives non récupérées)          | -11,3         | -20,1                  | -13,8          |
|        | <b>Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B)</b>                          | <b>-91,7</b>  | <b>-179,1</b>          | <b>-161,7</b>  |
| (x)    | Revenus locatifs moins Charges du foncier                              | 677,3         | 1 309,9                | 1 284,1        |
| (xi)   | Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers        | -11,6         | -23,7                  | -23,1          |
| (xii)  | Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des MEE | 59,1          | 79,2                   | 0,0            |
|        | <b>Revenus locatifs (C)</b>  | <b>724,9</b>  | <b>1 365,4</b>         | <b>1 261,0</b> |
|        | <b>Ratio de Coûts EPRA (y compris coûts de vacance) (A/C)</b>          | <b>14,2%</b>  | <b>14,6%</b>           | <b>13,9%</b>   |
|        | <b>Ratio de Coûts EPRA Cost Ratio (hors coûts de vacance) (B/C)</b>    | <b>12,7%</b>  | <b>13,1%</b>           | <b>12,8%</b>   |

### Note :

Ces ratios sont calculés selon la recommandation EPRA et portent sur les secteurs Centres commerciaux et Bureaux.

# **Comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2013**

---

- I. État du résultat global semestriel consolidé**
- II. État semestriel de situation financière consolidée**
- III. État semestriel des flux de trésorerie consolidés**
- IV. État de variation semestrielle des capitaux propres consolidés**
- V. Évolution du nombre d'actions composant le capital**
- VI. Notes annexes aux comptes consolidés semestriels**

- 1. Principes comptables et méthodes de consolidation
- 2. Information sectorielle
- 3. Périmètre de consolidation
- 4. Principaux événements du premier semestre 2013
- 5. Notes et commentaires
  - 5.1 Notes sur l'actif consolidé
  - 5.2 Notes sur le passif consolidé
  - 5.3 Notes sur l'état du résultat global semestriel consolidé
  - 5.4 Notes sur l'état semestriel des flux de trésorerie consolidés
- 6. Instruments financiers
- 7. Engagements de financement et de garanties
- 8. Rémunération et avantages consentis au personnel
- 9. Transactions avec les parties liées
- 10. Événements postérieurs à la clôture

## ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL SEMESTRIEL CONSOLIDÉ

| ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ - Présentation normée EPRA <sup>(1)</sup><br>(en millions d'euros)                        | Notes | 1er semestre<br>2013 | 1er semestre<br>2012<br>Retraité <sup>(2)</sup> | 1er semestre<br>2012<br>Publié | 2012           | 2012<br>Publié |
|---|-------|----------------------|---|--------------------------------|----------------|----------------|
| Revenus locatifs  | 17    | 768,6                | 747,9   | 763,5                          | 1 506,1        | 1 548,3        |
| Charges du foncier  | 18    | -9,1                 | -10,7   | -10,7                          | -20,6          | -20,7          |
| Charges locatives non récupérées  | 19    | -11,3                | -9,0  | -8,2                           | -20,1          | -20,5          |
| Charges sur immeubles   | 20    | -90,8                | -80,2   | -83,3                          | -185,1         | -189,5         |
| <b>Loyers nets</b>  |       | <b>657,4</b>         | <b>648,1</b>                                    | <b>661,3</b>                   | <b>1 280,3</b> | <b>1 317,6</b> |
| Frais de structure  |       | -38,1                | -36,6   | -36,8                          | -82,2          | -82,9          |
| Frais de développement  |       | -1,2                 | -0,9  | -0,9                           | -4,5           | -4,5           |
| Amortissements des biens d'exploitation   |       | -1,0                 | -1,2  | -1,2                           | -2,3           | -2,3           |
| <b>Frais de fonctionnement</b>  | 21    | <b>40,3</b>          | <b>-38,7</b>                                    | <b>-38,9</b>                   | <b>-89,1</b>   | <b>-89,7</b>   |
| <b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>  | 22    | <b>-5,3</b>          | <b>-0,5</b>                                     | <b>-0,5</b>                    | <b>-2,1</b>    | <b>-6,6</b>    |
| Revenus des autres activités  |       | 90,2                 | 75,2  | 75,2                           | 177,1          | 177,1          |
| Autres dépenses   |       | -63,3                | -47,8   | -47,8                          | -120,5         | -120,5         |
| <b>Résultat des autres activités</b>  | 23    | <b>26,9</b>          | <b>27,4</b>                                     | <b>27,4</b>                    | <b>56,6</b>    | <b>56,6</b>    |
| Revenus des cessions d'actifs de placement  |       | 0,7                  | 4,1   | 4,1                            | 615,3          | 615,3          |
| Valeur comptable des actifs cédés   |       | -0,6                 | -4,6  | -4,6                           | -597,4         | -598,6         |
| <b>Résultat des cessions d'actifs</b>   | 24    | <b>0,1</b>           | <b>-0,5</b>                                     | <b>-0,5</b>                    | <b>17,9</b>    | <b>16,6</b>    |
| Revenus des cessions de sociétés  |       | 135,3                | -   | -                              | 90,4           | 90,4           |
| Valeur comptable des titres cédés   |       | -135,3               | -   | -                              | -90,4          | -90,4          |
| <b>Résultat des cessions de sociétés</b>  | 25    | <b>-</b>             | <b>-</b>  | <b>-</b>                       | <b>-</b>       | <b>-</b>       |
| Ajustement à la hausse des valeurs des actifs   |       | 497,6                | 643,6   | 649,9                          | 1 440,4        | 1 490,9        |
| Ajustement à la baisse des valeurs des actifs   |       | -141,7               | -148,4  | -149,3                         | -284,9         | -287,7         |
| <b>Solde net des ajustements de valeurs</b>   | 26    | <b>355,9</b>         | <b>495,2</b>                                    | <b>500,6</b>                   | <b>1 155,5</b> | <b>1 203,2</b> |
| <b>Dépréciation d'écart d'acquisition positif</b>   |       | <b>-</b>             | <b>-</b>  | <b>-2,0</b>                    | <b>-</b>       | <b>-2,0</b>    |
| <b>RESULTAT OPERATIONNEL NET</b>  |       | <b>994,8</b>         | <b>1 131,0</b>                                  | <b>1 147,4</b>                 | <b>2 419,1</b> | <b>2 495,8</b> |
| Résultat des sociétés non consolidées   |       | 4,9                  | 4,7   | 4,7                            | 7,1            | 7,1            |
| <i>Produits financiers</i>  |       | 47,3                 | 46,4  | 46,4                           | 93,6           | 93,6           |
| <i>Charges financières</i>  |       | -199,7               | -205,0  | -204,0                         | -423,4         | -422,1         |
| Coût de l'endettement financier net   | 27    | -152,4               | -158,6  | -157,6                         | -329,9         | -328,6         |
| Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs) | 12    | -35,4                | -40,2   | -40,2                          | -230,4         | -230,4         |
| Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes  | 28    | 97,0                 | -93,0   | -93,0                          | -218,3         | -219,3         |
| Actualisation des dettes  |       | -1,1                 | 1,9   | 1,9                            | 0,5            | 0,5            |
| Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence  | 29    | 56,3                 | 76,5  | 59,5                           | 151,5          | 79,9           |
| Intérêts sur créances   | 29    | 9,2                  | 7,6   | 6,7                            | 17,3           | 15,4           |
| <b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>  |       | <b>973,2</b>         | <b>929,9</b>                                    | <b>929,4</b>                   | <b>1 816,9</b> | <b>1 820,4</b> |
| Impôt sur les sociétés  | 30    | 11,2                 | -50,2   | -49,7                          | -132,6         | -136,0         |
| <b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>   |       | <b>984,5</b>         | <b>879,7</b>                                    | <b>879,7</b>                   | <b>1 684,4</b> | <b>1 684,4</b> |
| Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle  | 31    | 145,3                | 118,1   | 118,1                          | 225,7          | 225,7          |
| <b>RESULTAT NET DE LA PERIODE- Part des Propriétaires de la société mère</b>  |       | <b>839,2</b>         | <b>761,6</b>                                    | <b>761,6</b>                   | <b>1 458,6</b> | <b>1 458,6</b> |
| Nombre moyen d'actions non dilué  |       | 95 660 594           | 91 862 246                                      | 91 862 246                     | 92 358 483     | 92 358 483     |
| Résultat net global - Part des Propriétaires de la société mère   |       | 839,2                | 761,6   | 761,6                          | 1 458,6        | 1 458,6        |
| <b>Résultat net de la période - Part des Propriétaires de la société-mère / action (en €)</b>                               |       | <b>8,77</b>          | <b>8,29</b>                                     | <b>8,29</b>                    | <b>15,79</b>   | <b>15,79</b>   |
| Résultat net global retraité - Part des Propriétaires de la société mère <sup>(3)</sup>                                     |       | 839,2                | 801,8   | 801,8                          | 1 638,0        | 1 638,0        |
| Nombre moyen d'actions dilué  |       | 96 303 167           | 93 873 362                                      | 93 873 362                     | 93 105 153     | 93 105 153     |
| <b>Résultat net de la période - Part des Propriétaires de la société-mère dilué / action (en €)</b>                         |       | <b>8,71</b>          | <b>8,54</b>                                     | <b>8,54</b>                    | <b>17,59</b>   | <b>17,59</b>   |
| <b>ETAT DU RESULTAT GLOBAL (en millions d'euros)</b>  |       |                      |   |                                |                |                |
| <b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>   |       | <b>984,5</b>         | <b>879,7</b>                                    | <b>879,7</b>                   | <b>1 684,4</b> | <b>1 684,4</b> |
| Écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères                                     |       | 1,8                  | 5,4   | 5,4                            | 19,3           | 19,3           |
| Gain/perte sur couverture d'investissement net  |       | 7,1                  | 7,7   | 7,7                            | 29,7           | 29,7           |
| Couverture de flux de trésorerie  |       | -0,4                 | -2,8  | -2,8                           | -4,0           | -4,0           |
| Réévaluation des titres disponibles à la vente  |       | 13,4                 | -1,7  | -1,7                           | 5,2            | 5,2            |
| Autres éléments du résultat global qui pourront être reclasés ultérieurement en résultat net                                |       | 22,0                 | 8,6   | 8,6                            | 50,2           | 50,2           |
| <b>Avantages accordés au personnel - qui ne seront pas reclasés en résultat net</b>   |       | -                    | -   | -                              | -8,1           | -8,1           |
| <b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>   |       | <b>22,0</b>          | <b>8,6</b>                                      | <b>8,6</b>                     | <b>42,1</b>    | <b>42,1</b>    |
| <b>RESULTAT NET GLOBAL</b>  |       | <b>1 006,5</b>       | <b>888,4</b>                                    | <b>888,4</b>                   | <b>1 726,5</b> | <b>1 726,5</b> |
| Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle  |       | 145,3                | 118,1   | 118,1                          | 225,4          | 225,4          |
| <b>RESULTAT NET GLOBAL - Part des Propriétaires de la société mère</b>  |       | <b>861,2</b>         | <b>770,3</b>                                    | <b>770,3</b>                   | <b>1 501,0</b> | <b>1 501,0</b> |

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

(2) Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 au 1<sup>er</sup> semestre 2013, les comptes de 2012 ont été retraités en conséquence.

(3) Le résultat net de la période est retraité de la juste valeur des ORNANEs en cas d'impact dilutif (cf. section 2.1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » § 2.1.13 du Rapport Annuel 2012).

## ÉTAT SEMESTRIEL DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

| (en millions d'euros)  | Notes | 30 juin 2013    | 31 déc. 2012<br>Retraité <sup>(1)</sup> | 31 déc. 2012<br>Publié |
|--|-------|-----------------|---|------------------------|
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>   |       | <b>29 907,6</b> | <b>28 672,4</b>                         | <b>28 797,5</b>        |
| Immeubles de placement   | 1     | 26 876,0        | 25 670,4                                | 26 658,3               |
| Immeubles de placement évalués à la juste valeur   |       | 26 053,8        | 24 954,4                                | 25 912,8               |
| Immeubles de placement évalués au coût   |       | 822,2           | 716,0                                   | 745,6                  |
| Actifs corporels   | 2     | 198,1           | 200,4                                   | 200,4                  |
| Écarts d'acquisition   | 3     | 269,4           | 269,4                                   | 269,4                  |
| Actifs incorporels   | 4     | 223,9           | 206,1                                   | 206,1                  |
| Prêts et créances  | 5     | 41,0            | 126,4                                   | 127,0                  |
| Actifs financiers  | 6     | 70,6            | 77,0                                    | 77,0                   |
| Titres disponibles à la vente  | 7     | 131,5           | 118,1                                   | 118,1                  |
| Impôts différés actifs   | 14    | 4,1             | 4,1                                     | 5,0                    |
| Dérivés à la juste valeur  | 13    | 113,5           | 182,6                                   | 182,6                  |
| Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence                                   | 8     | 1 979,5         | 1 818,0                                 | 953,5                  |
| <b>ACTIFS COURANTS</b>   |       | <b>811,5</b>    | <b>789,8</b>                            | <b>773,6</b>           |
| Clients et comptes rattachés   | 9     | 266,5           | 275,4                                   | 278,5                  |
| Activité de foncière   |       | 231,0           | 233,4                                   | 238,3                  |
| Autres activités   |       | 35,5            | 42,0                                    | 40,2                   |
| <b>Autres créances</b>   |       | <b>496,0</b>    | <b>455,1</b>                            | <b>429,7</b>           |
| Créances fiscales  |       | 166,1           | 163,2                                   | 167,0                  |
| Autres créances <sup>(1)</sup>   |       | 259,8           | 230,8                                   | 200,8                  |
| Charges constatées d'avance  |       | 70,0            | 61,2                                    | 61,9                   |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>   | 10    | <b>49,0</b>     | <b>59,3</b>                             | <b>65,3</b>            |
| Titres monétaires disponibles à la vente   |       | 0,2             | -                                       | 2,2                    |
| Disponibilités   |       | 48,8            | 59,3                                    | 63,1                   |
| <b>TOTAL ACTIFS</b>  |       | <b>30 719,1</b> | <b>29 462,1</b>                         | <b>29 571,1</b>        |
| <b>CAPITAUX PROPRES (Part des Propriétaires de la société mère)</b>                                |       | <b>13 277,5</b> | <b>12 902,5</b>                         | <b>12 902,5</b>        |
| Capital  |       | 486,0           | 474,5                                   | 474,5                  |
| Primes d'émission  |       | 6 131,8         | 5 838,2                                 | 5 838,2                |
| Obligations Remboursables en Actions (ORA)   |       | 1,4             | 1,4                                     | 1,4                    |
| Réserves consolidées   |       | 5 792,8         | 5 112,3                                 | 5 112,3                |
| Réserves de couverture et de change  |       | 26,3            | 17,6                                    | 17,6                   |
| Résultat consolidé   |       | 839,2           | 1 458,6                                 | 1 458,6                |
| <b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>   |       | <b>1 684,0</b>  | <b>1 583,1</b>                          | <b>1 583,1</b>         |
| <b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>  |       | <b>14 961,5</b> | <b>14 485,6</b>                         | <b>14 485,6</b>        |
| <b>PASSIF NON COURANT</b>  |       | <b>13 243,9</b> | <b>11 590,9</b>                         | <b>11 723,9</b>        |
| Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle   | 11    | 61,2            | -                                       | -                      |
| Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs) | 12    | 829,9           | 794,7                                   | 794,7                  |
| Part non courante des emprunts et dettes financières   | 12    | 10 425,8        | 8 669,8                                 | 8 774,8                |
| Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financière                          | 12    | 121,0           | 121,3                                   | 121,3                  |
| Dérivés à la juste valeur  | 13    | 430,3           | 624,4                                   | 625,3                  |
| Impôts différés passifs  | 14    | 978,6           | 997,9                                   | 1 016,0                |
| Provisions long terme  | 15    | 30,8            | 29,6                                    | 30,2                   |
| Provisions pour engagement de retraite   | 15    | 20,0            | 20,0                                    | 20,0                   |
| Dépôts et cautionnements reçus   |       | 194,0           | 183,8                                   | 192,2                  |
| Dettes fiscales  |       | 14,9            | 14,5                                    | 14,5                   |
| Dettes sur investissements   |       | 137,4           | 134,7                                   | 134,7                  |
| <b>PASSIF COURANT</b>  |       | <b>2 513,8</b>  | <b>3 385,6</b>                          | <b>3 361,6</b>         |
| <b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>  |       | <b>858,3</b>    | <b>979,4</b>                            | <b>965,5</b>           |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés   |       | 117,5           | 124,4                                   | 127,0                  |
| Dettes sur immobilisations   |       | 368,5           | 398,1                                   | 400,0                  |
| Autres dettes d'exploitation   | 16    | 220,9           | 269,3                                   | 274,0                  |
| Autres dettes <sup>(1)</sup>   |       | 151,4           | 187,7                                   | 164,5                  |
| <b>Part courante des emprunts et dettes financières</b>  | 12    | <b>1 494,2</b>  | <b>2 238,1</b>                          | <b>2 225,6</b>         |
| Part courante des emprunts liés à des contrats de location financière                              | 12    | 3,6             | 2,6                                     | 2,6                    |
| Dettes fiscales et sociales  |       | 139,9           | 143,8                                   | 146,4                  |
| Provisions court terme   | 15    | 17,7            | 21,5                                    | 21,5                   |
| <b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>   |       | <b>30 719,1</b> | <b>29 462,1</b>                         | <b>29 571,1</b>        |

<sup>(1)</sup> Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 au 1<sup>er</sup> semestre 2013, les comptes de 2012 ont été retraités en conséquence. Un reclassement a également été effectué entre les « Autres créances » et les « Autres dettes ».

## ETAT SEMESTRIEL DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDÉS

| (en millions d'euros)   | Notes | 1er semestre<br>2013 | 1er semestre<br>2012<br>Retraité <sup>(1)</sup> | 1er semestre<br>2012<br>Publié | 2012<br>Retraité <sup>(1)</sup> | 2012<br>Publié  |
|---|-------|----------------------|---|--------------------------------|---------------------------------|-----------------|
| <b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>                         |       |                      |   |                                |                                 |                 |
| Résultat net  |       | 984,5                | 879,7   | 879,7                          | 1 684,4                         | 1 684,4         |
| Amortissements et provisions  |       | 6,0                  | 2,0   | 4,2                            | 14,0                            | 16,1            |
| Variations de valeur sur les immeubles  |       | -355,9               | -495,2  | -500,6                         | -1 155,5                        | -1 203,2        |
| Variations de valeur sur les instruments financiers                                       |       | -61,5                | 130,7   | 130,7                          | 448,8                           | 449,7           |
| Produits/charges d'actualisation  |       | 1,1                  | -1,9  | -1,9                           | -0,5                            | -0,5            |
| Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés                          |       | 2,8                  | 4,2   | 4,2                            | 7,1                             | 7,1             |
| Plus et moins-values sur cessions d'actifs <sup>(2)</sup>                                 |       | -0,1                 | -0,4  | -0,5                           | -18,9                           | -17,6           |
| Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence                                   |       | -56,3                | -76,5   | -59,5                          | -151,5                          | -79,9           |
| Intérêts sur créances   |       | -9,2                 | -7,6  | -6,7                           | -17,3                           | -15,4           |
| Dividendes de sociétés non consolidées  |       | -4,8                 | -4,8  | -4,8                           | -7,3                            | -7,3            |
| Coût de l'endettement financier net   |       | 152,4                | 158,6   | 157,6                          | 329,9                           | 328,6           |
| Charge d'impôt  |       | -11,2                | 50,1  | 49,7                           | 132,6                           | 136,0           |
| <b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt</b> |       | <b>647,7</b>         | <b>638,8</b>                                    | <b>652,1</b>                   | <b>1 265,7</b>                  | <b>1 297,9</b>  |
| Intérêts sur créances   |       | 9,2                  | 2,8   | 1,9                            | 16,7                            | 14,8            |
| Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence   |       | 29,2                 | 24,5  | 14,8                           | 33,5                            | 17,3            |
| Impôt versé   |       | -9,5                 | -10,5   | -10,5                          | -33,0                           | -33,2           |
| Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation                                  |       | -44,1                | 26,6  | 43,9                           | 9,1                             | 34,5            |
| <b>Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>               |       | <b>632,5</b>         | <b>682,3</b>                                    | <b>702,3</b>                   | <b>1 292,0</b>                  | <b>1 331,3</b>  |
| <b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>                                  |       |                      |   |                                |                                 |                 |
| <b>Secteur des activités de foncière</b>  |       | <b>-753,2</b>        | <b>-710,0</b>                                   | <b>-724,4</b>                  | <b>-1 473,6</b>                 | <b>-1 497,5</b> |
| Acquisitions de filiales consolidées  | 32    | -133,6               | -123,6  | -123,6                         | -496,7                          | -481,9          |
| Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers                   | 33    | -734,5               | -635,3  | -637,7                         | -1 332,6                        | -1 362,1        |
| Paientement de l'ex tax   |       | -                    | -   | -                              | -8,6                            | -8,6            |
| Remboursement de financement immobilier   |       | -                    | 45,0  | 32,7                           | 17,3                            | 8,3             |
| Nouveau financement immobilier  |       | -24,0                | -   | -                              | -63,7                           | -63,7           |
| Cessions de filiales consolidées  | 32    | 138,2                | -   | -                              | 155,1                           | 155,1           |
| Cessions d'immeubles de placement   |       | 0,7                  | 3,8   | 4,1                            | 255,6                           | 255,5           |
| <b>Secteurs crédit-bail et crédit court terme</b>   |       | <b>0,1</b>           | <b>0,2</b>                                      | <b>0,2</b>                     | <b>0,3</b>                      | <b>0,3</b>      |
| <b>Investissements financiers</b>   |       | <b>-0,6</b>          | <b>-0,8</b>                                     | <b>-0,7</b>                    | <b>21,0</b>                     | <b>21,1</b>     |
| Acquisitions d'immobilisations financières  |       | -1,6                 | -0,8  | -0,8                           | -4,9                            | -4,9            |
| Cessions d'immobilisations financières  |       | 0,9                  | -   | 0,0                            | 26,0                            | 25,6            |
| Variation d'immobilisations financières   |       | -                    | -   | -                              | -                               | 0,4             |
| <b>Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>              |       | <b>-753,7</b>        | <b>-710,6</b>                                   | <b>-725,0</b>                  | <b>-1 452,3</b>                 | <b>-1 476,1</b> |
| <b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>                                    |       |                      |   |                                |                                 |                 |
| Augmentation de capital de la société mère  |       | 109,1                | 17,3  | 17,3                           | 131,6                           | 131,6           |
| Variation de capital de société détenant des actionnaires minoritaires                    | 35    | -80,7                | -   | 3,5                            | -                               | -0,5            |
| Distribution aux actionnaires de la société mère  | 34    | -610,5               | -735,4  | -735,4                         | -735,4                          | -735,4          |
| Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées   |       | -54,1                | -7,4  | -7,4                           | -9,6                            | -9,8            |
| Nouveaux emprunts et dettes financières   | 36    | 2 017,0              | 1 439,9   | 1 440,4                        | 4 075,8                         | 4 077,8         |
| Remboursements emprunts et dettes financières   |       | -1 086,1             | -571,2  | -571,7                         | -2 983,3                        | -2 983,7        |
| Produits financiers <sup>(1)</sup>  | 37    | 36,8                 | 14,0  | 46,0                           | 71,7                            | 95,7            |
| Charges financières <sup>(1)</sup>  | 37    | -178,1               | -133,5  | -164,3                         | -352,9                          | -376,1          |
| Autres flux liés aux opérations de financement  |       | -29,1                | -35,6   | -35,6                          | -71,3                           | -71,3           |
| <b>Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>               |       | <b>124,4</b>         | <b>-12,0</b>                                    | <b>-7,2</b>                    | <b>126,6</b>                    | <b>128,4</b>    |
| <b>Variation des liquidités et équivalents au cours de la période</b>                     |       | <b>3,1</b>           | <b>-40,3</b>                                    | <b>-29,9</b>                   | <b>-33,7</b>                    | <b>-16,5</b>    |
| <b>Trésorerie à l'ouverture</b>   |       | <b>38,2</b>          | <b>72,8</b>                                     | <b>73,5</b>                    | <b>72,8</b>                     | <b>73,5</b>     |
| <b>Effet des variations de taux de change sur la trésorerie</b>                           |       | <b>-2,9</b>          | <b>-2,5</b>                                     | <b>-2,7</b>                    | <b>-0,9</b>                     | <b>-0,7</b>     |
| <b>Trésorerie à la clôture<sup>(3)</sup></b>  | 38    | <b>38,4</b>          | <b>29,9</b>                                     | <b>40,9</b>                    | <b>38,2</b>                     | <b>56,3</b>     |

<sup>(1)</sup> Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 au 1<sup>er</sup> semestre 2013, les comptes de 2012 ont été retraités en conséquence. Un reclassement a également été réalisé entre les « Produits financiers » et les « Charges financières ».

<sup>(2)</sup> Cette ligne regroupe les plus et moins-values sur cessions d'actifs immobiliers, d'actifs de placement à court terme, de contrats de crédit-bail et d'actifs d'exploitation.

<sup>(3)</sup> La trésorerie correspond aux comptes bancaires et aux comptes courants à durée de moins de trois mois, après déduction des découvertes bancaires.

Les états financiers sont présentés en millions d'euros, avec arrondi à la centaine de milliers d'euros près. Des écarts d'arrondis peuvent ainsi apparaître entre différents états.

## ÉTAT DE VARIATION SEMESTRIELLE DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

| (en millions d'euros)  | Capital      | Primes d'émission | Obligations Remboursables en Actions (ORA) | Réserves consolidées | Résultats consolidés | Réserves de couverture et de change <sup>(1)</sup> | Total part des Propriétaires de la société mère | Participations ne donnant pas le contrôle | Total Capitaux propres |
|--|--------------|-------------------|--|----------------------|----------------------|--|---|---|------------------------|
| <b>Capitaux Propres au 31 décembre 2011</b>                                    | <b>459,0</b> | <b>5 712,0</b>    | <b>1,4</b>                                 | <b>4 166,5</b>       | <b>1 324,6</b>       | <b>-27,4</b>                                       | <b>11 636,1</b>                                 | <b>1 419,4</b>                            | <b>13 055,5</b>        |
| Résultat net de la période   | -            | -                 | -  | -                    | 761,6                | -  | 761,6   | 118,1                                     | 879,7                  |
| Autres éléments du résultat global   | -            | -                 | -  | -1,7                 | -                    | 10,3   | 8,6   | -   | 8,6                    |
| <b>Résultat net global de la période</b>                                       | <b>-</b>     | <b>-</b>          | <b>-</b>                                   | <b>-1,7</b>          | <b>761,6</b>         | <b>10,3</b>  | <b>770,3</b>                                    | <b>118,1</b>                              | <b>888,4</b>           |
| Affectation du résultat  | -            | -                 | -  | 1 324,6              | -1 324,6             | -  | -   | -   | -                      |
| Dividendes afférents à 2011  | -            | -                 | -  | -735,4               | -                    | -  | -735,4  | -57,9                                     | -793,3                 |
| Options de souscription d'actions et PEE                                       | 0,8          | 16,5              | -  | -                    | -                    | -  | 17,3  | -   | 17,3                   |
| Coût des paiements en actions  | -            | -                 | -  | 4,2                  | -                    | -  | 4,2   | -   | 4,2                    |
| Variation de périmètre et autres mouvements                                    | -            | -                 | -  | 0,7                  | -                    | -  | 0,7   | -0,5                                      | 0,2                    |
| <b>Capitaux Propres au 30 juin 2012</b>  | <b>459,8</b> | <b>5 728,5</b>    | <b>1,4</b>                                 | <b>4 759,0</b>       | <b>761,6</b>         | <b>-17,2</b>                                       | <b>11 693,1</b>                                 | <b>1 479,1</b>                            | <b>13 172,2</b>        |
| Résultat net de la période   | -            | -                 | -  | -                    | 697,0                | -  | 697,0   | 107,6                                     | 804,6                  |
| Autres éléments du résultat global   | -            | -                 | -  | -0,9                 | -                    | 34,8   | 33,8  | -0,3                                      | 33,5                   |
| <b>Résultat net global de la période</b>                                       | <b>-</b>     | <b>-</b>          | <b>-</b>                                   | <b>-0,9</b>          | <b>697,0</b>         | <b>34,8</b>  | <b>730,8</b>                                    | <b>107,3</b>                              | <b>838,1</b>           |
| Dividendes afférents à 2011  | -            | -                 | -  | -                    | -                    | -  | -   | -2,2                                      | -2,2                   |
| Options de souscription d'actions et PEE                                       | 4,7          | 109,7             | -  | -                    | -                    | -  | 114,4   | -   | 114,4                  |
| Conversion de l'ORNANE   | 10,1         | -                 | -  | 352,0                | -                    | -  | 362,1   | -   | 362,1                  |
| Coût des paiements en actions  | -            | -                 | -  | 2,9                  | -                    | -  | 2,9   | -   | 2,9                    |
| Variation de périmètre et autres mouvements                                    | -            | -                 | -  | -0,7                 | -                    | -  | -0,7  | -1,1                                      | -1,8                   |
| <b>Capitaux Propres au 31 décembre 2012</b>                                    | <b>474,5</b> | <b>5 838,2</b>    | <b>1,4</b>                                 | <b>5 112,3</b>       | <b>1 458,6</b>       | <b>17,6</b>  | <b>12 902,5</b>                                 | <b>1 583,1</b>                            | <b>14 485,6</b>        |
| Résultat net de la période   | -            | -                 | -  | -                    | 839,2                | -  | 839,2   | 145,3                                     | 984,5                  |
| Autres éléments du résultat global   | -            | -                 | -  | 13,4                 | -                    | 8,6  | 22,0  | -   | 22,0                   |
| <b>Résultat net global de la période</b>                                       | <b>-</b>     | <b>-</b>          | <b>-</b>                                   | <b>13,4</b>          | <b>839,2</b>         | <b>8,6</b>   | <b>861,2</b>                                    | <b>145,3</b>                              | <b>1 006,6</b>         |
| Affectation du résultat  | -            | -                 | -  | 1 458,6              | -1 458,6             | -  | -   | -   | -                      |
| Dividendes afférents à 2012  | 5,9          | 190,0             | -  | -806,4               | -                    | -  | -610,5  | -110,1                                    | -720,6                 |
| Options de souscription d'actions et PEE                                       | 5,6          | 103,6             | -  | -                    | -                    | -  | 109,2   | -   | 109,2                  |
| Coût des paiements en actions  | -            | -                 | -  | 2,8                  | -                    | -  | 2,8   | -   | 2,8                    |
| Transactions avec des participations ne donnant pas le contrôle <sup>(2)</sup> | -            | -                 | -  | 15,8                 | -                    | -  | 15,8  | 11,0                                      | 26,8                   |
| Variation de périmètre et autres mouvements                                    | -            | -                 | -  | -3,7                 | -                    | -  | -3,7  | 54,5                                      | 50,8                   |
| <b>Capitaux Propres au 30 juin 2013</b>  | <b>486,0</b> | <b>6 131,8</b>    | <b>1,4</b>                                 | <b>5 792,8</b>       | <b>839,2</b>         | <b>26,3</b>  | <b>13 277,5</b>                                 | <b>1 684,0</b>                            | <b>14 961,5</b>        |

<sup>(1)</sup> La réserve de change est utilisée pour comptabiliser les différences de change liées à la conversion d'états financiers de filiales étrangères. Elle est aussi utilisée pour enregistrer l'effet de la couverture d'investissement net des opérations à l'étranger.

<sup>(2)</sup> Comptiennent l'acquisition complémentaire de 23,15 % dans le complexe immobilier Zlate Tarasy à Varsovie et l'entrée à 50% d'une participation ne donnant pas le contrôle dans la SAS Aquarissimo en France.

## EVOLUTION DU NOMBRE D'ACTIONS COMPOSANT LE CAPITAL

|                                      | Nombre d'actions  |
|--------------------------------------|-------------------|
| <b>Au 31 décembre 2012</b>           | <b>94 891 980</b> |
| Levées d'options                     | 1 119 421         |
| Obligations Remboursables en Actions | 21                |
| Paiement du dividende en actions     | 1 190 366         |
| <b>Au 30 juin 2013</b>               | <b>97 201 788</b> |

## 1. Principes comptables et méthodes de consolidation

---

Les comptes consolidés semestriels du Groupe sont établis en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, en tenant compte des impacts de l'application des nouvelles normes au 1<sup>er</sup> janvier 2013, décrits au § 1.2.

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2013 et disponibles sur le site internet [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm)

### 1.1 Référentiel IFRS

Les principes et méthodes comptables retenus sont identiques à ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2012, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

#### 1.1.1 Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013

IAS 1 – Amendement : Présentation des postes des autres éléments du résultat global

IFRS 7 – Amendement : Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers

IFRS 13 : Evaluation de la juste valeur

IAS 12 – Amendement : Impôts différés - recouvrement des actifs sous-jacents

Améliorations annuelles des IFRS (cycle 2009-2011), qui incluent des amendements aux normes suivantes :

- IAS 1 : Présentation des états financiers

- IAS 16 : Immobilisations corporelles

- IAS 32 : Instruments financiers – présentation

- IAS 34 : Information financière intermédiaire

Ces normes et amendements n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe, excepté IFRS 13 dont les impacts sont décrits en § 1.2.3.

#### 1.1.2 Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013

Suite à leur adoption par l'Union Européenne le 29 décembre 2012, Unibail-Rodamco a décidé d'appliquer par anticipation les normes suivantes, avec effet à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 :

IFRS 10 : Etats financiers consolidés

IFRS 11 : Partenariats

IFRS 12 : Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités

Dispositions transitoires (Amendements aux IFRS 10, 11 et 12)

IAS 27 Révisée : Etats financiers individuels

IAS 28 Révisée : Participation dans des entreprises associées et des coentreprises

Les impacts de l'application de ces normes pour le Groupe sont donnés en § 1.2.

L'amendement à la norme IAS 32 (< Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers >) a été adopté par l'Union Européenne au 30 juin 2013 mais avec une date effective ultérieure d'application, et n'a pas été appliqué par anticipation.

Le processus de détermination des impacts potentiels de ce texte sur les comptes consolidés du Groupe est en cours.

Les textes suivants, publiés par l'IASB, n'ont pas encore été adoptés par l'Union Européenne :

IAS 36 – Amendement : Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers

IAS 39 & IFRS 9 – Amendement : Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture

IFRIC 21 : Taxes prélevées par une autorité publique

IFRS 7 : Instruments financiers

Entités d'investissement (Amendements aux IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27)

## 1.2 Impacts de l'application des nouvelles normes

### 1.2.1 IFRS 10 & 11

Dans le cadre de l'adoption des normes IFRS 10 et 11, le Groupe a effectué une analyse exhaustive des sociétés ayant des accords de gouvernance conclus avec des investisseurs extérieurs, afin d'évaluer le niveau de contrôle du Groupe sur les actifs concernés. Cela a entraîné la consolidation par mise en équivalence de 21 sociétés auparavant consolidées en intégration proportionnelle, notamment les sociétés propriétaires des centres commerciaux Parly 2 et Rosny 2 (région parisienne) ainsi que Cité Europe (Calais). La liste complète des sociétés impactées par le changement de méthode de consolidation est disponible en section 3 « Périmètre de consolidation », § 3.1 « Liste des sociétés consolidées ».

Les états financiers au 31 décembre 2012 et au 30 juin 2012 ont été retraités afin de refléter le nouveau périmètre de consolidation, ces retraitements ne générant aucun impact sur le « Résultat net global – Part des propriétaires de la société mère ». Les montants retraités sont maintenant comptabilisés en « Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence » et en « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence ».

Les impacts en 2012 sur l'Etat de situation financière consolidée du Groupe sont :

| (en millions d'euros)  | 31 déc. 2012<br>Publié | Autres<br>retraitements <sup>(1)</sup> | Retraitements<br>(IFRS 10-11) | 31 déc. 2012<br>Retraité |
|--|------------------------|--|-------------------------------|--------------------------|
| Immeubles de placement   | 26 658,3               | -                                      | -987,9                        | 25 670,4                 |
| Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence | 953,5                  | -                                      | 864,5                         | 1 818,0                  |
| Autres actifs non courants                                       | 1 185,7                | -                                      | -1,8                          | 1 183,9                  |
| Actifs courants  | 773,6                  | 39,9                                   | -23,7                         | 789,8                    |
| <b>Total Actif</b>   | <b>29 571,1</b>        | <b>39,9</b>                            | <b>-148,9</b>                 | <b>29 462,1</b>          |
| Capitaux propres retraités                                       | 14 485,6               | -                                      | -                             | 14 485,6                 |
| Impôts différés passifs  | 1 016,0                | -                                      | -18,1                         | 997,9                    |
| Emprunts externes et dettes auprès des associés                  | 9 690,8                | -                                      | -105,0                        | 9 585,8                  |
| Autres passifs non courants                                      | 1 017,1                | -                                      | -9,9                          | 1 007,2                  |
| Passifs courants   | 3 361,6                | 39,9                                   | -15,9                         | 3 385,6                  |
| <b>Total Passif</b>  | <b>29 571,1</b>        | <b>39,9</b>                            | <b>-148,9</b>                 | <b>29 462,1</b>          |

<sup>(1)</sup> Un reclassement a été effectué entre les « Autres créances » et les « Autres dettes ».

Les impacts en 2012 sur les principaux postes du compte de résultat du Groupe sont :

| (en millions d'euros)   | 31 déc. 2012<br>Publié | Retraitements | 31 déc. 2012<br>Retraité |
|---|------------------------|---------------|--------------------------|
| Loyers nets   | 1 317,6                | -37,3         | 1 280,3                  |
| Solde net des ajustements de valeurs des immeubles de placement | 1 203,2                | -47,7         | 1 155,5                  |
| Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence        | 79,9                   | 71,6          | 151,5                    |
| Résultat net de la période                                      | 1 684,4                | -             | 1 684,4                  |

| (en millions d'euros)   | 30 juin 2012<br>Publié | Retraitements | 30 juin 2012<br>Retraité |
|---|------------------------|---------------|--------------------------|
| Loyers nets   | 661,3                  | -13,2         | 648,1                    |
| Solde net des ajustements de valeurs des immeubles de placement | 500,6                  | -5,4          | 495,2                    |
| Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence        | 59,5                   | 17,0          | 76,5                     |
| Résultat net de la période                                      | 879,7                  | -             | 879,7                    |

### 1.2.2 IFRS 12

Suite à l'adoption d'IFRS 12, le Groupe a conduit une analyse des informations présentées en annexe aux comptes consolidés et a amendé certaines d'entre elles afin de satisfaire aux informations requises par cette norme.

Ainsi, les informations données dans la section 3 « Périmètre de consolidation » ont été complétées afin d'évaluer le contrôle de certaines entités et aussi de distinguer, parmi les entités mises en équivalence, celles contrôlées conjointement de celles sous influence notable.

Les sections et notes suivantes ont aussi été amendées : l'état de variation des capitaux propres consolidés, la note 8 « Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence » et la section 7 « Engagements de financement et de garanties ».

### 1.2.3 IFRS 13

L'adoption d'IFRS 13 entraîne l'obligation de présenter des informations en annexe relatives aux méthodes de valorisation des actifs du Groupe (taux de rendement, taux d'actualisation, taux de capitalisation, loyers actuels en € par m<sup>2</sup>, etc.) ainsi que des dérivés et instruments financiers intégrant les risques de contrepartie.

#### 1.2.3.1 *Immeubles de placement*

Les méthodes de valorisation utilisées par les experts indépendants des actifs immobiliers du Groupe n'ont pas été impactées par l'adoption d'IFRS 13, seules les informations à présenter en annexe ont été impactées (cf. section 5 note 1 « Immeubles de placement »).

#### 1.2.3.2 *Dérivés*

L'évaluation des dérivés au 30 juin 2013 a été effectuée en prenant en compte l'ajustement de crédit de valeur (CVA) et l'ajustement de débit de valeur (DVA) conformément à IFRS 13.

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

- a. de la valeur de marché totale que le Groupe a auprès de cette contrepartie si elle est positive,
- b. de la probabilité de défaut de cette contrepartie sur la durée moyenne, pondérée de la valeur nominale des dérivés comptabilisés avec ces derniers. Cette probabilité de défaut est issue du modèle Bloomberg basé sur des valeurs de marché et issues des couvertures de défaillance des banques,
- c. et de la perte en cas de défaut établie à 60 % selon le standard de marché.

Le DVA ou CVA bilatéral, basé sur le risque de crédit d'Unibail-Rodamco, correspond à la perte à laquelle la contrepartie pourrait faire face en cas de défaut du Groupe. Il résulte du produit :

- a. de la valeur de marché totale que le Groupe a auprès de cette contrepartie si elle est négative,
- b. de la probabilité de défaut du Groupe sur la durée moyenne, pondérée de la valeur nominale du portefeuille total de dérivés. La probabilité de défaut du Groupe est issue du modèle Bloomberg issues des couvertures de défaillance d'Unibail-Rodamco,
- c. et de la perte en cas de défaut établie à 60 % selon le standard de marché.

L'impact est une variation de juste valeur positive de 11,3 M€ sur le résultat de la période.

Les notes suivantes ont été amendées : note 1 « Immeubles de placement » et note 13 « Instruments de couverture ».

## 1.3 Estimations et hypothèses

Certains montants comptabilisés dans les comptes consolidés reflètent les estimations et les hypothèses émises par la Direction, notamment lors de l'évaluation en juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers ainsi que pour l'évaluation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles.

Les estimations les plus importantes sont indiquées dans les notes annexes aux états financiers consolidés incluses dans le Rapport Annuel 2012 : pour l'évaluation des immeubles de placement dans la section 2 § 2.1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs » et en § 2.5.1 note 1 « Immeubles de placement », pour les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles, respectivement en section 2 § 2.1.3 « Regroupements d'entreprises » et § 2.1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs » et enfin, sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en § 2.5.2 note 15 « Instruments de couverture ». Les résultats futurs définitifs peuvent être différents de ces estimations. Le patrimoine locatif ainsi que les incorporels liés aux activités de Centres commerciaux, de Bureaux et de Congrès-Expositions font l'objet d'expertises indépendantes.

## 2. Information sectorielle

### COMPTE DE RESULTAT SEMESTRIEL CONSOLIDE PAR ACTIVITE

| (en millions d'euros)   |  | 1er semestre 2013                                     |  |              | 1er semestre 2012<br>Retraité <sup>(1)</sup> |  |              | 2012<br>Retraité <sup>(1)</sup> |  |                |                |
|---|--|---|--|--------------|--|--|--------------|---------------------------------|--|----------------|----------------|
|   |  | Activités récurrentes                                 | Activités non récurrentes <sup>(2)</sup> | Résultat     | Activités récurrentes                        | Activités non récurrentes <sup>(2)</sup> | Résultat     | Activités récurrentes           | Activités non récurrentes <sup>(2)</sup> | Résultat       |                |
| CENTRES COMMERCIAUX   | FRANCE   | Revenus locatifs                                      | 297,2                                    | -            | 297,2  | 286,8                                    | -            | 286,8                           | 573,6                                    | -              | 573,6          |
|   |  | Charges nettes d'exploitation                         | -26,3                                    | -            | -26,3  | -23,4                                    | -            | -23,4                           | -60,7                                    | -              | -60,7          |
|   |  | <b>Loyers nets</b>                                    | <b>271,0</b>                             | <b>-</b>     | <b>271,0</b>                                 | <b>263,4</b>                             | <b>-</b>     | <b>263,4</b>                    | <b>512,9</b>                             | <b>-</b>       | <b>512,9</b>   |
|   |  | Part des sociétés liées                               | 17,9                                     | 4,7          | 22,6   | 6,5                                      | 2,0          | 8,4                             | 22,7                                     | 24,4           | 47,1           |
|   |  | Gains/pertes sur cessions d'immeubles                 | -  | -            | -  | -  | -0,5         | -0,5                            | -  | 8,0            | 8,0            |
|   |  | Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement    | -  | 168,1        | 168,1  | -  | 405,3        | 405,3                           | -  | 734,5          | 734,5          |
|   |  | <b>Résultat Centres commerciaux France</b>            | <b>288,9</b>                             | <b>172,7</b> | <b>461,6</b>                                 | <b>269,8</b>                             | <b>406,8</b> | <b>676,6</b>                    | <b>535,6</b>                             | <b>766,9</b>   | <b>1 302,5</b> |
|   | ESPAGNE  | Revenus locatifs                                      | 82,0                                     | -            | 82,0   | 74,4                                     | -            | 74,4                            | 155,2                                    | -              | 155,2          |
|   |  | Charges nettes d'exploitation                         | -11,4                                    | -            | -11,4  | -7,2                                     | -            | -7,2                            | -14,8                                    | -              | -14,8          |
|   |  | <b>Loyers nets</b>                                    | <b>70,6</b>                              | <b>-</b>     | <b>70,6</b>                                  | <b>67,2</b>                              | <b>-</b>     | <b>67,2</b>                     | <b>140,4</b>                             | <b>-</b>       | <b>140,4</b>   |
|   |  | Part des sociétés liées                               | 0,7                                      | -1,1         | -0,3   | 1,0                                      | -0,4         | 0,6                             | 1,9                                      | -0,6           | 1,3            |
|   |  | Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement    | -  | -7,5         | -7,5   | -  | -23,6        | -23,6                           | -  | -79,0          | -79,0          |
|   |  | <b>Résultat Centres commerciaux Espagne</b>           | <b>71,3</b>                              | <b>-8,5</b>  | <b>62,8</b>                                  | <b>68,2</b>                              | <b>-24,0</b> | <b>44,2</b>                     | <b>142,3</b>                             | <b>-79,5</b>   | <b>62,7</b>    |
| CENTRES COMMERCIAUX   | EUROPE CENTRALE  | Revenus locatifs                                      | 56,8                                     | -            | 56,8   | 49,3                                     | -            | 49,3                            | 99,5                                     | -              | 99,5           |
|   |  | Charges nettes d'exploitation                         | -2,3                                     | -            | -2,3   | -0,1                                     | -            | -0,1                            | -4,1                                     | -              | -4,1           |
|   |  | <b>Loyers nets</b>                                    | <b>54,5</b>                              | <b>-</b>     | <b>54,5</b>                                  | <b>49,2</b>                              | <b>-</b>     | <b>49,2</b>                     | <b>95,4</b>                              | <b>-</b>       | <b>95,4</b>    |
|   |  | Part des sociétés liées                               | 23,9                                     | 6,9          | 30,8   | 10,3                                     | 56,3         | 66,6                            | 30,9                                     | 76,9           | 107,9          |
|   |  | Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement    | -  | 24,8         | 24,8   | -  | 80,6         | 80,6                            | -  | 246,2          | 246,2          |
|   |  | <b>Résultat Centres commerciaux Europe Centrale</b>   | <b>78,4</b>                              | <b>31,8</b>  | <b>110,2</b>                                 | <b>59,5</b>                              | <b>136,9</b> | <b>196,4</b>                    | <b>126,3</b>                             | <b>323,1</b>   | <b>449,5</b>   |
|   | AUTRICHE   | Revenus locatifs                                      | 55,3                                     | -            | 55,3   | 52,8                                     | -            | 52,8                            | 106,5                                    | -              | 106,5          |
|   |  | Charges nettes d'exploitation                         | -2,5                                     | -            | -2,5   | -2,0                                     | -            | -2,0                            | -4,6                                     | -              | -4,6           |
|   |  | <b>Loyers nets</b>                                    | <b>52,8</b>                              | <b>-</b>     | <b>52,8</b>                                  | <b>50,8</b>                              | <b>-</b>     | <b>50,8</b>                     | <b>101,9</b>                             | <b>-</b>       | <b>101,9</b>   |
|   |  | Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement    | -  | 35,7         | 35,7   | -  | 27,1         | 27,1                            | -  | 128,1          | 128,1          |
|   |  | <b>Résultat Centres commerciaux Autriche</b>          | <b>52,8</b>                              | <b>35,7</b>  | <b>88,5</b>                                  | <b>50,8</b>                              | <b>27,1</b>  | <b>77,9</b>                     | <b>101,9</b>                             | <b>128,1</b>   | <b>230,1</b>   |
| CENTRES COMMERCIAUX   | PAYS NORDIQUES   | Revenus locatifs                                      | 55,2                                     | -            | 55,2   | 53,5                                     | -            | 53,5                            | 107,5                                    | -              | 107,5          |
|   |  | Charges nettes d'exploitation                         | -8,8                                     | -            | -8,8   | -9,6                                     | -            | -9,6                            | -19,7                                    | -              | -19,7          |
|   |  | <b>Loyers nets</b>                                    | <b>46,4</b>                              | <b>-</b>     | <b>46,4</b>                                  | <b>43,8</b>                              | <b>-</b>     | <b>43,8</b>                     | <b>87,8</b>                              | <b>-</b>       | <b>87,8</b>    |
|   |  | Gains/pertes sur cessions d'immeubles                 | -  | -            | -  | -  | -0,7         | -0,7                            | -  | 11,4           | 11,4           |
|   |  | Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement    | -  | 43,8         | 43,8   | -  | 39,8         | 39,8                            | -  | 164,7          | 164,7          |
|   |  | <b>Résultat Centres commerciaux Pays Nordiques</b>    | <b>46,4</b>                              | <b>43,8</b>  | <b>90,2</b>                                  | <b>43,8</b>                              | <b>39,1</b>  | <b>83,0</b>                     | <b>87,8</b>                              | <b>176,1</b>   | <b>263,8</b>   |
|   | PAYS-BAS   | Revenus locatifs                                      | 40,2                                     | -            | 40,2   | 38,2                                     | -            | 38,2                            | 76,9                                     | -              | 76,9           |
|   |  | Charges nettes d'exploitation                         | -3,8                                     | -            | -3,8   | -2,3                                     | -            | -2,3                            | -7,7                                     | -              | -7,7           |
|   |  | <b>Loyers nets</b>                                    | <b>36,4</b>                              | <b>-</b>     | <b>36,4</b>                                  | <b>35,9</b>                              | <b>-</b>     | <b>35,9</b>                     | <b>69,2</b>                              | <b>-</b>       | <b>69,2</b>    |
|   |  | Gains/pertes sur cessions d'immeubles                 | -  | 0,1          | 0,1  | -  | 0,7          | 0,7                             | -  | 0,8            | 0,8            |
|   |  | Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement    | -  | 23,3         | 23,3   | -  | 17,0         | 17,0                            | -  | 41,3           | 41,3           |
|   |  | <b>Résultat Centres commerciaux Pays-Bas</b>          | <b>36,4</b>                              | <b>23,4</b>  | <b>59,8</b>                                  | <b>35,9</b>                              | <b>17,7</b>  | <b>53,6</b>                     | <b>69,2</b>                              | <b>42,1</b>    | <b>111,3</b>   |
|   | <b>TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX</b>                |   | <b>574,2</b>                             | <b>298,9</b> | <b>873,1</b>                                 | <b>528,1</b>                             | <b>603,7</b> | <b>1 131,7</b>                  | <b>1 063,1</b>                           | <b>1 356,8</b> | <b>2 419,9</b> |
| BUREAUX   | FRANCE   | Revenus locatifs                                      | 69,9                                     | -            | 69,9   | 73,8                                     | -            | 73,8                            | 150,6                                    | -              | 150,6          |
|   |  | Charges nettes d'exploitation                         | -2,8                                     | -            | -2,8   | -2,4                                     | -            | -2,4                            | -4,4                                     | -              | -4,4           |
|   |  | <b>Loyers nets</b>                                    | <b>67,1</b>                              | <b>-</b>     | <b>67,1</b>                                  | <b>71,4</b>                              | <b>-</b>     | <b>71,4</b>                     | <b>146,2</b>                             | <b>-</b>       | <b>146,2</b>   |
|   |  | Gains/pertes sur cessions d'immeubles                 | -  | -            | -  | -  | -            | -                               | -3,6                                     | -              | -3,6           |
|   |  | Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement    | -  | 17,2         | 17,2   | -  | -59,5        | -59,5                           | -  | -106,8         | -106,8         |
|   |  | <b>Résultat Bureaux France</b>                        | <b>67,1</b>                              | <b>17,2</b>  | <b>84,3</b>                                  | <b>71,4</b>                              | <b>-59,5</b> | <b>11,8</b>                     | <b>146,2</b>                             | <b>-110,4</b>  | <b>35,8</b>    |
|   | AUTRES PAYS  | Revenus locatifs                                      | 15,6                                     | -            | 15,6   | 15,9                                     | -            | 15,9                            | 32,1                                     | -              | 32,1           |
|   |  | Charges nettes d'exploitation                         | -3,0                                     | -            | -3,0   | -2,8                                     | -            | -2,8                            | -5,7                                     | -              | -5,7           |
|   |  | <b>Loyers nets</b>                                    | <b>12,6</b>                              | <b>-</b>     | <b>12,6</b>                                  | <b>13,1</b>                              | <b>-</b>     | <b>13,1</b>                     | <b>26,4</b>                              | <b>-</b>       | <b>26,4</b>    |
|   |  | Gains/pertes sur cessions d'immeubles                 | -  | -            | -  | -  | 0,0          | 0,0                             | -  | 1,3            | 1,3            |
|   |  | Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement    | -  | -16,5        | -16,5  | -  | 0,6          | 0,6                             | -  | 0,9            | 0,9            |
|   |  | <b>Résultat Bureaux Autres pays</b>                   | <b>12,6</b>                              | <b>-16,5</b> | <b>-3,9</b>                                  | <b>13,1</b>                              | <b>0,6</b>   | <b>13,7</b>                     | <b>26,4</b>                              | <b>2,2</b>     | <b>28,6</b>    |
|   | <b>TOTAL RESULTAT BUREAUX</b>                            |   | <b>79,7</b>                              | <b>0,7</b>   | <b>80,3</b>                                  | <b>84,5</b>                              | <b>-58,9</b> | <b>25,6</b>                     | <b>172,6</b>                             | <b>-108,2</b>  | <b>64,4</b>    |
| CONGRÈS - EXPOSITIONS   | FRANCE   | Revenus locatifs                                      | 89,5                                     | -            | 89,5   | 97,4                                     | -            | 97,4                            | 192,6                                    | -              | 192,6          |
|   |  | Charges nettes d'exploitation                         | -49,0                                    | -            | -49,0  | -49,4                                    | -            | -49,4                           | -102,0                                   | -              | -102,0         |
|   |  | <b>Loyers nets</b>                                    | <b>40,5</b>                              | <b>-</b>     | <b>40,5</b>                                  | <b>48,0</b>                              | <b>-</b>     | <b>48,0</b>                     | <b>90,6</b>                              | <b>-</b>       | <b>90,6</b>    |
|   |  | Part des sociétés liées                               | -0,1                                     | -0,2         | -0,3   | 0,2                                      | -0,1         | 0,1                             | 0,4                                      | -0,4           | 0,0            |
|   |  | <b>Résultat opérationnel sur sites</b>                | <b>18,8</b>                              | <b>-</b>     | <b>18,8</b>                                  | <b>22,3</b>                              | <b>-</b>     | <b>22,3</b>                     | <b>46,5</b>                              | <b>-</b>       | <b>46,5</b>    |
|   | AUTRES PAYS  | <b>Résultat opérationnel hôtels</b>                   | <b>5,6</b>                               | <b>-</b>     | <b>5,6</b>                                   | <b>5,3</b>                               | <b>-</b>     | <b>5,3</b>                      | <b>9,5</b>                               | <b>-</b>       | <b>9,5</b>     |
|   |  | <b>Résultat opérationnel organisateur de salons</b>   | <b>5,7</b>                               | <b>7,0</b>   | <b>12,7</b>                                  | <b>8,4</b>                               | <b>-0,0</b>  | <b>8,3</b>                      | <b>19,6</b>                              | <b>-7,0</b>    | <b>12,6</b>    |
|   |  | Gains/pertes sur valeur et cessions et amortissements | -6,1                                     | 67,0         | 60,9   | -6,1                                     | 7,9          | 1,8                             | -12,6                                    | 25,6           | 13,0           |
|   |  | <b>TOTAL RESULTAT CONGRÈS-EXPOSITIONS</b>             | <b>64,4</b>                              | <b>73,8</b>  | <b>138,2</b>                                 | <b>78,1</b>                              | <b>7,8</b>   | <b>85,8</b>                     | <b>154,1</b>                             | <b>18,2</b>    | <b>172,3</b>   |
|   |  | Résultat opérationnel autres prestations              | 14,2                                     | -            | 14,2   | 11,3                                     | -            | 11,3                            | 22,7                                     | -              | 22,7           |
|   |  | Autres produits nets                                  | 4,9                                      | -            | 4,9  | 4,7                                      | -            | 4,7                             | 7,1                                      | -              | 7,1            |
|   | <b>TOTAL DU RESULTAT OPERATIONNEL ET AUTRES PRODUITS</b> |   | <b>737,4</b>                             | <b>373,3</b> | <b>1 110,8</b>                               | <b>706,6</b>                             | <b>552,5</b> | <b>1 259,1</b>                  | <b>1 419,5</b>                           | <b>1 266,8</b> | <b>2 686,3</b> |
| RESUMÉ  | Frais généraux   |   | -39,1                                    | -5,3         | -44,4  | -37,8                                    | -0,5         | -38,3                           | -84,5                                    | -2,1           | -86,6          |
|   | Frais de développement                                   |   | -1,2                                     | -            | -1,2   | -0,9                                     | -            | -0,9                            | -4,5                                     | -              | -4,5           |
|   | Résultat financier                                       |   | -152,4                                   | 60,5         | -91,9  | -158,6                                   | -131,3       | -290,0                          | -329,9                                   | -448,3         | -778,2         |
|   | <b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>                              |   | <b>544,7</b>                             | <b>428,5</b> | <b>973,2</b>                                 | <b>509,3</b>                             | <b>420,6</b> | <b>929,9</b>                    | <b>1 000,6</b>                           | <b>816,4</b>   | <b>1 816,9</b> |
| RESUMÉ  | Impôt sur les sociétés                                   |   | -4,4                                     | 15,6         | 11,2   | -6,2                                     | -43,9        | -50,2                           | -16,6                                    | -116,0         | -132,6         |
|   | <b>RESULTAT NET</b>                                      |   | <b>540,4</b>                             | <b>444,1</b> | <b>984,5</b>                                 | <b>503,1</b>                             | <b>376,7</b> | <b>879,7</b>                    | <b>984,0</b>                             | <b>700,4</b>   | <b>1 684,4</b> |
|   | Participations ne donnant pas le contrôle                |   | 41,6                                     | 103,7        | 145,3  | 49,6                                     | 68,5         | 118,1                           | 97,7                                     | 128,1          | 225,7          |
| <b>RESULTAT NET PART DES PROPRIÉTAIRES DE LA SOCIETE MÈRE</b> |  | <b>498,7</b>  | <b>340,5</b>                             | <b>839,2</b> | <b>453,4</b>                                 | <b>308,2</b>                             | <b>761,6</b> | <b>886,3</b>                    | <b>572,3</b>                             | <b>1 458,6</b> |                |
| Nombre moyen d'actions et d'ORA                               |  | 95 670 368  |  |              | 91 872 419                                   |  |              | 92 368 457                      |  |                |                |
| <b>RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION (en €)</b>               |  | <b>5,21</b>   |  |              | <b>4,94</b>                                  |  |              | <b>9,60</b>                     |  |                |                |
| <b>PROGRESSION DU RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION</b>       |  | <b>5,5%</b>   |  |              | <b>4,2%</b>                                  |  |              | <b>6,7%</b>                     |  |                |                |

(1) Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 au 1<sup>er</sup> semestre 2013, les comptes de 2012 ont été retraités en conséquence.

(2) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, la dépréciation d'écart d'acquisition ou la comptabilisation d'écart d'acquisition négatif, ainsi que les dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et d'autres éléments non récurrents.

## Information sectorielle

L'information sectorielle est présentée selon les activités et les zones géographiques du Groupe et déterminée en fonction de l'organisation du Groupe et de la structure de reporting interne. La part des sociétés liées est également présentée selon les activités et les zones géographiques du Groupe.

### *Par activité*

Le Groupe présente son résultat par secteur d'activité : Centres commerciaux, Bureaux, Congrès-Expositions et Prestations de services.

Le pôle Congrès-Expositions regroupe l'activité de gestion des sites d'expositions (Viparis), l'activité de gérance d'hôtels (Pullman-Montparnasse et CNIT-Hilton en location gérance, et Novotel Confluence à Lyon, sous contrat de gestion) ainsi que l'activité d'organisation de salons (Comexposium), cette dernière étant consolidée par mise en équivalence.

### *Par zone géographique*

Les segments géographiques ont été déterminés selon la définition de la région donnée par le Groupe. Une région est définie comme une zone avec plus d'un milliard d'euros d'investissement immobilier et une organisation locale comprenant : la fonction « propriétaire » (sélection et gestion des actifs immobiliers, y compris les projets en développement), la gestion des centres commerciaux et la fonction finance.

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

- la France,
- l'Espagne,
- l'Europe Centrale, gérée depuis Prague, regroupant la République Tchèque, l'Allemagne, la Hongrie et la Pologne,
- l'Autriche, gérée depuis Vienne, regroupant l'Autriche et la Slovaquie,
- les Pays nordiques, gérés depuis Stockholm, regroupant la Suède, le Danemark et la Finlande,
- les Pays-Bas.

Le compte de résultat par activité est divisé en activités récurrentes et non récurrentes. Le résultat non récurrent avant impôt se compose des variations de valeur sur les immeubles de placement, dettes et dérivés, des frais d'annulation des instruments dérivés, des gains et pertes de change sur réévaluation des éléments bilançables, du résultat net des cessions et des dépréciations des écarts d'acquisition positifs ou comptabilisations d'écarts d'acquisition négatifs, ainsi que des dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et autres éléments non récurrents.

L'impôt sur les sociétés est également ventilé en récurrent et non récurrent.

L'impôt récurrent résulte :

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

La taxe de 3% sur les dividendes payée par les entités françaises du Groupe est classée en résultat non récurrent. Cette taxe est due sur le montant de la distribution versée en numéraire au-delà de l'obligation de distribution au titre du régime fiscal SIIC.

**Réconciliation entre le résultat sectoriel par activité et l'état du résultat global semestriel consolidé (présentation normée EPRA) pour le 1<sup>er</sup> semestre 2013**

| (en millions d'euros)  | Centres commerciaux |         |                 |          |                |          |                           | Bureaux |        |               | C.E. <sup>(1)</sup> | Non affectable | Total 1er semestre 2013 |
|--|---------------------|---------|-----------------|----------|----------------|----------|---------------------------|---------|--------|---------------|---------------------|----------------|-------------------------|
|  | France              | Espagne | Europe Centrale | Autriche | Pays Nordiques | Pays-Bas | Total Centres commerciaux | France  | Autres | Total Bureaux |                     |                |                         |
| Revenus locatifs   | 297,2               | 82,0    | 56,8            | 55,3     | 55,2           | 40,2     | 586,7                     | 69,9    | 15,6   | 85,5          | 96,4                | -              | 768,6                   |
| Loyers nets  | 271,0               | 70,6    | 54,5            | 52,8     | 46,4           | 36,4     | 531,6                     | 67,1    | 12,6   | 79,7          | 46,1                | -              | 657,4                   |
| Frais de fonctionnement  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -40,3          | -40,3                   |
| Coûts d'acquisition et coûts liés  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -5,3           | -5,3                    |
| Revenus des autres activités   | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | 55,8           | 34,5                    |
| Résultat des autres activités  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | 12,7                | 14,2           | 26,9                    |
| Résultat des cessions d'actifs et de sociétés  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -              | 0,1                     |
| Solde net des ajustements de valeurs   | 168,1               | -7,5    | 24,8            | 35,7     | 43,8           | 23,3     | 288,3                     | 17,2    | -16,5  | 0,7           | 67,0                | -              | 355,9                   |
| Résultat opérationnel net  | 439,0               | 63,1    | 79,3            | 88,5     | 90,2           | 59,8     | 820,0                     | 84,3    | -3,9   | 80,3          | 125,8               | -31,4          | 994,8                   |
| Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances    | 22,6                | -0,3    | 30,8            | -        | -              | -        | 53,1                      | -       | -      | -             | 12,4                | -              | 65,5                    |
| Résultat des sociétés non consolidées  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | 4,9            | 4,9                     |
| Coût de l'endettement financier net  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -152,4         | -152,4                  |
| Ajustement de valeur des ORNANE  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -35,4          | -35,4                   |
| Ajustement de valeur des instruments dérivés et actualisation des dettes et créances | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | 95,9           | 95,9                    |
| Résultat avant impôts  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -              | 973,2                   |
| Impôt sur les sociétés   | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | 11,2           | 11,2                    |
| <b>Résultat net</b>  |                     |         |                 |          |                |          |                           |         |        |               |                     |                | <b>984,5</b>            |

(1) Activité Congrès-Expositions.

**Réconciliation entre le résultat sectoriel par activité et l'état du résultat global semestriel consolidé (présentation normée EPRA) pour le 1<sup>er</sup> semestre 2012**

| (en millions d'euros)  | Centres commerciaux |         |                 |          |                |          |                           | Bureaux |        |               | C.E. <sup>(1)</sup> | Non affectable | Total 1er semestre 2012 Retraité <sup>(2)</sup> |
|--|---------------------|---------|-----------------|----------|----------------|----------|---------------------------|---------|--------|---------------|---------------------|----------------|---|
|  | France              | Espagne | Europe Centrale | Autriche | Pays Nordiques | Pays-Bas | Total Centres commerciaux | France  | Autres | Total Bureaux |                     |                |   |
| Revenus locatifs   | 286,8               | 74,4    | 49,3            | 52,8     | 53,5           | 38,2     | 554,9                     | 73,8    | 15,9   | 89,7          | 103,3               | -              | 747,9   |
| Loyers nets  | 263,4               | 67,2    | 49,2            | 50,8     | 43,8           | 35,9     | 510,2                     | 71,4    | 13,1   | 84,5          | 53,3                | -              | 648,1   |
| Frais de fonctionnement  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -38,7          | -38,7   |
| Coûts d'acquisition et coûts liés  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -0,5           | -0,5  |
| Revenus des autres activités   | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | 17,0           | 58,2  |
| Résultat des autres activités  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | 16,2                | 11,3           | 27,4  |
| Résultat des cessions d'actifs et de sociétés  | -0,5                | -       | -               | -        | -0,7           | 0,7      | -0,4                      | -       | -      | -             | -                   | -              | -0,5  |
| Solde net des ajustements de valeurs   | 405,3               | -23,6   | 80,6            | 27,1     | 39,8           | 17,0     | 546,3                     | -59,5   | 0,6    | -59,0         | 7,9                 | -              | 495,2   |
| Résultat opérationnel net  | 668,2               | 43,6    | 129,8           | 77,9     | 83,0           | 53,6     | 1 056,1                   | 11,8    | 13,7   | 25,6          | 77,4                | -28,0          | 1 131,0   |
| Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances    | 8,4                 | 0,6     | 66,6            | -        | -              | -        | 75,7                      | -       | -      | -             | 8,4                 | -              | 84,1  |
| Résultat des sociétés non consolidées  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | 4,7            | 4,7   |
| Coût de l'endettement financier net  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -158,6         | -158,6  |
| Ajustement de valeur des ORNANE  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -40,2          | -40,2   |
| Ajustement de valeur des instruments dérivés et actualisation des dettes et créances | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -91,1          | -91,1   |
| Résultat avant impôts  | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -              | 929,9   |
| Impôt sur les sociétés   | -                   | -       | -               | -        | -              | -        | -                         | -       | -      | -             | -                   | -50,2          | -50,2   |
| <b>Résultat net</b>  |                     |         |                 |          |                |          |                           |         |        |               |                     |                | <b>879,7</b>                                    |

(1) Activité Congrès-Expositions.

(2) Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 au 1<sup>er</sup> semestre 2013, les comptes de 2012 ont été retraités en conséquence.

**Immeubles de placement par activité au 30 juin 2013**

| (en millions d'euros)                    | Centres Commerciaux |                |                 |                |                |                |                           | Bureaux        |              |                | C.E. <sup>(1)</sup> | 30 juin 2013    |
|--|---------------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|---------------------------|----------------|--------------|----------------|---------------------|-----------------|
|  | France              | Espagne        | Europe Centrale | Autriche       | Pays Nordiques | Pays-Bas       | Total Centres commerciaux | France         | Autres       | Total Bureaux  |                     |                 |
| Immeubles de placement à la juste valeur | 10 945,4            | 2 365,4        | 2 017,0         | 2 044,3        | 2 229,2        | 1 364,2        | 20 965,6                  | 2 944,1        | 375,5        | 3 319,6        | 1 768,6             | 26 053,8        |
| Immeubles de placement évalués au coût   | 263,2               | 61,3           | 56,0            | -              | 263,7          | -              | 644,2                     | 177,0          | -            | 177,0          | 1,0                 | 822,2           |
| <b>Total immeubles de placement</b>      | <b>11 208,6</b>     | <b>2 426,7</b> | <b>2 073,0</b>  | <b>2 044,3</b> | <b>2 493,0</b> | <b>1 364,2</b> | <b>21 609,8</b>           | <b>3 121,1</b> | <b>375,5</b> | <b>3 496,6</b> | <b>1 769,6</b>      | <b>26 876,0</b> |

(1) Activité Congrès-Expositions, hôtels inclus.

**Immeubles de placement par activité au 31 décembre 2012**

| (en millions d'euros)                    | Centres Commerciaux |                |                 |                |                |                |                           | Bureaux        |              |                | C.E. <sup>(1)</sup> | 31 déc. 2012    |
|--|---------------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|---------------------------|----------------|--------------|----------------|---------------------|-----------------|
|  | France              | Espagne        | Europe Centrale | Autriche       | Pays Nordiques | Pays-Bas       | Total Centres commerciaux | France         | Autres       | Total Bureaux  |                     |                 |
| Immeubles de placement à la juste valeur | 10 578,8            | 2 336,5        | 1 942,8         | 1 953,3        | 2 103,2        | 1 307,1        | 20 221,6                  | 2 629,1        | 391,2        | 3 020,3        | 1 712,4             | 24 954,4        |
| Immeubles de placement évalués au coût   | 39,5                | 60,9           | 32,5            | -              | 182,9          | -              | 315,8                     | 399,3          | -            | 399,3          | 0,9                 | 716,0           |
| <b>Total immeubles de placement</b>      | <b>10 618,3</b>     | <b>2 397,4</b> | <b>1 975,3</b>  | <b>1 953,3</b> | <b>2 286,1</b> | <b>1 307,1</b> | <b>20 537,4</b>           | <b>3 028,4</b> | <b>391,2</b> | <b>3 419,6</b> | <b>1 713,3</b>      | <b>25 670,4</b> |

(1) Activité Congrès-Expositions, hôtels inclus.

(2) Suite à l'application anticipée des IFRS 10 et 11 au 1<sup>er</sup> semestre 2013, les comptes de 2012 ont été retraités en conséquence.

### 3. Périmètre de consolidation

#### 3.1 Liste des sociétés consolidées

| Liste des sociétés consolidées   | Pays      | Méthode <sup>(1)</sup> | % d'intérêt<br>30 juin<br>2013 | % contrôle<br>30 juin<br>2013 | % d'intérêt<br>31 déc.<br>2012 |
|--|-----------|------------------------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| Unibail-Rodamco SE   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| <b>CENTRES COMMERCIAUX</b>   |           |                        |                                |                               |                                |
| KG Schliebe & Co Geschäftszentrum Frankfurter Allee <sup>(3)</sup>     | Allemagne | MEQ-EA                 | 66,67                          | 66,67                         | 66,67                          |
| mfi AG (sous-groupe)   | Allemagne | MEQ-CE                 | 46,49                          | 46,49                         | 46,49                          |
| Donauzentrum Besitz- u. Vermietungs GmbH                               | Autriche  | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SCS Liegenschaftsverwertung GmbH                                       | Autriche  | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SCS Motor City Süd Errichtungsges.mbH                                  | Autriche  | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH             | Autriche  | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH & Co.       | Autriche  | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Werbeberatung KG   | Autriche  | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Shopping City Süd Erweiterungsbau Gesellschaft mbH & Co                | Autriche  | IG                     | 99,99                          | 99,99                         | 99,99                          |
| Anlagenvermietung KG   |           |                        |                                |                               |                                |
| D-Parking <sup>(3)</sup>   | Espagne   | MEQ-CE                 | 42,50                          | 42,50                         | 42,50                          |
| Essential Whites SLU   | Espagne   | IG                     | 52,78                          | 100,00                        | 52,78                          |
| Glorias Parking <sup>(3)</sup>   | Espagne   | MEQ-CE                 | 50,00                          | 50,00                         | 50,00                          |
| Promociones Inmobiliarias Gardiner SLU                                 | Espagne   | IG                     | 52,78                          | 100,00                        | 52,78                          |
| Proyectos Inmobiliarios New Visions SLU                                | Espagne   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Proyectos Inmobiliarios Time Blue SLU                                  | Espagne   | IG                     | 51,11                          | 100,00                        | 51,11                          |
| Unibail-Rodamco Benidorm SL <sup>(3)</sup>                             | Espagne   | MEQ-CE                 | 50,00                          | 50,00                         | 50,00                          |
| Unibail-Rodamco Inversiones SLU  | Espagne   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Unibail-Rodamco Ocio SLU   | Espagne   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Unibail-Rodamco Proyecto Badajoz SLU                                   | Espagne   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Unibail-Rodamco Steam SLU  | Espagne   | IG                     | 51,11                          | 100,00                        | 51,11                          |
| Autopaikat Oy  | Finlande  | IP                     | 34,29                          | 34,29                         | 34,29                          |
| Kiinteistö Oy Vantaanportin Liikekeskus                                | Finlande  | IP                     | 21,40                          | 21,40                         | 21,40                          |
| Kiinteistö Oy Vantaanportin Liiketilat                                 | Finlande  | IP                     | 60,00                          | 60,00                         | 60,00                          |
| SA Société d'Exploitation des Parkings et du Forum des Halles de Paris | France    | IG                     | 65,00                          | 65,00                         | 65,00                          |
| SAS Bay 1 Bay 2  | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS BEG Investissements  | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Foncière d'Investissement  | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SARL Geniekiosk <sup>(3)</sup>   | France    | MEQ-CE                 | 50,00                          | 50,00                         | 50,00                          |
| SARL Le Cannet Développement <sup>(3)</sup>                            | France    | MEQ-CE                 | 50,00                          | 50,00                         | 50,00                          |
| SAS Aquarissimo  | France    | IG                     | 50,00                          | 50,00                         | 100,00                         |
| SAS La Toison d'Or   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Le Carrousel du Louvre   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Monpar   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Nice Etoile  | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Parimall-Bobigny 2   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Parimall-Parly 2   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Parimall-Ulis 2  | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Parimall-Vélizy 2  | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Parimmo-58 Marceau   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Parly 2 Avenir   | France    | IG                     | 95,08                          | 95,08                         | 95,08                          |
| SAS PCE <sup>(3)</sup>   | France    | MEQ-CE                 | 50,00                          | 50,00                         | 50,00                          |
| SAS PCE-FTO <sup>(3)</sup>   | France    | MEQ-CE                 | 25,00                          | 25,00                         | 25,00                          |
| SAS SALG   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS SFAM   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Société de Lancement de Magasins à l'Usine                         | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS SP Poissy Retail Entreprises <sup>(3)</sup>                        | France    | MEQ-CE                 | 50,00                          | 50,00                         | 50,00                          |
| SAS Spring Alma  | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Spring Valentine   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Spring Vélizy  | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Uni-commerces  | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Uniwater   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Villeneuve 2   | France    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |

| Liste des sociétés consolidées            | Pays   | Méthode <sup>(1)</sup> | % d'intérêt     |                 | % d'intérêt<br>31 déc.<br>2012 |
|---|--------|------------------------|-----------------|-----------------|--------------------------------|
|   |        |                        | 30 juin<br>2013 | 30 juin<br>2013 |                                |
| SCI 3borders                              | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Aéroville                             | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Berri Washington <sup>(3)</sup>       | France | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                          |
| SCI Bordeaux-Bonnac                       | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Chesnay Pierre 2 <sup>(3)</sup>       | France | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                          |
| SCI Chesnay Remiforme <sup>(3)</sup>      | France | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                          |
| SCI Coquelles et Coquelles                | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI des Bureaux Rouen Bretagne            | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI du CC de Bordeaux Préfecture          | France | IG                     | 61,00           | 61,00           | 61,00                          |
| SCI du CC de Lyon La Part Dieu            | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI du CC de Rouen St Sever               | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI du CC des Pontôts                     | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI du Forum des Halles de Paris          | France | IG                     | 65,00           | 65,00           | 65,00                          |
| SCI du Petit Parly 2 <sup>(3)</sup>       | France | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                          |
| SCI Eiffel Levallois Commerces            | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Elysées Parly 2 <sup>(3)</sup>        | France | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                          |
| SCI Elysées Vélizy 2                      | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Espace Commerce Europe <sup>(3)</sup> | France | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                          |
| SCI Extension Villeneuve 2                | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Foncière Marceau Saint Sever          | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Grand Magasin Sud LPD                 | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Grigny Gare                           | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Hoche                                 | France | IG                     | 99,87           | 99,87           | 99,87                          |
| SCI Labex                                 | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Lyon Kléber                           | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Lyon Les Brotteaux                    | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Marceau Bussy-Sud                     | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Marceau Côté Seine                    | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Marceau Parly 2 <sup>(3)</sup>        | France | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                          |
| SCI Marceau Plaisir                       | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Pégase                                | France | IG                     | 53,30           | 53,30           | 53,30                          |
| SCI Rosny Beauséjour <sup>(3)</sup>       | France | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                          |
| SCI Rouen Verrerie                        | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI SCC de la Défense                     | France | IG                     | 53,30           | 53,30           | 53,30                          |
| SCI SCC du Triangle des Gares             | France | IG                     | 76,00           | 100,00          | 76,00                          |
| SCI Sicor                                 | France | IG                     | 73,00           | 73,00           | 73,00                          |
| SCI Sirmione                              | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Tayak                                 | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Vendôme Boissy 2                      | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SCI Vendôme Villeneuve 2                  | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SEP Bagolet                               | France | IP                     | 35,22           | 35,22           | 35,22                          |
| SEP du CC de Rosny 2 <sup>(3)</sup>       | France | MEQ-CE                 | 26,00           | 26,00           | 26,00                          |
| SEP Galerie Villabé                       | France | IP                     | 15,00           | 15,00           | 15,00                          |
| SEP Valorisation CC LPD                   | France | IP                     | 62,51           | 62,51           | 62,51                          |
| SEP Valorisation CC Parly 2               | France | IP                     | 47,85           | 48,47           | 47,85                          |
| SEP Valorisation CC Saint Sever           | France | IP                     | 76,55           | 76,55           | 76,55                          |
| SEP Valorisation CC Ulis 2                | France | IP                     | 38,92           | 38,92           | 38,92                          |
| SEP Valorisation CC Villeneuve 2          | France | IP                     | 52,57           | 52,57           | 52,57                          |
| SNC Almacie                               | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SNC CC Francilia                          | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SNC Cegep et Cie                          | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SNC de Bures-Palaiseau                    | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SNC de l'Extension de Rosny               | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SNC du CC de Labège                       | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SNC Elysées Vauban                        | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SNC Holmy                                 | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |
| SNC Juin Saint Hubert                     | France | IG                     | 50,01           | 50,01           | -                              |
| SNC Juin Saint Hubert II                  | France | IG                     | 50,01           | 50,01           | -                              |
| SNC Les Docks de Rouen                    | France | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                         |

| Liste des sociétés consolidées            | Pays               | Méthode <sup>(1)</sup> | % d'intérêt     |                 | % contrôle<br>31 déc.<br>2012 |
|---|--------------------|------------------------|-----------------|-----------------|-------------------------------|
|   |                    |                        | 30 juin<br>2013 | 30 juin<br>2013 |                               |
| SNC Les Passages de l'Etoile              | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SNC Les Terrasses Saint Jean              | France             | IG                     | 50,01           | 50,01           | -                             |
| SNC Maltèse                               | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SNC Randoli                               | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SNC Saint Jean                            | France             | IG                     | 50,01           | 50,01           | -                             |
| SNC Saint Jean II                         | France             | IG                     | 50,01           | 50,01           | -                             |
| SNC Vélizy Petit-Clamart                  | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SNC Vilplaine                             | France             | IG                     | 80,00           | 80,00           | 80,00                         |
| SNC VUC                                   | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Euromall Kft                              | Hongrie            | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Red Grafton 1 <sup>(2)</sup>              | Luxembourg         | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                         |
| Red Grafton 2 <sup>(2)</sup>              | Luxembourg         | MEQ-CE                 | 50,00           | 50,00           | 50,00                         |
| Oranjevast/Amvest CV                      | Pays-Bas           | MEQ-EA                 | 10,00           | 10,00           | 10,00                         |
| Unibail-Rodamco Nederland Winkels BV      | Pays-Bas           | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Arkadia Centrum Handlowe Sp. z.o.o.       | Pologne            | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco CH1 Sp zoo                        | Pologne            | -                      | dissoute        | dissoute        | 100,00                        |
| Wilenska Centrum Handlowe Sp. z.o.o.      | Pologne            | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Zlote Tarasy Sp Zoo                       | Pologne            | MEQ-EA                 | 100,00          | -               | 76,85                         |
| Beta Development s.r.o.                   | République tchèque | IG                     | 80,00           | 80,00           | -                             |
| Centrum Cerny Most as                     | République tchèque | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Centrum Chodov                            | République tchèque | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Centrum Praha Jih-Chodov sro              | République tchèque | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Pankrac Shopping Center ks <sup>(3)</sup> | République tchèque | MEQ-EA                 | 75,00           | 75,00           | 75,00                         |
| Aupark as                                 | Slovaquie          | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Aupark Bratislava                         | Slovaquie          | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Eurostop KB                               | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Arminge Centrum KB                | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Centerpool AB                     | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Fisketorvet AB                    | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Forum Nacka KB                    | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Garage AB                         | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Nova Lund KB                      | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Nova Lund 2 AB                    | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Nova Lund 3 AB                    | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Parkering AB                      | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Solna Centrum AB                  | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Täby Centrum KB                   | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| Rodamco Väsbä Centrum AB                  | Suède              | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| <b>BUREAUX</b>                            |                    |                        |                 |                 |                               |
| SA Rodamco France                         | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SAS Aquabon                               | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SAS Immobilière Louvre                    | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SAS Iseult                                | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SAS Unibail Investissements II            | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Ariane-Défense                        | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Bureaux Tour Crédit Lyonnais          | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Cnit Développement                    | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Eiffel Levallois Bureaux              | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Gaïté Bureaux                         | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Galilée-Défense                       | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Le Sextant                            | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Marceau Part Dieu                     | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Montheron                             | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Ostraca                               | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |
| SCI Sept Adenauer                         | France             | IG                     | 100,00          | 100,00          | 100,00                        |

| <b>Liste des sociétés consolidées</b>                          | <b>Pays</b>        | <b>Méthode<sup>(1)</sup></b> | <b>% d'intérêt<br/>30 juin<br/>2013</b> | <b>% contrôle<br/>30 juin<br/>2013</b> | <b>% d'intérêt<br/>31 déc.<br/>2012</b> |
|--|--------------------|------------------------------|---|--|---|
| SCI Tour Triangle  | France             | IG                           | 50,00                                   | 100,00                                 | 50,00                                   |
| SCI Trinity Défense  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SCI Village 3 Défense  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SCI Village 4 Défense  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SCI Village 5 Défense  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SCI Village 6 Défense  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SCI Village 7 Défense  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SCI Village 8 Défense  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SCI Wilson (Puteaux)   | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SNC Capital 8  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SNC Gaîté Parkings   | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SNC Lefoullon  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Akvest Kantoren CV   | Pays-Bas           | -                            | dissoute                                | dissoute                               | 90,00                                   |
| Woningmaatschappij Noord Holland B.V.                          | Pays-Bas           | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Zlote Tarasy Tower Sp Zoo                                      | Pologne            | MEQ-EA                       | 100,00                                  | -                                      | 76,85                                   |
| <b>CONGRES-EXPOSITION</b>                                      |                    |                              |   |  |   |
| SA Comexposium Holding (sous-groupe)                           | France             | MEQ-CE                       | 50,00                                   | 50,00                                  | 50,00                                   |
| SAS Lyoncoh  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SA Viparis - Le Palais des Congrès d'Issy                      | France             | IG                           | 47,50                                   | 95,00                                  | 47,50                                   |
| SARL Pandore   | France             | IG                           | 50,00                                   | 100,00                                 | 50,00                                   |
| SNC Paris Expo Services  | France             | IG                           | 50,00                                   | 100,00                                 | 50,00                                   |
| SAS Société d'Exploitation du Palais des Sports <sup>(3)</sup> | France             | MEQ-CE                       | 50,00                                   | 50,00                                  | 50,00                                   |
| SAS Viparis  | France             | IG                           | 50,00                                   | 100,00                                 | 50,00                                   |
| SAS Viparis - Le Palais des Congrès de Paris                   | France             | IG                           | 50,00                                   | 100,00                                 | 50,00                                   |
| SAS Viparis - Nord Villepinte                                  | France             | IG                           | 50,00                                   | 100,00                                 | 50,00                                   |
| SAS Viparis - Palais des Congrès de Versailles                 | France             | IG                           | 45,00                                   | 90,00                                  | 45,00                                   |
| SNC Viparis - Porte de Versailles                              | France             | IG                           | 50,00                                   | 100,00                                 | 50,00                                   |
| SCI Propexpo   | France             | IG                           | 50,00                                   | 50,00                                  | 50,00                                   |
| SNC Viparis - Le Bourget                                       | France             | IG                           | 50,00                                   | 100,00                                 | 50,00                                   |
| <b>PRESTATIONS DE SERVICES</b>                                 |                    |                              |   |  |   |
| PFAB GmbH  | Allemagne          | MEQ-EA                       | 22,22                                   | 22,22                                  | 22,22                                   |
| UR Austria Verwaltungs GmbH                                    | Autriche           | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Unibail-Rodamco Austria Management GmbH                        | Autriche           | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Unibail-Rodamco Invest GmbH                                    | Autriche           | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Unibail-Rodamco Spain SAU                                      | Espagne            | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SARL SPSP  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SAS Cnit Restauration  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SAS Espace Expansion   | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SAS Société d'Exploitation Hôtelière de Montparnasse           | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SAS Société d'Exploitation Hôtelière du Cnit                   | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SAS Unibail Management   | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SAS Unibail Marketing & Multimédia                             | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SAS Unibail-Rodamco Développement                              | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| SAS UR Lab France  | France             | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | -                                       |
| Rodamco Europe Beheer BV                                       | Pays-Bas           | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Rodamco Nederland BV   | Pays-Bas           | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Unibail-Rodamco Development Nederland BV                       | Pays-Bas           | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| U&R Management BV  | Pays-Bas           | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Rodamco Management Sp. z.o.o.                                  | Pologne            | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Unibail-Rodamco Polska Sp zoo                                  | Pologne            | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| EKZ 11 sro <sup>(3)</sup>                                      | République tchèque | MEQ-EA                       | 75,00                                   | 75,00                                  | 75,00                                   |
| Rodamco Ceska Republica sro                                    | République tchèque | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Rodamco Management AB  | Suède              | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Rodamco Projekt AB   | Suède              | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |
| Rodamco Sverige AB   | Suède              | IG                           | 100,00                                  | 100,00                                 | 100,00                                  |

| Liste des sociétés consolidées                     | Pays       | Méthode <sup>(1)</sup> | % d'intérêt<br>30 juin<br>2013 | % contrôle<br>30 juin<br>2013 | % d'intérêt<br>31 déc.<br>2012 |
|--|------------|------------------------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| <b>HOLDINGS INTERMEDIAIRES ET AUTRES</b>           |            |                        |                                |                               |                                |
| Rodamco Deutschland GmbH                           | Allemagne  | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Deutschland GmbH & Co Süd Liegenschafts KG | Allemagne  | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Zeilgalerie Gbr                                    | Allemagne  | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Unibail-Rodamco Liegenschaftserwerbs GmbH          | Autriche   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Unibail-Rodamco Belgium N.V.                       | Belgique   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Arrendamientos Vaguada CB                          | Espagne    | IP                     | 62,47                          | 62,47                         | 62,47                          |
| Rodareal Oy  | Finlande   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SA Société de Tayninh                              | France     | IG                     | 97,68                          | 97,68                         | 97,68                          |
| SA Uni-Expos                                       | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SA Union Internationale Immobilière                | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SA Viparis Holding                                 | France     | IG                     | 50,00                          | 50,00                         | 50,00                          |
| SAS Espace Expansion Immobilière                   | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Foncière Immobilière                           | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Unibail-Rodamco SIF France                     | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Defunic  | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Doria  | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Frankvink Investissements                      | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS R.E. France Financing                          | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Unibail-Rodamco Participations                 | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SAS Valorexpo                                      | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SCI du CC d'Euralille S3C Lille                    | France     | IG                     | 60,00                          | 60,00                         | 60,00                          |
| SNC Financière 5 Malesherbes                       | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SNC Financière Loutan                              | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Poland Finco                                       | France     | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Liffey River Financing Ltd.                        | Irlande    | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| SA Crossroads Property Investors                   | Luxembourg | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Purple Grafton                                     | Luxembourg | MEQ-CE                 | 51,00                          | 51,00                         | 51,00                          |
| Red Grafton  | Luxembourg | MEQ-CE                 | 50,00                          | 50,00                         | 50,00                          |
| Uniborc SA   | Luxembourg | IG                     | 80,00                          | 80,00                         | 90,00                          |
| UR Lab Luxembourg SARL                             | Luxembourg | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| ZT Poland 2 SCA                                    | Luxembourg | MEQ-EA                 | 100,00                         | -                             | 100,00                         |
| Belindam BV  | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Cijferzwaan BV                                     | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Deenvink BV  | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Dotterzwaan BV                                     | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Feldkirchen BV                                     | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| New Tower Real Estate BV                           | Pays-Bas   | IG                     | 51,11                          | 51,11                         | 51,11                          |
| Old Tower Real Estate BV                           | Pays-Bas   | IG                     | 52,78                          | 52,78                         | 52,78                          |
| Rodamco Austria BV                                 | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Central Europe BV                          | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Czech BV                                   | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Deutschland BV                             | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco España BV                                  | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Europe Finance BV                          | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Europe Finance II BV                       | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Europe NV                                  | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Europe Properties BV                       | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Hungary BV                                 | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Nederland Winkels BV                       | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Project I BV                               | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Retail Deutschland BV                      | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Russia BV                                  | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Romanoff Eastern Europe Property BV                | Pays-Bas   | IG                     | 80,00                          | 80,00                         | 80,00                          |
| Unibail-Rodamco Cascoshop Holding BV               | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Unibail-Rodamco Poland 1 BV                        | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Unibail-Rodamco Poland 2 BV                        | Pays-Bas   | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |

| Liste des sociétés consolidées          | Pays               | Méthode <sup>(1)</sup> | % d'intérêt<br>30 juin<br>2013 | % contrôle<br>30 juin<br>2013 | % d'intérêt<br>31 déc.<br>2012 |
|---|--------------------|------------------------|--------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| Unibail-Rodamco Poland 3 BV             | Pays-Bas           | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Unibail-Rodamco Poland 4 BV             | Pays-Bas           | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Unibail-Rodamco Poland 5 BV             | Pays-Bas           | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Vuurvink BV                             | Pays-Bas           | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Warsaw III BV                           | Pays-Bas           | MEQ-EA                 | 100,00                         | -                             | 100,00                         |
| Crystal Warsaw Real Estate BV           | Pays-Bas           | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Crystal Warsaw Sp. zoo                  | Pologne            | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| GSSM Sp. z.o.o.                         | Pologne            | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| GSSM Warsaw Sp. z.o.o.                  | Pologne            | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Polska Shopping Mall Sp. z.o.o.         | Pologne            | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Wood Sp. zoo                            | Pologne            | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| WSSM Sp. z.o.o.                         | Pologne            | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| WSSM Warsaw Sp. z.o.o.                  | Pologne            | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Moravská Obchodní as                    | République tchèque | IG                     | 65,00                          | 65,00                         | 65,00                          |
| Rodamco Pankrac as                      | République tchèque | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Aupark Property Holding as              | Slovaquie          | -                      | dissoute                       | dissoute                      | 100,00                         |
| Anlos Fastighets AB                     | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Eurostop AB                             | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Eurostop Holding AB                     | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Fastighetsbolaget Anlos H BV            | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Fastighetsbolaget Anlos K BV            | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Fastighetsbolaget Anlos L BV            | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Fastighetsbolaget Grindtorg AB          | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Fastighetsbolaget Helsingborg Östra AB  | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Fastighetsbolaget Helsingborg Västra AB | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Knölvanan Bostads AB                    | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Piren AB                                | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Handel AB                       | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco AB                              | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Expand AB                       | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Hallunda Centrum HB             | Suède              | -                      | dissoute                       | dissoute                      | 100,00                         |
| Rodamco Holding AB                      | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Invest AB                       | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Nacka AB                        | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Northern Europe AB              | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Scandinavia Holding AB          | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Täby AB                         | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |
| Rodamco Tumlaren AB                     | Suède              | IG                     | 100,00                         | 100,00                        | 100,00                         |

<sup>(1)</sup> IG = intégration globale, IP = intégration proportionnelle, MEQ-CE = coentreprises mises en équivalence, MEQ-EA = entités associées mises en équivalence.

<sup>(2)</sup> Red Grafton 1 et Red Grafton 2, basées au Luxembourg, détiennent un actif en Allemagne.

<sup>(3)</sup> Suite à l'adoption anticipée des IFRS 10 et 11, ces sociétés, précédemment intégrées proportionnellement le sont dorénavant par mise en équivalence.

### 3.2 Evaluation du contrôle

#### 3.2.1 *Viparis*

Les sociétés Viparis sont détenues égalitairement à 50 % par Unibail-Rodamco SE et son partenaire la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (CCIP). Chaque partenaire a le même nombre de directeurs au sein du Directoire. En cas de partage des voix, les directeurs désignés par le Groupe ont une voix prépondérante. Le Président, qui n'a pas de rôle exécutif est nommé par le partenaire tandis que le Directeur Général, qui gère l'activité, est désigné par Unibail-Rodamco SE. Par conséquent, le Groupe considère qu'il détient le contrôle sur les entités Viparis, et ces sociétés sont ainsi consolidées en intégration globale.

#### 3.2.2 *Propexpo*

Propexpo est une société détenant une partie des actifs de Viparis. Elle est détenue à parts égales par Unibail-Rodamco SE et la CCIP. Le Directeur Général est une personne morale, société du Groupe, qui ne peut être révoquée sans l'agrément du Groupe. Propexpo étant gérée par le Groupe, cette société est consolidée en intégration globale.

#### 3.2.3 *mfi AG*

Le Groupe détient 51 % des titres de participation et des droits de vote de la société holding détenant 91,15 % de mfi AG. Les 49 % restants sont détenus par un partenaire. Depuis janvier 2013, le Groupe contrôle conjointement mfi AG et ses filiales. Le Groupe a le droit de nommer 3 directeurs parmi lesquels le Président, tandis que le partenaire nomme 2 directeurs. D'après l'analyse des décisions réservées accordées au partenaire, ce dernier a des droits substantiels quant à la gestion des actifs. En conséquence, mfi AG et ses filiales sont considérées comme étant contrôlées conjointement et sont donc consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Courant 2014, l'accord de gouvernance peut être modifié afin de donner le contrôle exclusif de mfi AG à Unibail-Rodamco. Par conséquent, mfi devrait être consolidée en intégration globale au plus tard à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2015.

#### 3.2.4 *Ruhr-Park*

Les trois sociétés du sous-groupe Ruhr-Park sont détenues conjointement à 50 % par Unibail-Rodamco SE et un partenaire. Chaque actionnaire est représenté égalitairement au sein du Directoire des trois sociétés. Le Président est choisi pour une période de 6 mois successifs, en alternance par Unibail-Rodamco SE et le partenaire, parmi leurs directeurs respectifs. Toutes les décisions sont adoptées à la majorité simple des votes des directeurs présents et représentés avec l'accord d'au moins un des directeurs nommé par chaque actionnaire. Le sous-groupe est donc contrôlé conjointement et consolidé par mise en équivalence.

#### 3.2.5 *Complexe immobilier Zlote Tarasy*

Le Groupe est associé commanditaire d'un fonds qui détient 100 % de la société holding Warsaw III qui détient 100 % du complexe Zlote Tarasy. Conformément à la gouvernance en place, le Groupe ne contrôle pas ce complexe immobilier qui est donc consolidé par mise en équivalence. Pour plus de détails, se référer à la section 4 « Principaux événements du premier semestre 2013 », § 4.4 « Acquisition de 23,15 % dans le complexe immobilier Zlote Tarasy », ainsi qu'au Rapport Annuel 2012 (§ 2.4 « Principaux événements et comparabilité des deux derniers exercices » en 2012 § « Complexe immobilier Zlote Tarasy »).

#### 3.2.6 *Centre commercial Parly 2*

Le 26 juillet 2012, Unibail-Rodamco et Abu Dhabi Investment Authority (« ADIA ») ont apporté leurs actifs respectifs détenus dans le centre commercial Parly 2 (région parisienne), à une société actuellement détenue en contrôle conjoint par ces deux actionnaires.

Conformément aux accords signés, Unibail-Rodamco deviendra gérant unique du centre commercial à compter du 26 juillet 2013. De fait, les sociétés détenant le Centre commercial Parly 2 seront alors consolidées en intégration globale à compter de cette date.

#### 3.2.7 *Pankrac et Ring-Center*

Le Groupe détient conjointement avec le même partenaire 75% des titres de la société détenant l'actif Pankrac et 66,67% de la société détenant l'actif Ring-Center. Les actifs sont entièrement gérés par le partenaire. Etant donné les accords avec le partenaire et son implication dans la gestion de ces actifs, le Groupe a considéré qu'au regard des nouvelles normes IFRS 10 et 11 il n'avait qu'une influence notable sur ces actifs. Ils sont donc consolidés par mise en équivalence.

## 4. Principaux événements du premier semestre 2013

---

### 4.1 Acquisitions de centres commerciaux

#### 4.1.1 Acquisitions d'actifs

Le Groupe a effectué différentes acquisitions, pour un montant total de 100,9 M€, correspondant principalement à :

- un terrain à Louveciennes (région parisienne),
- des lots complémentaires à Villabé (France),
- un projet en développement en Pologne,
- plusieurs lots commerciaux aux Pays-Bas,
- et des lots complémentaires dans Glories (Espagne).

#### 4.1.2 Acquisitions de sociétés

##### **Polygone Riviera à Cagnes-sur-Mer (France)**

Le 10 janvier 2013, Unibail-Rodamco a acquis la part majoritaire de 50,01 % dans le projet en développement du centre commercial Polygone Riviera à Cagnes-sur-Mer.

La gouvernance en place et l'implication du Groupe dans la gestion du projet confèrent à Unibail-Rodamco le contrôle des sociétés détenant Polygone Riviera.

Cette acquisition a été traitée comme un regroupement d'entreprises.

Les montants en juste valeur par catégorie d'actifs et de passifs de Polygone Riviera constatés à la date d'acquisition sont présentés ci-dessous :

| (en millions d'euros)                          | Juste valeur à la date d'acquisition |
|--|--------------------------------------|
| Immeuble de placement                          | 163,7                                |
| Actifs courants                                | 15,4                                 |
|  | <b>179,1</b>                         |
| Passifs courants                               | 56,7                                 |
|  | <b>56,7</b>                          |
| <b>Total des actifs nets à la juste valeur</b> | <b>122,3</b>                         |
| Quote part acquise                             | 50,01%                               |
| <b>Total contrepartie</b>                      | <b>61,2</b>                          |

Les 61,2 M€ comptabilisés en contre-partie de la quote-part de 50,01 % correspondent à la trésorerie versée.

Les coûts relatifs à l'acquisition s'élèvent à 4,9 M€. Ils sont inclus dans le résultat opérationnel de la période et présentés sur la ligne « Coûts d'acquisition et coûts liés ».

Le partenaire, Socri, qui détient 49,99 % des titres, a une option de vente de 29,99 % de ses actions à Unibail-Rodamco débutant dès la date d'acquisition et exerçable jusqu'à deux ans après l'ouverture du centre commercial Polygone Riviera.

Le Groupe dispose d'une option d'achat pour acquérir un complément de participation pouvant atteindre 29,99 %. En cas d'exercice de l'option d'achat par Unibail-Rodamco, ou trois ans après l'ouverture du centre commercial, Socri détiendra une nouvelle option de vente des titres restant en sa possession à Unibail-Rodamco pour une période de 10 ans. Ces options ont été évaluées à 61,2 M€ à la date d'acquisition et sont comptabilisées dans l'état de situation financière sur la ligne « Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle ».

Les valeurs reconnues dans l'état de situation financière consolidée au 30 juin 2013 sont fondées sur des estimations disponibles à cette date. Il est possible que des ajustements puissent être comptabilisés dans un délai de 12 mois suivant la date d'acquisition, en accord avec les principes et normes IFRS.

#### **4.2 mfi AG et Ruhr-Park**

Le 21 janvier 2013, le Groupe a obtenu l'autorisation des Autorités de la Concurrence française de contrôler conjointement les sociétés mfi AG et Ruhr-Park. Cette autorisation avait déjà été obtenue de la part des Autorités de la Concurrence allemande le 18 décembre 2012.

#### **4.3 Distribution de dividende**

Le 25 avril 2013, l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires d'Unibail-Rodamco SE a décidé le versement d'un dividende de 8,40 € par action dont :

- 5,27 € par action payable en numéraire,
- 3,13 € par action payable, sur option de l'actionnaire, soit en numéraire, soit en actions nouvelles d'Unibail-Rodamco au prix d'émission de 164,61 €. Ces droits ont été exercés à 66,27 % en faveur du paiement en actions nouvelles, entraînant la création de 1 190 366 actions nouvelles.

La livraison des actions nouvelles est intervenue le 3 juin 2013. Elles porteront jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2013, notamment en ayant droit au dividende dû au titre de l'exercice 2013 et seront entièrement assimilables aux actions existantes.

Le dividende en numéraire s'est élevé à 610,5 M€ et a été versé le 3 juin 2013.

#### **4.4 Acquisition de 23,15 % dans le complexe immobilier Zlote Tarasy**

Suite à l'acquisition en mars 2012, en qualité d'associé commanditaire, des parts d'un fonds détenant 100% de la société holding Warsaw III, laquelle détient à son tour le complexe immobilier de Zlote Tarasy, la société Warsaw III a acquis le 28 juin 2013 auprès de la Ville de Varsovie les 23,15% qu'elle ne détenait pas encore dans Zlote Tarasy, pour un montant de 50,9 M€. Suite à cette acquisition, le Groupe détient maintenant indirectement 100% des parts dans le complexe immobilier Zlote Tarasy ainsi que divers prêts. Warsaw III continuera à verser des intérêts sur un prêt participatif accordé par un fonds géré par CBRE Global Investors et arrivant à maturité au plus tard le 31 décembre 2016. Afin de se conformer aux conditions imposées à Unibail-Rodamco par les autorités de la concurrence polonaises lors de l'acquisition par le Groupe des centres commerciaux Arkadia et Wilenska en juillet 2010, la gestion de Warsaw III, du centre commercial et du parking reste sous la responsabilité de CBRE Global Investors et AXA REIM. Par conséquent, l'investissement du Groupe dans le complexe immobilier Zlote Tarasy est consolidé par mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe au 30 juin 2013.

Conformément à IFRS 3 Révisée, l'impact de l'acquisition de ces parts complémentaires dans les Capitaux propres – Part des propriétaires de la société-mère s'élève à 24,3 M€.

## 5. Notes et commentaires

### 5.1 Notes sur l'actif consolidé

#### Note 1 – Immeubles de placement

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

La méthodologie d'évaluation des actifs par portefeuille d'activités est décrite en section 2.1 « Principes comptables et méthodes de consolidation », § 2.1.5 « Méthodes d'évaluation des actifs » du Rapport Annuel 2012.

Unibail-Rodamco respecte les règles d'évaluation à la juste valeur édictées par la norme IFRS 13 ainsi que l'exposé de principes<sup>84</sup> sur IFRS 13 établi par l'EPRA, l'organisme représentatif des sociétés immobilières cotées en Europe.

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

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

#### Centres commerciaux

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

| Centres Commerciaux - 30/06/2013 | Taux de rendement | Loyer en € par m <sup>2</sup><br>(a) | Taux d'actualisation<br>(b) | Taux de capitalisation<br>(c) | TCAM des loyers nets<br>(d) |
|----------------------------------|-------------------|--------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| France                           | Max               | 8.7%                                 | 883                         | 10.0%                         | 10.0%                       |
|                                  | Min               | 4.2%                                 | 92                          | 5.8%                          | 4.5%                        |
|                                  | Moy. pondérée     | 5.0%                                 | 433                         | 6.3%                          | 5.1%                        |
| Europe Centrale                  | Max               | 10.2%                                | 538                         | 10.5%                         | 9.0%                        |
|                                  | Min               | 5.2%                                 | 146                         | 6.9%                          | 5.7%                        |
|                                  | Moy. pondérée     | 5.7%                                 | 386                         | 7.4%                          | 6.0%                        |
| Pays Nordiques                   | Max               | 9.4%                                 | 440                         | 9.9%                          | 8.0%                        |
|                                  | Min               | 4.4%                                 | 125                         | 7.3%                          | 5.0%                        |
|                                  | Moy. pondérée     | 5.1%                                 | 346                         | 7.9%                          | 5.4%                        |
| Espagne                          | Max               | 9.3%                                 | 765                         | 12.8%                         | 8.8%                        |
|                                  | Min               | 5.9%                                 | 101                         | 8.8%                          | 6.0%                        |
|                                  | Moy. pondérée     | 6.5%                                 | 259                         | 9.8%                          | 6.5%                        |
| Autriche                         | Max               | 5.3%                                 | 344                         | 9.0%                          | 6.5%                        |
|                                  | Min               | 4.7%                                 | 310                         | 6.6%                          | 4.9%                        |
|                                  | Moy. pondérée     | 4.9%                                 | 325                         | 7.1%                          | 5.2%                        |
| Pays-Bas                         | Max               | 8.3%                                 | 469                         | 8.3%                          | 7.9%                        |
|                                  | Min               | 5.1%                                 | 149                         | 6.2%                          | 5.0%                        |
|                                  | Moy. pondérée     | 5.7%                                 | 284                         | 6.7%                          | 5.6%                        |

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs.

- a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garantis + loyer variable) par actif et par m<sup>2</sup>.
- b) Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie.
- c) Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif.
- d) Taux de Croissance Annuelle Moyen (TCAM) des loyers nets, déterminé par l'expert (sur 6 à 10 ans en fonction du modèle DCF utilisé).

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits estimés, le taux de rendement moyen du segment au 30 juin 2013 reste stable, à 5,3 %.

Sur la base du taux de rendement de 5,3 % au 30 juin 2013, une augmentation de 25 points de base ferait baisser de -968 M€ (-4,5 %) la valeur du patrimoine des Centres commerciaux, frais et droits de mutation inclus (hors actifs en cours de construction ou consolidés par mise en équivalence).

<sup>84</sup> Document de position EPRA sur IFRS 13 – Evaluation à la juste valeur et exemples d'informations, Février 2013.

## Bureaux

Les bureaux sont valorisés par la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

| Bureaux - 30/06/2013 | Taux de rendement des surfaces louées | Loyer en € par m <sup>2</sup> | Taux d'actualisation | Taux de capitalisation | TCAM des loyers nets |
|----------------------|---------------------------------------|-------------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|
|                      | (a)                                   | (b)                           | (c)                  | (d)                    |                      |
| France               | Max                                   | 9,0%                          | 895                  | 9,0%                   | 8,5% 15,7%           |
|                      | Min                                   | 6,2%                          | 66                   | 6,0%                   | 5,4% -1,0%           |
|                      | Moy. pondérée                         | 7,0%                          | 415                  | 6,4%                   | 6,1% 2,2%            |
| Pays Nordiques       | Max                                   | 8,7%                          | 261                  | 9,0%                   | 8,5% 3,5%            |
|                      | Min                                   | 6,1%                          | 87                   | 7,5%                   | 5,5% 0,7%            |
|                      | Moy. pondérée                         | 7,1%                          | 198                  | 7,8%                   | 6,6% 2,2%            |
| Pays-Bas             | Max                                   | 15,8%                         | 173                  | 10,3%                  | 12,5% 11,1%          |
|                      | Min                                   | 2,3%                          | 32                   | 2,9%                   | 2,9% -1,4%           |
|                      | Moy. pondérée                         | 8,7%                          | 93                   | 8,1%                   | 8,2% 3,9%            |
| Autriche             | Max                                   | 7,3%                          | 145                  | 9,9%                   | 7,0% 3,9%            |
|                      | Min                                   | 7,0%                          | 111                  | 8,2%                   | 6,5% 1,7%            |
|                      | Moy. pondérée                         | 7,1%                          | 130                  | 8,8%                   | 6,8% 2,5%            |

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs. Les immeubles vacants et les immeubles en restructuration ne sont pas pris en compte. Pour l'Europe Centrale, les informations sont détaillées en § 1.2 de la note sur l'Actif Net Réévalué.

- a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti) par actif et par m<sup>2</sup>.
- b) Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie.
- c) Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif.
- d) Taux de Croissance Annuelle Moyen (TCAM) des loyers nets, déterminé par l'expert (sur 3 à 10 ans en fonction du modèle DCF utilisé).

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits et frais estimés, le taux de rendement moyen du segment au 30 juin 2013 s'est élevé à 7,1 %.

Sur la base du taux de rendement de 7,1 % au 30 juin 2013, une augmentation de 25 points de base ferait baisser de -134 M€ (-4,2 %) la valeur totale du patrimoine de bureaux, frais et droits de mutation inclus (loués et vacants, hors actifs en cours de construction ou consolidés par mise en équivalence).

## Congrès-Expositions

Sur la base des valeurs d'experts, le taux de rendement moyen de Viparis au 30 juin 2013 (résultat opérationnel récurrent d'Unibail-Rodamco divisé par la valorisation retenue des actifs d'Unibail-Rodamco, hors droits estimés et frais de mutation) est de 7,8 % (8,6 % fin 2012).

Une augmentation de 25 points de base du taux de rendement et du coût moyen pondéré du capital, déterminés au 30 juin 2013, résulterait en un ajustement à la baisse de -55,6 M€ (-3,5 %).

Au 30 juin 2013, les soldes des aménagements de loyer et des droits d'entrée étaisés sur la durée ferme des baux s'élèvent à 38,7 M€. Ces montants sont déduits des valeurs d'expertise des actifs inscrites au bilan.

## Immeubles de Placement en cours de construction (IPUC)

Les IPUC sont évalués à la juste valeur, exceptés ceux pour lesquels la valeur d'expertise ne peut être déterminée de façon fiable.

Les IPUC valorisés à la juste valeur sont au 30 juin 2013 :

- Quatre projets de centres commerciaux : en France, Aéroville (région parisienne) et l'extension de Toison d'Or à Dijon et, en Espagne, le terrain Faro del Guadiana (Badajoz) et l'extension de Glories,
- Les bureaux Majunga à Paris-La Défense.

Ces projets représentent un montant total de 864,1 M€ dans l'état de situation financière consolidée au 30 juin 2013. L'impact total de la réévaluation de ces actifs dans l'état de résultat global au premier semestre 2013 est un gain de 97,9 M€.

Au 30 juin 2013, les IPUC valorisés au coût sont principalement les centres commerciaux en développement, notamment Polygone Riviera à Cagnes-sur-Mer, le terrain de Louveciennes (région parisienne), l'extension de la Maquinista à Barcelone et Mall of Scandinavia à Stockholm, ainsi que des projets du Pôle Bureaux, notamment Phare à Paris-La Défense, et des bureaux en rénovation tels que So Ouest Plaza à Levallois-Perret (région parisienne).

Ces actifs maintenus au coût ont fait l'objet d'un test de dépréciation au 30 juin 2013. Une dotation de -3,7 M€ a été comptabilisée sur un actif.

### Variation des immeubles de placement évalués à la juste valeur

| (en millions d'euros)               | 31 déc. 2012<br>(Retraité) | Acquisi-tions <sup>(1)</sup> | Entrées dans le périmètre de consolidation <sup>(2)</sup> | Dépenses capitalisées <sup>(3)</sup> | Cessions    | Reclassements et transferts de catégories <sup>(4)</sup> | Actualisa-tion <sup>(5)</sup> | Variations de juste valeur | Variations de change | 30 juin 2013    |
|-------------------------------------|----------------------------|------------------------------|---|--------------------------------------|-------------|--|-------------------------------|----------------------------|----------------------|-----------------|
| Centres commerciaux                 | 20 221,7                   | 31,5                         | -   | 395,1                                | -0,6        | 10,1   | 1,5                           | 292,8                      | 13,6                 | 20 965,6        |
| Bureaux                             | 3 020,3                    | 0,3                          | 4,8   | 18,7                                 | -           | 273,2  | -                             | 0,4                        | 1,8                  | 3 319,6         |
| Congrès-Expositions                 | 1 712,4                    | -                            | -   | 10,0                                 | -           | -  | -                             | 46,2                       | -                    | 1 768,6         |
| <b>Total immeubles de placement</b> | <b>24 954,4</b>            | <b>31,8</b>                  | <b>4,8</b>  | <b>423,8</b>                         | <b>-0,6</b> | <b>283,2</b>   | <b>1,5</b>                    | <b>339,5</b>               | <b>15,4</b>          | <b>26 053,8</b> |

<sup>(1)</sup> Les principales acquisitions portent sur plusieurs lots commerciaux à Leidsenhage aux Pays-Bas, des lots complémentaires à Villabé en France et dans Glories en Espagne.

<sup>(2)</sup> Les entrées dans le périmètre de consolidation correspondent à Woningen Houses à Amstelveen (Pays-Bas).

<sup>(3)</sup> Les principales dépenses capitalisées concernent :

- Centres commerciaux :
  - en France (180,5 M€), principalement Aéroville en région parisienne (63,6 M€), Alma à Rennes (16,7 M€), l'extension de La Toison d'Or à Dijon (16 M€), Les Quatre Temps à Paris-La Défense (10,6 M€) et Le Carrousel du Louvre (8,9 M€) ;
  - en Suède (63,6 M€), principalement Täby Centrum à Stockholm (53,2 M€) ;
  - en Autriche (55,3 M€), principalement Shopping City Süd à Vienne (41,7 M€) ;
  - en République Tchèque, Centrum Cerny Most à Prague (37,5 M€) ;
  - en Espagne (28,4 M€), principalement Splau à Barcelone (8,8 M€) ;
  - en Pologne, Galeria Mokotow à Varsovie (10,8 M€).

- Bureaux : en France (16,3 M€), principalement pour 2-8 Ancelle en région parisienne (6,8 M€).

- Congrès-Expositions (10 M€) : en France, le Parc des Expositions de la Porte de Versailles (6,5 M€) et l'Hôtel Pullman à Paris (3,4 M€).

<sup>(4)</sup> Les reclassements et transferts de catégorie correspondent majoritairement au transfert de la catégorie d'immeubles de placement évalués au coût de l'immeuble de bureaux Majunga (Paris-La Défense).

<sup>(5)</sup> Impact du différé de paiement sur le bail à construction du Forum des Halles à Paris. La dette correspondante a été actualisée en contrepartie de la valeur de l'actif.

### Variation des immeubles de placement évalués au coût

| (en millions d'euros)                               | 31 déc. 2012<br>(Retraité) | Acquisi-tions <sup>(1)</sup> | Entrées dans le périmètre de consolidation <sup>(2)</sup> | Dépenses capitalisées <sup>(3)</sup> | Reclassements et transferts de catégories <sup>(4)</sup> | Actualisa-tion <sup>(5)</sup> | Déprécia-tions <sup>(5)</sup> | Variations de change | 30 juin 2013 |
|---|----------------------------|------------------------------|---|--------------------------------------|--|-------------------------------|-------------------------------|----------------------|--------------|
| Valeur brute  | 716,0                      | 72,0                         | 163,7   | 153,9                                | -280,1   | 0,3                           | -                             | 0,1                  | 825,9        |
| Dépréciation  | -                          | -                            | -   | -                                    | -  | -                             | -3,7                          | -                    | -3,7         |
| <b>Total immeubles de placement évalués au coût</b> | <b>716,0</b>               | <b>72,0</b>                  | <b>163,7</b>  | <b>153,9</b>                         | <b>-280,1</b>  | <b>0,3</b>                    | <b>-3,7</b>                   | <b>0,1</b>           | <b>822,2</b> |

<sup>(1)</sup> Concerne principalement l'acquisition d'un terrain à Louveciennes (région parisienne) et une acquisition d'un nouveau projet en République Tchèque.

<sup>(2)</sup> Investissement dans le projet en développement Polygone Riviera à Cagnes-sur-Mer (France) le 10 janvier 2013.

<sup>(3)</sup> Les dépenses capitalisées correspondent principalement au centre commercial Mall of Scandinavia en Suède (79,8 M€) et aux bureaux Majunga à Paris-La Défense (41,0 M€) avant le transfert en immeubles de placement évalués à la juste valeur et So Ouest Plaza en région parisienne (14,8 M€).

<sup>(4)</sup> Les reclassements et transferts de catégorie correspondent majoritairement au transfert vers la catégorie d'immeubles de placement évalués à la juste valeur de l'immeuble de bureaux Majunga (Paris-La Défense).

<sup>(5)</sup> Correspond à une dotation comptabilisée sur un actif.

## Note 2 – Actifs corporels

| <b>Valeur nette</b><br>(en millions d'euros)      | <b>31 déc.<br/>2012</b> | <b>Acquisitions<br/>et dépenses<br/>capitalisées<sup>(1)</sup></b> | <b>Reprises</b> | <b>Amortis-<br/>sements</b> | <b>Autres<br/>mouvements</b> | <b>30 juin<br/>2013</b> |
|---|-------------------------|--|-----------------|-----------------------------|------------------------------|-------------------------|
| Immeubles d'exploitation <sup>(2)</sup>           | 149,0                   | -  | 0,3             | -1,1                        | -                            | 148,2                   |
| Installations techniques,<br>matériel et mobilier | 51,5                    | 3,7  | -               | -4,9                        | -0,3                         | 49,9                    |
| <b>Total</b>                                      | <b>200,4</b>            | <b>3,7</b>   | <b>0,3</b>      | <b>-6,0</b>                 | <b>-0,3</b>                  | <b>198,1</b>            |

<sup>(1)</sup> Les principales dépenses capitalisées concernent les entités Viparis (2,5 M€) ainsi que les sociétés de service (1,2 M€).

<sup>(2)</sup> Une reprise de provision a été constatée sur l'immeuble occupé par le propriétaire sis 7 Place Adenauer Paris 16<sup>ème</sup> – France, conformément à la valeur d'expertise.

## Note 3 – Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition restent inchangés au 30 juin 2013 comparé au 31 décembre 2012.

Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de ces écarts d'acquisition avec les montants d'optimisation fiscale existant à la date du reporting. Aucune dépréciation n'a été constatée au 30 juin 2013.

## Note 4 – Actifs incorporels

| <b>Valeur nette</b><br>(en millions d'euros) | <b>31 déc.<br/>2012</b> | <b>Acquisitions</b> | <b>Cessions et<br/>reprises</b> | <b>Reclassements<br/>et<br/>amortissements</b> | <b>30 juin<br/>2013</b> |
|--|-------------------------|---------------------|---------------------------------|--|-------------------------|
| Droits et salons                             | 202,7                   | -                   | 20,8 <sup>(1)</sup>             | -2,5 <sup>(2)</sup>                            | 221,1                   |
| Autres actifs incorporels                    | 3,4                     | 0,3                 | -                               | -0,9   | 2,8                     |
| <b>Total</b>                                 | <b>206,1</b>            | <b>0,3</b>          | <b>20,8</b>                     | <b>-3,3</b>                                    | <b>223,9</b>            |

<sup>(1)</sup> Reprise de dépréciation sur l'actif incorporel du site de Congrès-Expositions de Paris Nord Villepinte, suite aux évaluations des experts indépendants.

<sup>(2)</sup> Amortissements des actifs incorporels de l'activité Congrès-Expositions.

Les actifs incorporels classés en « Droits et salons » correspondent principalement aux entités Viparis et sont évalués par des experts indépendants.

Une hausse de 25 points de base du rendement et du coût moyen pondéré du capital des actifs incorporels de Viparis, déterminés au 30 juin 2013, entraînerait un ajustement de -5,9 M€ (-4,2 %).

## Note 5 - Prêts et créances

| (en millions d'euros)  | <b>30 juin 2013</b> |                     |             | <b>31 déc. 2012 (Retraité)</b> |                     |              |
|--|---------------------|---------------------|-------------|--------------------------------|---------------------|--------------|
|  | <b>Brut</b>         | <b>Dépréciation</b> | <b>Net</b>  | <b>Brut</b>                    | <b>Dépréciation</b> | <b>Net</b>   |
| Encours financier crédit-bail  | 0,1                 | -                   | 0,1         | 0,2                            | -                   | 0,2          |
| Créances rattachées crédit-bail  | 0,9                 | -0,7                | 0,1         | 0,9                            | -0,7                | 0,2          |
| Avances à des sociétés consolidées en proportionnel ou mises en équivalence <sup>(1)</sup> | 25,8                | -                   | 25,8        | 111,6                          | -                   | 111,6        |
| Dépôts et cautionnements versés  | 15,0                | -                   | 15,0        | 14,5                           | -                   | 14,5         |
| Autres immobilisations financières   | 9,2                 | -9,2                | -           | 9,4                            | -9,4                | -            |
| <b>Total</b>   | <b>50,9</b>         | <b>-9,9</b>         | <b>41,0</b> | <b>136,5</b>                   | <b>-10,1</b>        | <b>126,4</b> |

<sup>(1)</sup> Suite à l'acquisition de la quote-part de 23,15 % de la ville de Varsovie dans le complexe immobilier Zlote Tarasy, le prêt correspondant a été reclassé en titres mis en équivalence (cf section 4 « Principaux événements du premier semestre 2013 »).

## Note 6 – Actifs financiers

Ils comprennent un prêt obligataire émis en 2012 par le propriétaire d'un centre commercial en France pour 61,7 M€ ainsi que le montant net des titres de participations non consolidés (8,9 M€).

#### Note 7 – Titres disponibles à la vente

Unibail-Rodamco détient une participation de 7,25 % dans la Société Foncière Lyonnaise, classée en « Titres disponibles à la vente » pour leur valeur de marché. La variation positive de juste valeur d'un montant de 13,4 M€ a été constatée en « Autres éléments du résultat global ».

Un dividende de 4,7 M€ a été reçu durant la période et a été comptabilisé sur la ligne « Résultat des sociétés non consolidées ».

#### Note 8 – Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence

Ces titres et investissements correspondent aux 33 sociétés consolidées par mise en équivalence, parmi lesquelles 9 sont sous influence notable et 24 sont contrôlées conjointement. La liste de ces sociétés est donnée en section 3 « Périmètre de consolidation ».

| (en millions d'euros)   | 30 juin<br>2013 | 31 déc.<br>2012<br>(Retraité) |
|---|-----------------|-------------------------------|
| Titres mis en équivalence des sociétés propriétaires de centres commerciaux et de congrès             | 1 299,2         | 1 249,3                       |
| Prêts accordés aux sociétés propriétaires de centres commerciaux et de congrès                        | 497,5           | 389,6                         |
| <b>Sous-total investissement dans les sociétés propriétaires de centres commerciaux et de congrès</b> | <b>1 796,8</b>  | <b>1 638,8</b>                |
| Titres mis en équivalence du Groupe Comexposium   | 58,1            | 54,5                          |
| Prêt accordé au Groupe Comexposium  | 124,6           | 124,6                         |
| <b>Sous-total investissement dans le Groupe Comexposium</b>   | <b>182,7</b>    | <b>179,1</b>                  |
| <b>Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence</b>                         | <b>1 979,5</b>  | <b>1 818,0</b>                |

#### Coentreprises

Les coentreprises sont les sociétés dans lesquelles le Groupe dispose contractuellement d'un contrôle conjoint.

Les principaux éléments de résultat des coentreprises consolidées par mise en équivalence sont présentés en quote-part du groupe dans les tableaux ci-dessous.

#### **Sociétés propriétaires de centres commerciaux et de congrès**

| (en millions d'euros)   | 30 juin<br>2013 <sup>(1)</sup> | 30 juin<br>2012<br>(Retraité) |
|---|--------------------------------|-------------------------------|
| Loyers nets   | 32,1                           | 6,9                           |
| Solde net des ajustements de valeurs des immeubles de placement | 4,1                            | 3,6                           |
| Résultat net  | 29,7                           | 8,2                           |
| Résultat net global   | 29,7                           | 8,2                           |

<sup>(1)</sup> Au 30 juin 2013, sont prises en compte les sociétés des sous-groupes mfi AG et Ruhr-Park (acquises au 2<sup>nd</sup> semestre 2012) ainsi que les sociétés propriétaires du centre commercial Parly 2 (consolidées en intégration globale au 30 juin 2012).

#### **Groupe Comexposium**

| (en millions d'euros)                        | 30 juin<br>2013 | 30 juin<br>2012 |
|--|-----------------|-----------------|
| Revenus des autres activités                 | 70,0            | 70,8            |
| Résultat opérationnel avant frais financiers | 19,7            | 13,5            |
| Résultat net                                 | 11,0            | 5,4             |
| Résultat net global                          | 11,0            | 5,4             |

Le résultat des tests de dépréciation d'actifs sur les actifs incorporels comptabilisés dans le sous-groupe Comexposium n'a pas entraîné de dépréciation complémentaire ou de reprise de provision.

### Entités associées

Les entités associées sont les sociétés dans lesquelles le Groupe a une influence notable.

Les principaux éléments de résultat des entités associées consolidées par mise en équivalence sont présentés en quote-part du groupe dans le tableau ci-dessous.

#### **Sociétés propriétaires de centres commerciaux**

| (en millions d'euros)   | 30 juin<br>2013 | 30 juin<br>2012<br>(Retraité) |
|---|-----------------|-------------------------------|
| Loyers nets   | 22,7            | 15,0                          |
| Solde net des ajustements de valeurs des immeubles de placement | 15,6            | 20,5                          |
| Résultat net  | 15,7            | 62,8 <sup>(1)</sup>           |
| Résultat net global   | 15,7            | 62,8 <sup>(1)</sup>           |

<sup>(1)</sup> Au 30 juin 2012, le résultat net incluait la comptabilisation d'un écart d'acquisition négatif de 48,1 million d'euros relatif au complexe immobilier Zlate Tarasy.

#### Note 9 – Clients et comptes rattachés

Toutes ces créances ont une échéance inférieure à un an, sauf les franchises et paliers étalés sur la durée ferme du bail.

| Créances clients (en millions d'euros)                         | 30 juin 2013 | 31 déc. 2012<br>(Retraité) |
|--|--------------|----------------------------|
| Créances clients   | 159,3        | 170,0                      |
| Créances douteuses   | 52,4         | 51,8                       |
| Franchises et paliers des contrats de location                 | 95,4         | 93,9                       |
| <b>Valeur brute</b>  | <b>307,1</b> | <b>315,7</b>               |
| Provisions sur créances douteuses                              | -40,7        | -40,3                      |
| <b>Valeur nette</b>  | <b>266,5</b> | <b>275,4</b>               |
| <hr/>  |              |                            |
| Détail des créances clients par activité (en millions d'euros) | 30 juin 2013 | 31 déc. 2012<br>(Retraité) |
| Centres commerciaux  | 142,5        | 127,3                      |
| Bureaux  | 60,5         | 61,3                       |
| Congrès-Expositions  | 39,1         | 65,6                       |
| Autres   | 24,4         | 21,2                       |
| <b>Total</b>   | <b>266,5</b> | <b>275,4</b>               |

#### Note 10 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

| (en millions d'euros)                                   | 30 juin 2013 | 31 déc. 2012<br>(Retraité) |
|---|--------------|----------------------------|
| Titres monétaires disponibles à la vente <sup>(1)</sup> | 0,2          | -                          |
| Disponibilités bancaires                                | 48,3         | 59,0                       |
| Comptes courants d'équilibrage de trésorerie            | 0,6          | 0,3                        |
| <b>Total</b>  | <b>49,0</b>  | <b>59,3</b>                |

<sup>(1)</sup> Le poste se compose de Sicav monétaires (valeurs mobilières de placement). Il n'existe aucune plus ou moins value latente sur le portefeuille.

## 5.2 Notes sur le passif consolidé

### Note 11 – Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle

Unibail-Rodamco s'est engagé à racheter les titres de la participation ne donnant pas le contrôle du projet en développement Polygone Riviera à Cagnes-sur-Mer (France) (cf. section 4 « Principaux événements du premier semestre 2013 »).

### Note 12 – Dettes financières courantes et non courantes

#### > Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)

Conformément à la norme IAS 39, les ORNANEs d'Unibail-Rodamco sont comptabilisées à la juste valeur.

Les ORNANEs sont valorisées à hauteur de 829,9 M€ au 30 juin 2013. La mise à juste valeur, correspondant au prix de cotation, a généré une perte de 35,4 M€

Les 2 766 ORNANEs restantes au 31 décembre 2012, émises en 2009 et représentant une dette de 0,4 M€, ont été remboursées début janvier 2013.

#### > Répartition de la dette (dont ORNANEs)

| Emprunts et dettes financières<br>(en millions d'euros)   | 30 juin 2013    | 31 déc. 2012<br>(Retraité) |
|---|-----------------|----------------------------|
| <b>Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)</b> | <b>832,7</b>    | <b>796,7</b>               |
| Juste valeur de la dette  | 829,9           | 795,1                      |
| Intérêts courus   | 2,8             | 1,6                        |
| <b>Emprunts obligataires et EMTN</b>  | <b>8 301,8</b>  | <b>6 699,8</b>             |
| Dette principale  | 8 210,3         | 6 633,0                    |
| Intérêts courus <sup>(1)</sup>  | 130,2           | 94,3                       |
| Frais et primes sur émission d'emprunts   | -35,3           | -23,3                      |
| Mise à juste valeur de la dette <sup>(2)</sup>  | -3,3            | -4,2                       |
| <b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>   | <b>1 967,3</b>  | <b>2 415,4</b>             |
| Dette principale  | 1 974,1         | 2 405,8                    |
| Intérêts courus sur emprunts <sup>(1)</sup>   | 1,8             | 2,0                        |
| Frais sur émission d'emprunts   | -20,6           | -13,8                      |
| Découverts bancaires  | -               | 15,9                       |
| Intérêts courus sur découverts bancaires  | 0,9             | -0,1                       |
| Comptes courants d'équilibrage de trésorerie  | 10,6            | 5,1                        |
| Mise à juste valeur de la dette <sup>(2)</sup>  | 0,5             | 0,4                        |
| <b>Obligations Remboursables en Actions (ORA) <sup>(3)</sup></b>  | <b>-</b>        | <b>0,1</b>                 |
| <b>Autres dettes financières</b>  | <b>1 648,1</b>  | <b>1 790,7</b>             |
| Titres du marché interbancaire et de créances négociables   | 925,0           | 1 130,8                    |
| Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables                             | 0,1             | -                          |
| Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle                                       | 723,0           | 659,9                      |
| <b>Emprunts liés à des contrats de location financière</b>  | <b>124,7</b>    | <b>123,9</b>               |
| <b>Total</b>  | <b>12 874,6</b> | <b>11 826,6</b>            |

<sup>(1)</sup> En 2012, un reclassement a été effectué d'« Intérêts courus sur emprunts » à « Intérêts courus sur emprunts obligataires et EMTN ».

<sup>(2)</sup> La dette à taux fixe de Rodamco a été mise à valeur de marché lors de son entrée dans le périmètre de consolidation en 2007.

<sup>(3)</sup> Au 30 juin 2013, le solde correspond à 7 808 ORA non exercées convertibles en 9 760 actions.

La dette financière nominale d'Unibail-Rodamco est constituée au 30 juin 2013 de :

- 8 210 M€ d'émissions obligataires dont 7 710 M€ émis sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) d'Unibail-Rodamco et 500 M€ sous le programme EMTN de Rodamco Europe,
- 750 M€ d'ORNANES,
- 925 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie et *Euro Commercial Paper*,
- 1 985 M€ de crédits et découverts bancaires, dont 955 M€ de prêts bancaires non sécurisés, 1 019 M€ de prêts hypothécaires et 11 M€ de découverts bancaires.

La durée restant à courir de la dette financière est ventilée dans le tableau suivant par échéance :

| Durée restant à courir (en millions d'euros)  | Courant        |                | Non courant    | Total<br>30 juin 2013 |
|---|----------------|----------------|----------------|-----------------------|
|   | Moins d'un an  | 1 à 5 ans      | Plus de 5 ans  |                       |
| <b>Obligations à option de Remboursement en Numéraire et Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)</b> | <b>2,8</b>     | <b>829,9</b>   | -              | <b>832,7</b>          |
| Juste valeur de la dette  | -              | 829,9          | -              | 829,9                 |
| Intérêts courus   | 2,8            | -              | -              | 2,8                   |
| <b>Emprunts obligataires et EMTN</b>  | <b>199,2</b>   | <b>3 432,4</b> | <b>4 670,3</b> | <b>8 301,8</b>        |
| Dette principale  | 105,0          | 3 435,0        | 4 670,3        | 8 210,3               |
| Intérêts courus   | 130,2          | -              | -              | 130,2                 |
| Frais et primes sur émission d'emprunts   | -35,3          | -              | -              | -35,3                 |
| Mise à juste valeur de la dette   | -0,7           | -2,7           | -              | -3,3                  |
| <b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>   | <b>367,1</b>   | <b>1 345,3</b> | <b>254,9</b>   | <b>1 967,3</b>        |
| Dette principale  | 374,5          | 1 344,8        | 254,9          | 1 974,1               |
| Intérêts courus sur emprunts  | 1,8            | -              | -              | 1,8                   |
| Frais sur émission d'emprunts   | -20,6          | -              | -              | -20,6                 |
| Intérêts courus sur découverts bancaires  | 0,9            | -              | -              | 0,9                   |
| Comptes courants d'équilibrage de trésorerie  | 10,6           | -              | -              | 10,6                  |
| Mise à juste valeur de la dette   | -              | 0,5            | -              | 0,5                   |
| <b>Obligations Remboursables en Actions (ORA)</b>   | -              | -              | -              | -                     |
| <b>Autres dettes financières</b>  | <b>925,1</b>   | <b>491,0</b>   | <b>232,0</b>   | <b>1 648,1</b>        |
| Titres du marché interbancaire et de créances négociables   | 925,0          | -              | -              | 925,0                 |
| Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables                             | 0,1            | -              | -              | 0,1                   |
| Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle                                       | -              | 491,0          | 232,0          | 723,0                 |
| <b>Emprunts liés à des contrats de location financière</b>  | <b>3,6</b>     | <b>17,7</b>    | <b>103,3</b>   | <b>124,7</b>          |
| <b>Total</b>  | <b>1 497,8</b> | <b>6 116,3</b> | <b>5 260,5</b> | <b>12 874,6</b>       |

Les besoins de financement d'Unibail-Rodamco ont été assurés au 1<sup>er</sup> semestre 2013 par :

- la signature de 770 M€ de prêts bilatéraux et de lignes de crédit avec une maturité moyenne de 4,8 ans. Ce montant inclut le refinancement d'une ligne de crédit syndiquée de 600 M€ venant à échéance au second semestre 2013 et dont la maturité a été portée à juin 2018,
- deux émissions obligataires sous le programme EMTN pour un montant total de 1 450 M€,
- l'émission de deux placements privés sous le programme EMTN en HKD swappés en Euro pour un montant total équivalent de 127 M€ avec une maturité de 12 ans.

Au total, 1 577 M€ ont ainsi été émis sur le marché obligataire au premier semestre 2013 pour une maturité moyenne de 9,2 ans.

Des ressources financières additionnelles ont été obtenues sur les marchés court terme. L'encours moyen des papiers court terme au premier semestre 2013 a été de 1 133 M€ (contre 989 M€ en 2012) avec une maturité allant jusqu'à 12 mois. Au premier semestre 2013, les billets de trésorerie ont été émis en moyenne à 1 point de base au-dessus de l'Eonia.

Au 30 juin 2013, le montant total des lignes de crédit bancaire disponibles s'élève à 4 136 M€ et les excédents de trésorerie s'établissent à 49 M€, résultant de la centralisation de trésorerie européenne mise en place dans le Groupe pour optimiser l'utilisation de ses liquidités.

> *Échéances de la dette en nominal courante*

| (en millions d'euros)                                  | Courant         |              |              | Total<br>30 juin 2013 |
|--|-----------------|--------------|--------------|-----------------------|
|  | Moins d'un mois | 1 à 3 mois   | 3 à 12 mois  |                       |
| Emprunts obligataires et EMTN                          | 105,0           | -            | -            | <b>105,0</b>          |
| Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit | 138,2           | 9,5          | 226,7        | <b>374,5</b>          |
| Autres dettes financières                              | 670,0           | 235,0        | 20,0         | <b>925,0</b>          |
| Emprunts liés à des contrats de location financière    | -               | -            | 3,6          | <b>3,6</b>            |
| <b>Total</b>   | <b>913,2</b>    | <b>244,5</b> | <b>250,4</b> | <b>1 408,1</b>        |

Au 30 juin 2013, la maturité moyenne de l'endettement d'Unibail-Rodamco s'établit à 5,4 années (4,9 années au 31 décembre 2012), après affectation des lignes de crédit confirmées non utilisées.

Les remboursements d'emprunts à venir d'Unibail-Rodamco sont couverts par les lignes de crédit non utilisées : le montant de la dette obligataire et bancaire tiré au 30 juin 2013 et devant être remboursé ou s'amortissant au cours des douze prochains mois est de 490 M€, à comparer aux 4 136 M€ de lignes non utilisées au 30 juin 2013.

> Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN (hors ORNANEs)

| Dates d'émission | Taux   | Encours au<br>30 juin 2013<br>(M€) | Échéance       |
|------------------|--|------------------------------------|----------------|
| Octobre 2004     | Taux fixe 4,375 %  | 500,0                              | Octobre 2014   |
| Juillet 2008     | Swap de/à Maturité Constante 10 ans Euro +0,74 %   | 105,0                              | Juillet 2013   |
| Juillet 2009     | Taux fixe 4,22 % (2 ans) puis lié à l'inflation européenne                                     | 70,0                               | Juillet 2019   |
| Août 2009        | Taux fixe 5 % (3 ans) puis Swap de/à Maturité Constante 10 ans<br>(mini à 5 % et maxi à 7,5 %) | 50,0                               | Août 2019      |
| Août 2009        | Taux fixe 5 % (3 ans) puis Swap de/à Maturité Constante 10 ans<br>(mini à 5 % et maxi à 7,5 %) | 50,0                               | Août 2019      |
| Septembre 2009   | Taux fixe 4,8 %  | 150,0                              | Novembre 2017  |
| Septembre 2009   | Taux fixe 4,625 %  | 600,0                              | Septembre 2016 |
| Mars 2010        | Taux fixe 3,375 %  | 635,0                              | Mars 2015      |
| Mai 2010         | Coupons structurés liés au Swap de/à Maturité Constante 10 ans                                 | 50,0                               | Mai 2020       |
| Juin 2010        | Coupons structurés liés au Swap de/à Maturité Constante 10 ans                                 | 50,0                               | Juin 2020      |
| Septembre 2010   | Taux fixe 3,35 %   | 50,0                               | Septembre 2018 |
| Septembre 2010   | Taux fixe 3,35 %   | 60,0                               | Septembre 2018 |
| Novembre 2010    | Taux fixe 4,17 %   | 41,0                               | Septembre 2030 |
| Novembre 2010    | Taux fixe 3,875 %  | 700,0                              | Novembre 2020  |
| Juin 2011        | Taux variable (Euribor 3M + 78 points de base)   | 50,0                               | Juin 2017      |
| Octobre 2011     | Taux fixe 4,08 %   | 27,0                               | Octobre 2031   |
| Octobre 2011     | Taux fixe 3,50 %   | 500,0                              | Avril 2016     |
| Novembre 2011    | Taux fixe 4,05 %   | 20,0                               | Novembre 2031  |
| Décembre 2011    | Taux fixe 3,875 %  | 500,0                              | Décembre 2017  |
| Mars 2012        | Taux fixe 3,000 %  | 750,0                              | Mars 2019      |
| Mai 2012         | Taux fixe 3,196 %  | 425,0                              | Mai 2022       |
| Août 2012        | Taux fixe 2,250 %  | 750,0                              | Août 2018      |
| Octobre 2012     | Taux fixe 1,625 %  | 500,0                              | Juin 2017      |
| Février 2013     | Taux fixe 2,375 %  | 750,0                              | Février 2021   |
| Février 2013     | 3,100 % HKD swappé en taux variable Euro   | 69,3                               | Février 2025   |
| Mars 2013        | 3,280 % HKD swappé en taux variable Euro   | 57,9                               | Mars 2025      |
| Juin 2013        | Taux fixe 2,500 %  | 700,0                              | Juin 2023      |
| <b>Total</b>     |  | <b>8 210,3</b>                     |                |

> Obligations contractuelles liées aux emprunts

Les emprunts obligataires ne font l'objet d'aucune obligation contractuelle fondée sur des ratios financiers pouvant entraîner leur remboursement anticipé.

Les emprunts obligataires émis par Rodamco dans le cadre de son programme EMTN et arrivant à échéance en 2014 (500 M€ au 30 juin 2013) comportent une restriction sur le montant d'endettement au niveau de Rodamco et de ses filiales, qui ne peut dépasser 30 % du total des actifs du Groupe. Au 30 juin 2013, ce seuil est respecté.

Aucun emprunt n'est soumis à une clause de remboursement anticipé fondée sur les notations de la société, hors circonstances exceptionnelles telles qu'un changement de contrôle.

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

Une part significative des emprunts bancaires et des lignes de crédit contient des obligations contractuelles telles que les ratios d'endettement ou de couverture des intérêts, ainsi qu'une clause de remboursement anticipé en cas de survenance d'un événement significatif défavorable.

Au 30 juin 2013, le ratio d'endettement (LTV) calculé pour le Groupe Unibail-Rodamco ressort à 38 %, contre 37 % au 31 décembre 2012.

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE (ICR) ressort à 4,1x au premier semestre 2013. Ce ratio est en ligne avec les niveaux élevés atteints sur les dernières années et supérieur au niveau de 3,5x pour 2012.

Ces ratios sont éloignés des niveaux des *covenants* bancaires habituellement fixés à un maximum de 60 % pour le ratio d'endettement et à un minimum de 2x pour le ratio de couverture des intérêts, et reportés deux fois par an aux banques.

Au 30 juin 2013, 97 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe autorisent un endettement d'au moins 60 % de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse.

> *Valeur de marché de la dette*

La valeur de marché de la dette à taux fixe et de la dette indexée d'Unibail-Rodamco est présentée ci-dessous. Le solde de la dette est constitué de dettes à taux variable dont la valeur dans l'état de situation financière est égale à leur montant nominal augmenté des coupons courus.

| (en millions d'euros)  | 30 juin 2013           |                  | 31 déc. 2012     |                  |
|--|------------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | Valeur comptable       | Valeur de marché | Valeur comptable | Valeur de marché |
| <b>Dette à long terme</b>  |                        |                  |                  |                  |
| Emprunts à taux fixe et indexés, titres du marché interbancaire et de créances négociables | 9 667,5 <sup>(1)</sup> | 10 011,3         | 8 366,0          | 8 861,8          |

<sup>(1)</sup> dont ORNANES à valeur de marché dans les comptes (cf. § sur les ORNANES).

Note 13 – Instruments de couverture

Les instruments dérivés détenus par le Groupe sont valorisés à leur juste valeur et enregistrés dans l'état de situation financière, au 30 juin 2013, à hauteur de 113,5 M€ à l'actif et 430,3 M€ au passif.

Les instruments dérivés ont été valorisés par une actualisation des flux de trésorerie futurs estimés sur la base de la courbe de taux d'intérêts à fin juin 2013. Cette valorisation a été contre-vérifiée avec celles réalisées par les banques.

La mise à juste valeur des instruments dérivés a généré un gain net de 95,9 M€ au cours du premier semestre 2013.

Les instruments de couverture de flux de trésorerie futurs ont généré une perte de 1,3 M€ dans le résultat net de la période et une perte de 0,4 M€ en autres éléments du résultat global.

La mise en place de produits de couverture pour limiter le risque de taux et de change expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Le risque de contrepartie est le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une contrepartie. Le Groupe a appliqué la norme IFRS 13 pour le calcul de la valeur de marché de ses produits dérivés basé sur l'ajustement de crédit de valeur (CVA) et l'ajustement de débit de valeur (DVA) (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » § 1.2.3 « IFRS 13 »).

La première application a un impact de -1,7 M€ sur les dérivés ayant une valeur positive, +13,0 M€ sur les dérivés ayant une valeur négative, soit un impact net de +11,3 M€ sur le résultat net non récurrent de la période.

#### Note 14 – Impôts différés

| (en millions d'euros)                      | 31 déc.<br>2012<br>(Retraité) | Augmenta-<br>tion | Diminution   | Écarts de<br>conversion | 30 juin 2013    |
|--|-------------------------------|-------------------|--------------|-------------------------|-----------------|
| <b>Impôts différés passifs</b>             | <b>-1 075,9</b>               | <b>-31,7</b>      | <b>61,1</b>  | <b>-1,7</b>             | <b>-1 048,2</b> |
| Impôts différés sur immeubles de placement | -1 007,0                      | -25,4             | 61,1         | -1,7                    | -972,9          |
| Impôts différés sur incorporels            | -69,0                         | -6,3              | -            | -                       | -75,3           |
| <b>Autres impôts différés</b>              | <b>78,0</b>                   | <b>7,7</b>        | <b>-16,1</b> | <b>-</b>                | <b>69,6</b>     |
| Report de déficit fiscal <sup>(1)</sup>    | 61,0                          | 7,7               | -6,3         | -                       | 62,4            |
| Autres <sup>(1)</sup>                      | 17,0                          | -                 | -9,8         | -                       | 7,2             |
| <b>Total Impôts différés passifs</b>       | <b>-997,9</b>                 | <b>-24,0</b>      | <b>45,0</b>  | <b>-1,7</b>             | <b>-978,6</b>   |
| <b>Impôts différés actifs</b>              |                               |                   |              |                         |                 |
| Autres impôts différés actifs              | 0,2                           | 0,2               | -            | -                       | 0,4             |
| Report de déficit fiscal                   | 3,9                           | -                 | -0,2         | -                       | 3,7             |
| <b>Total Impôts différés actifs</b>        | <b>4,1</b>                    | <b>0,2</b>        | <b>-0,2</b>  | <b>-</b>                | <b>4,1</b>      |

<sup>(1)</sup> Les impôts différés actifs et passifs sont nettés au sein d'une même entité fiscale.

Les impôts différés passifs sur immeubles correspondent aux pays n'ayant pas de régime fiscal spécifique aux sociétés foncières comparable à celui de la France (SIIC), qui permet de bénéficier d'exonérations fiscales sur le résultat courant et les plus-values de cession. L'augmentation des impôts différés passifs sur immeubles de placement s'explique par l'augmentation de la valeur des actifs, principalement hors de France.

La diminution des impôts différés passifs s'explique principalement par la restructuration d'un actif en France.

Le Groupe s'attend à ce que ses activités aux Pays-Bas ne soient plus éligibles au régime FBI à compter de 2010. Le Groupe conteste cette position. Au 30 juin 2013, un impôt différé passif a été comptabilisé sur les immeubles de placement aux Pays-Bas à hauteur de 50,3 M€. Un impôt différé actif sur déficits fiscaux a été comptabilisé pour un même montant. Les deux montants ont été compensés. Etant donné le niveau d'incertitude, aucun autre impôt différé actif lié aux importants déficits fiscaux aux Pays-Bas n'a été reconnu.

#### Note 15 – Provisions

| (en millions d'euros)                              | 31 déc.<br>2012<br>(Retraité) | Dotations  | Reprises<br>utilisées | Reprises<br>non<br>utilisées | Variation de<br>périmètre | Autres<br>mouvements | 30 juin<br>2013 |
|--|-------------------------------|------------|-----------------------|------------------------------|---------------------------|----------------------|-----------------|
| <b>Provisions long terme</b>                       | <b>29,6</b>                   | <b>1,2</b> | <b>-1,3</b>           | <b>-0,3</b>                  | -                         | <b>1,8</b>           | <b>30,8</b>     |
| Provisions pour litiges                            | 22,8                          | 0,6        | -1,3                  | -0,3                         | -                         | -                    | 23,6            |
| Autres provisions                                  | 6,8                           | 0,6        | -                     | -                            | -                         | 1,8                  | 7,3             |
| <b>Provisions pour<br/>engagements de retraite</b> | <b>20,0</b>                   | -          | -                     | -                            | -                         | -                    | <b>20,0</b>     |
| <b>Provisions court terme</b>                      | <b>21,5</b>                   | <b>2,3</b> | <b>-1,2</b>           | <b>-3,7</b>                  | <b>0,5</b>                | <b>-1,8</b>          | <b>17,7</b>     |
| Provisions pour litiges                            | 18,4                          | 0,1        | -0,2                  | -2,5                         | -                         | -1,8                 | 14,0            |
| Autres provisions                                  | 3,1                           | 2,2        | -1,0                  | -1,1                         | 0,5                       | -                    | 3,7             |
| <b>Total</b>                                       | <b>71,1</b>                   | <b>3,5</b> | <b>-2,5</b>           | <b>-4,0</b>                  | <b>0,5</b>                | -                    | <b>68,5</b>     |

En Autriche, un locataire a obtenu une décision de justice limitant le nombre de mètres carrés pouvant être loués à une certaine catégorie de commerçants du centre commercial sans son consentement. L'estimation des risques relatifs à cette procédure a été prise en compte en provisions pour litiges et dans le calcul de la juste valeur de l'immeuble de placement.

Note 16 – Autres dettes d'exploitation

La variation entre le 31 décembre 2012 et le 30 juin 2013 est due au financement de l'acquisition de la quote-part de participation (23,15 %) détenue par la ville de Varsovie dans le complexe Zlote Tarasy (cf. section 4 « Principaux événements du premier semestre 2013 »)

### **5.3 Notes sur l'état du résultat global semestriel consolidé**

#### Note 17 – Revenus locatifs

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (ex : indemnités d'occupation, droits d'entrée, recettes des parkings) facturés pour les immeubles de Bureaux et les Centres commerciaux au cours de la période. Les franchises de loyers, les paliers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

Les honoraires de gestion immobilières facturés aux locataires sont comptabilisés en revenus locatifs.

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

Les charges refacturées aux locataires ne sont pas intégrées dans les revenus locatifs, mais sont présentées en moins des charges locatives.

#### Note 18 – Charges du foncier

Les charges du foncier correspondent aux redevances versées (ou amortissement des versements initiaux) lorsque le terrain fait l'objet d'un bail à construction ou d'une concession. Cela s'applique principalement aux gestionnaires des sites de Congrès-Expositions français du Bourget et de la Porte de Versailles et aux centres commerciaux, notamment Euralille et le Carrousel du Louvre, en France.

#### Note 19 – Charges locatives non récupérées

Ces charges figurent nettes des refacturations aux locataires et correspondent essentiellement aux charges sur locaux vacants.

#### Note 20 – 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 21 – Frais de fonctionnement

Ils se composent des frais de personnel, frais de siège et des frais de fonctionnement du Groupe, des frais liés aux projets de développement ainsi que des amortissements de l'immeuble du siège d'Unibail-Rodamco.

#### Note 22 – Coûts d'acquisition et coûts liés

Ce sont les coûts encourus lors de regroupements d'entreprises. Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, ils correspondent principalement aux coûts liés à l'acquisition de Polygone Riviera.

#### Note 23 – Résultat des autres activités

Les revenus des autres activités regroupent :

- les revenus des prestations de services perçus par les sociétés du pôle Congrès-Expositions,
- les honoraires de gestion et de services immobiliers fournis aux Bureaux et aux Centres commerciaux, facturés par les sociétés prestataires de services, dans le cadre de la gestion immobilière pour le compte de propriétaires hors Groupe Unibail-Rodamco,
- les honoraires facturés pour la commercialisation ou pour la maîtrise d'ouvrage déléguée et le conseil en réalisation promotion. Ces honoraires sont immobilisés en consolidation dans les sociétés propriétaires. La marge interne réalisée sur ces opérations de commercialisation et de construction ou de rénovation est éliminée,
- les produits des autres activités de prestations de services perçus principalement par Unibail Marketing & Multimédia en France.

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

#### Note 24 – Résultat des cessions d'actifs

Les revenus des cessions d'actifs correspondent au prix de vente encaissé net des frais de cession. La valeur comptable des actifs cédés correspond à la juste valeur enregistrée dans l'état de situation financière de clôture de l'exercice précédent, augmentée des travaux et dépenses capitalisés sur la période et corrigée de la reprise du solde d'étalements de franchises et paliers de loyer.

#### Note 25 – Résultat des cessions de sociétés

Ce poste correspond principalement à la cession aux actionnaires minoritaires des titres d'une société suite à une restructuration interne.

#### Note 26 – Solde net des ajustements de valeurs

Ce poste enregistre les variations de juste valeur constatées sur les immeubles de placement, ainsi que les dépréciations et reprises comptabilisées sur les incorporels.

| (en millions d'euros) | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2013 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2012<br>(Retraité) | 2012<br>(Retraité) |
|-----------------------|----------------------------------|--|--------------------|
| Centres commerciaux   | 288,3                            | 546,3  | 1 235,8            |
| Bureaux               | 0,7                              | -59,0  | -105,9             |
| Congrès-Expositions   | 67,0                             | 7,9  | 25,6               |
| <b>Total</b>          | <b>355,9</b>                     | <b>495,2</b>                                   | <b>1 155,5</b>     |

#### Note 27 – Coût de l'endettement financier net

| (en millions d'euros)                      | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2013 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2012<br>(Retraité) | 2012<br>(Retraité) |
|--|----------------------------------|--|--------------------|
| Opérations sur titres                      | 2,0                              | 0,2  | 1,5                |
| Autres intérêts financiers                 | 4,4                              | 7,0  | 11,9               |
| Produits d'intérêts sur caps et swaps      | 40,9                             | 39,3   | 80,2               |
| <b>Total produits financiers</b>           | <b>47,3</b>                      | <b>46,4</b>                                    | <b>93,6</b>        |
| Opérations sur titres                      | -0,6                             | -2,2   | -3,0               |
| Rémunération des obligations               | -129,0                           | -114,7   | -248,1             |
| Intérêts et frais sur emprunts             | -24,9                            | -39,9  | -66,7              |
| Intérêts sur avances des associés          | -11,7                            | -13,4  | -25,2              |
| Autres intérêts financiers                 | -0,3                             | -1,5   | -4,1               |
| Charges d'intérêts sur caps et swaps       | -54,8                            | -61,2  | -128,8             |
| <b>Sous-total charges financières</b>      | <b>-221,2</b>                    | <b>-232,9</b>                                  | <b>-475,9</b>      |
| Frais financiers immobilisés               | 21,5                             | 27,9   | 52,3               |
| <b>Total charges financières</b>           | <b>-199,7</b>                    | <b>-205,0</b>                                  | <b>-423,5</b>      |
| <b>Coût de l'endettement financier net</b> | <b>-152,4</b>                    | <b>-158,6</b>                                  | <b>-329,9</b>      |

### Note 28 – Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes

Au cours du premier semestre 2013, les ajustements de juste valeur des dérivés et dettes comprennent principalement :

- les variations de juste valeur des dérivés (caps et swaps) qui ont généré un gain de 95,9 M€ incluant l'impact de la première application d'IFRS 13 pour un montant positif de 11,3 M€ (cf. section 1 « Principes comptables et méthodes de consolidation » § 1.2.3 « IFRS 13 »),
- 1,0 M€ de dépréciation de la juste valeur de la dette constatée à l'entrée de Rodamco en 2007,
- d'autres éléments non significatifs pour un montant de 2,1 M€.

### Note 29 – Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances

La part dans les sociétés liées se ventile de la façon suivante :

| (en millions d'euros)   | Activités récurrentes | Activités non récurrentes | Résultat    |
|---|-----------------------|---------------------------|-------------|
| Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence propriétaires de centres commerciaux et de congrès | 35,0                  | 10,3 <sup>(1)</sup>       | <b>45,3</b> |
| Quote-part du résultat mis en équivalence du Groupe Comexposium   | 3,9                   | 7,0 <sup>(2)</sup>        | <b>11,0</b> |
| <b>Total quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>                                       | <b>38,9</b>           | <b>17,4</b>               | <b>56,3</b> |
| Intérêt sur les prêts accordés aux sociétés propriétaires de centres commerciaux                            | 7,5                   | -                         | <b>7,5</b>  |
| Intérêts sur le prêt accordé au Groupe Comexposium  | 1,7                   | -                         | <b>1,7</b>  |
| <b>Total intérêts sur créances des sociétés mises en équivalence</b>  | <b>9,2</b>            | -                         | <b>9,2</b>  |

<sup>(1)</sup> Correspond essentiellement à la juste valeur des immeubles de placements sous-jacents.

<sup>(2)</sup> Suite au changement de gouvernance et de contrôle de 2 entités, les participations du sous-groupe dans ces 2 entités ont été réévaluées conformément à IFRS 3.

### Note 30 – Impôt sur les sociétés

| (en millions d'euros)  | 1 <sup>er</sup> semestre 2013 | 1 <sup>er</sup> semestre 2012<br>(Retraité) | 2012<br>(Retraité) |
|--|-------------------------------|---|--------------------|
| Impôt différé et courant sur :   |                               |   |                    |
| - Mise à juste valeur des immeubles de placement et dépréciation des immobilisations incorporelles | 29,4                          | 26,0  | -26,5              |
| - Dépréciation d'écart d'acquisition justifié par des impôts                                       | -                             | -26,1                                       | -26,1              |
| - Autres résultats non récurrents  | -13,0                         | -43,7                                       | -61,7              |
| - Autres résultats récurrents  | -1,5                          | -6,0  | -13,8              |
| Dotation / reprise nette de provision pour risque fiscal   | -3,7                          | -0,3  | -4,5               |
| <b>Total impôt</b>   | <b>11,2</b>                   | <b>-50,2</b>                                | <b>-132,6</b>      |
| Dont impôt à payer   | -9,5 <sup>(1)</sup>           | -43,3                                       | -65,3              |

<sup>(1)</sup> Comprend la taxe de 3% sur les dividendes payés en numéraire en 2013 par les entités françaises du Groupe pour un montant total de -3,4 M€.

### Note 31 – Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle

Au premier semestre 2013, ce poste est principalement composé des intérêts des actionnaires ne détenant pas le contrôle dans :

- plusieurs centres commerciaux en France (56,7 M€, principalement Les Quatre Temps pour 37,0 M€ et le Forum des Halles pour 14,9 M€),
- les entités du pôle Congrès-Expositions (84,7 M€). Ce montant tient compte de la déduction de 7,8 M€ correspondant à l'appropriation par Unibail-Rodamco du dividende inégalitaire conventionnel prévu entre les partenaires,
- plusieurs centres commerciaux en Espagne, La Maquinista et Habaneras (3,9 M€).

#### 5.4 Notes sur l'état semestriel des flux de trésorerie consolidés

L'impôt est classé en flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

Les intérêts financiers nets versés ainsi que les flux liés aux opérations d'achat ou de cession d'instruments dérivés sont classés en flux de trésorerie provenant des opérations de financement.

Les intérêts reçus sur les prêts accordés aux sociétés mises en équivalence sont classés en flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

#### Note 32 – Décomposition des acquisitions et cessions de filiales consolidées

| (en millions d'euros)  | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2013 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2012<br>(Retraité) | 2012<br>(Retraité) |
|--|----------------------------------|--|--------------------|
| Prix d'acquisition des titres <sup>(1)</sup>                 | -91,9                            | -27,3  | -390,3             |
| Trésorerie et comptes courants acquis <sup>(2)</sup>         | -41,7                            | -96,2  | -106,4             |
| <b>Acquisitions nettes de la trésorerie acquise</b>          | <b>-133,6</b>                    | <b>-123,6</b>                                  | <b>-496,7</b>      |
| <br>Prix net de cession des titres                           | 138,2                            | -  | 90,5               |
| Trésorerie et comptes courants cédés                         | -                                | -  | 64,6               |
| <b>Cessions nettes de la trésorerie cédée <sup>(3)</sup></b> | <b>138,2</b>                     | <b>-</b>                                       | <b>155,1</b>       |

<sup>(1)</sup> Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013, ce montant concerne essentiellement l'acquisition d'une participation de 50,01 % dans le projet en développement Polygone Riviera à Cagnes-sur-Mer (France) et à l'acquisition des 23,15 % restants dans le complexe Zlote Tarasy à Varsovie (cf. section 4 « Principaux événements du premier semestre 2013 »).

<sup>(2)</sup> Au 30 juin 2013, correspond essentiellement à la trésorerie nette acquise de Polygone Riviera à la date d'acquisition (cf. section 4 « Principaux événements du premier semestre 2013 »).

<sup>(3)</sup> Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, est lié principalement à une restructuration interne sur un immeuble de placement et correspond à la part cédée aux participations ne donnant pas le contrôle.

#### Note 33 – Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers

Ce montant comprend les acquisitions, les coûts d'acquisition capitalisés, les travaux ainsi que les dépenses capitalisées et est corrigé de la variation des dettes sur investissements de la période.

#### Note 34 – Distribution aux actionnaires de la société mère

Le 3 juin 2013, un dividende en numéraire de 610,5 M€ a été distribué aux actionnaires suite à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 25 avril 2013 (cf. section 4 « Principaux événements du premier semestre 2013 »).

Le 10 mai 2012, un dividende de 735,4 M€ (8,00 € par action) a été distribué aux actionnaires suite à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 26 avril 2012.

#### Note 35 – Variation de capital de société détenant des actionnaires minoritaires

Cette variation correspond au remboursement de capital aux actionnaires minoritaires suite à une restructuration interne d'un immeuble de placement.

#### Note 36 – Emprunts et dettes financières

Les nouvelles opérations de financement sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 incluent notamment 1 577,3 M€ d'émissions obligataires.

Note 37 – Produits et charges financiers

Ils correspondent aux montants décaissés ou encaissés sur la période. Les charges et produits financiers figurant dans l'état du résultat global de la période sont retraités des montants non décaissés tels que les intérêts courus non échus et les amortissements de frais et primes d'émission.

Note 38 – Rapprochement de la trésorerie de l'état des flux de trésorerie avec la trésorerie de l'état de situation financière

| (en millions d'euros)                        | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2013 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2012<br>(Retraité) | 2012<br>(Retraité) |
|--|----------------------------------|--|--------------------|
| Titres monétaires disponibles à la vente     | 0,2                              | -  | -                  |
| Disponibilités bancaires                     | 48,8                             | 45,8   | 59,3               |
| Comptes courants d'équilibrage de trésorerie | -10,6                            | -11,4  | -5,1               |
| Découverts bancaires                         | -                                | -4,5   | -15,9              |
| <b>Trésorerie à la clôture</b>               | <b>38,4</b>                      | <b>29,9</b>                                    | <b>38,2</b>        |

## 6. Instruments financiers

Les principes et méthodes appliqués par le Groupe durant le 1<sup>er</sup> semestre 2013 pour gérer ses risques de crédit, liquidité, taux d'intérêt, taux de change, contrepartie et capital correspondent à ceux appliqués en 2012, comme indiqué dans les sections 2.6 et 2.7 des Annexes sur les comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2012.

### 6.1 Ventilation par niveau des actifs et passifs financiers à la juste valeur

Ce tableau présente les instruments financiers à la juste valeur ventilés par niveau :

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

| (en millions d'euros)                        | Evaluation de la juste valeur au 30 juin 2013 |              |              |          |
|--|---|--------------|--------------|----------|
|  | Total   | Niveau 1     | Niveau 2     | Niveau 3 |
| <b>Actifs</b>                                |   |              |              |          |
| <i>Juste valeur par le résultat</i>          |   |              |              |          |
| Dérivés                                      | 113,5   | -            | 113,5        | -        |
| Titres monétaires disponibles à la vente     | 0,2   | 0,2          | -            | -        |
| <i>Juste valeur par les capitaux propres</i> |   |              |              |          |
| Titres disponibles à la vente                | 131,5   | 131,5        | -            | -        |
| <b>Total</b>                                 | <b>245,2</b>                                  | <b>131,7</b> | <b>113,5</b> | <b>-</b> |
| <b>Passifs</b>                               |   |              |              |          |
| <i>Juste valeur par le résultat</i>          |   |              |              |          |
| ORNANEs                                      | 829,9   | 829,9        | -            | -        |
| Dérivés                                      | 430,0   | -            | 430,0        | -        |
| <i>Juste valeur par les capitaux propres</i> |   |              |              |          |
| Dérivés                                      | 0,3   | -            | 0,3          | -        |
| <b>Total</b>                                 | <b>1 260,2</b>                                | <b>829,9</b> | <b>430,3</b> | <b>-</b> |

### 6.2 Risque de crédit

Le risque de crédit concerne la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que l'exposition au crédit relative aux clients locataires. Le risque de crédit est géré au niveau du Groupe. Le Groupe module le niveau de risque de crédit qu'il supporte en limitant son exposition à chaque partie contractante individuelle, ou à des groupes de parties contractantes, ainsi qu'aux secteurs géographiques et aux secteurs d'activité. De tels risques font l'objet de revues au moins annuelles, et souvent plus fréquentes. Le Groupe applique des procédures qui permettent de s'assurer que les clients qui souscrivent des contrats de location possèdent un historique de crédit acceptable.

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

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

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

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

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

Le Groupe applique les règles suivantes pour déterminer les provisions sur créances douteuses :

- 50 % des créances échues de plus de 3 mois (après déduction des dépôts de garantie et garanties bancaires éventuels),
- 100 % des créances échues de plus de 6 mois.

## 6.3 Risque de marché

### 6.3.1 Risque de liquidité

Unibail-Rodamco est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financements. Ainsi, les emprunts obligataires représentent, au 30 juin 2013, 69 % du nominal des dettes financières, les emprunts auprès des établissements de crédit et découverts bancaires 17 %, les « *commercial paper* » et billets de trésorerie 8 % et les obligations convertibles 6 %.

Le programme de billets de trésorerie est adossé à des lignes de crédit confirmées. Ces lignes de crédit permettent de se prémunir contre une absence momentanée ou plus durable de prêteurs sur le marché à court ou moyen terme. Elles sont obtenues auprès d'établissements financiers internationaux de première renommée.

Au 30 juin 2013, le montant total de ces lignes de crédit non utilisées s'élève à 4 136 M€.

### 6.3.2 Risque de taux d'intérêt

#### > Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette d'Unibail-Rodamco s'établit à 2,9 % au premier semestre 2013 (3,4 % en 2012). Le coût moyen de la dette s'explique par le faible niveau des coupons obtenus sur la dette à taux fixe émise au premier semestre 2013 et en 2012, le niveau de la marge des autres emprunts existants, les instruments de couverture du Groupe, le coût de portage des lignes de crédit non utilisées et, dans une moindre mesure, par le faible niveau des taux d'intérêt au premier semestre 2013.

#### > Opérations de couverture du risque de taux d'intérêt

Au cours du premier semestre 2013, les taux d'intérêt sont restés à des niveaux bas, en dépit d'une augmentation significative durant les dernières semaines de juin 2013 suite aux anticipations de diminution des mesures de *Quantitative Easing* aux Etats-Unis. Compte tenu des niveaux des taux d'intérêts, de sa position de couverture et suite :

- à l'émission obligataire de 750 M€ de février 2013 gardée à taux fixe, le Groupe a annulé concomitamment 750 M€ de swaps sur l'année en cours,
- à l'émission obligataire de 700 M€ de juin 2013 gardée à taux fixe, le Groupe a annulé concomitamment 700 M€ de swaps sur l'année en cours,
- au paiement d'une partie du dividende en actions en juin 2013, le Groupe a annulé concomitamment 200 M€ de swaps sur l'année en cours.

#### > Mesure du risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2013, l'endettement financier nominal net s'élève à 11 820 M€, en excluant les comptes courants d'associés et après prise en compte d'excédents de trésorerie (49 M€).

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

La dette financière nette au 30 juin 2013 est couverte à hauteur de 90 % contre une hausse des taux d'intérêt et ce à travers :

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

| (en millions d'euros)  | Encours au 30 juin 2013 |                              |
|--|-------------------------|------------------------------|
|  | Taux fixe               | Taux variable <sup>(1)</sup> |
| Passifs financiers   | -9 314,1                | -2 555,9                     |
| Actifs financiers  | 48,3                    | 0,7                          |
| <b>Passifs financiers nets avant gestion du risque</b>               | <b>-9 265,8</b>         | <b>-2 555,1</b>              |
| Couverture   | 2 459,9                 | -2 459,9                     |
| <b>Passifs financiers nets après micro-couverture <sup>(2)</sup></b> | <b>-6 805,9</b>         | <b>-5 015,0</b>              |
| Couverture par des swaps de taux <sup>(3)</sup>                      | -                       | 2 899,8                      |
| <b>Dette nette non couverte par des swaps</b>                        | -                       | <b>-2 115,2</b>              |
| Couverture optionnelle (caps et floors)                              | -                       | 950,0                        |
| <b>Solde de couverture</b>   | <b>-</b>                | <b>-1 165,2</b>              |

<sup>(1)</sup> Inclut la dette indexée.

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

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

Sur la base de la dette moyenne estimée d'Unibail-Rodamco au second semestre 2013, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Pribor) de 50 points de base <sup>85</sup> sur le second semestre 2013 aurait un impact négatif estimé de 3,8 M€ sur les frais financiers et le résultat net récurrent du second semestre 2013. Une hausse supplémentaire de 50 points de base aurait un impact négatif additionnel de 4,6 M€ sur ce même résultat. A l'inverse, une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base aurait un impact positif estimé de 3,8 M€ sur les frais financiers et impacterait du même montant le résultat net récurrent du second semestre 2013. Grâce au portefeuille de couvertures existant, la dette anticipée du Groupe est couverte presque intégralement sur les années 2013, 2014 et 2015.

### 6.3.3 Gestion du risque de change

Concernant le risque de change, le Groupe cherche à limiter son exposition nette à un niveau acceptable en levant des dettes dans les mêmes devises, en utilisant des instruments dérivés et en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme.

> Principaux actifs et passifs en monnaies étrangères au 30 juin 2013 (en millions d'euros)

| Monnaies     | Actifs         | Passifs         | Exposition nette | Instruments de couverture | Exposition nette après couverture |
|--------------|----------------|-----------------|------------------|---------------------------|-----------------------------------|
| SEK          | 2 086,8        | -777,4          | <b>1 309,4</b>   | -143,4                    | <b>1 166,0</b>                    |
| DKK          | 390,0          | -207,6          | <b>182,5</b>     | 135,3                     | <b>317,8</b>                      |
| HUF          | 5,2            | -               | <b>5,2</b>       | -                         | <b>5,2</b>                        |
| CZK          | -              | -109,6          | <b>-109,6</b>    | -                         | <b>-109,6</b>                     |
| PLN          | 126,0          | -               | <b>126,0</b>     | -                         | <b>126,0</b>                      |
| HKD          | -              | -126,4          | <b>-126,4</b>    | 126,4                     | -                                 |
| <b>Total</b> | <b>2 608,0</b> | <b>-1 221,0</b> | <b>1 387,1</b>   | <b>118,3</b>              | <b>1 505,4</b>                    |

L'exposition principale est en couronne suédoise (SEK). Une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR aurait un impact négatif de 106 M€ sur les capitaux propres.

La sensibilité du résultat récurrent 2013 <sup>86</sup> à une baisse de 10 % du taux de change SEK/EUR est limité à 3,3 M€.

Une facilité de crédit de 1 750 MSEK a été signée en avril 2012 et se trouve incluse dans les lignes non tirées au 30 juin 2013. Elle permettra de couvrir une partie de l'exposition du bilan du Groupe au SEK.

<sup>85</sup> Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique de 0,5 % des taux d'intérêt ne sont pas prises en compte ; les impacts théoriques des hausses ou baisses de taux d'intérêt sont calculés à partir de l'Euribor 3 mois du 30 juin 2013 à 0,218 %.

<sup>86</sup> La sensibilité est mesurée en appliquant un changement au taux de change affectant les revenus nets en SEK (loyers nets - frais administratifs et financiers - taxes), sur la base d'un taux de change EUR/SEK de 8,5828.

## 7. Engagements de financement et de garanties

L'ensemble des engagements significatifs sont mentionnés ci-dessous. Il n'existe aucun engagement complexe.

### 7.1 Engagements données

| Engagements hors bilan donnés<br>(en millions d'euros)                        | Principales caractéristiques  | Échéances    | 30 juin 2013   | 31 déc. 2012-<br>Retraité | 31 déc. 2012-<br>Publié |
|---|---|--------------|----------------|---------------------------|-------------------------|
| <b>1) Engagements hors bilan liés au périmètre de consolidation</b>           |   |              | <b>97,8</b>    | <b>423,7</b>              | <b>423,7</b>            |
| Engagements de prises de participations                                       | - promesses d'achat et compléments de prix  | 2013         | 60,4           | 380,9                     | 380,9                   |
| Engagements donnés dans le cadre d'opérations spécifiques                     | - garanties de passif   | 2013+        | 37,3           | 42,8                      | 42,8                    |
| <b>2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe</b>                |   |              | <b>1 019,4</b> | <b>1 130,3</b>            | <b>1 130,3</b>          |
| Garanties financières données   | - hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers <sup>(1)</sup>                                 | 2013 à 2023  | 1 019,4        | 1 130,3                   | 1 130,3                 |
| <b>3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe</b> |   |              | <b>1 350,2</b> | <b>1 319,2</b>            | <b>1 379,4</b>          |
| Engagements donnés liés au développement de l'activité                        | - immeubles en construction : engagements résiduels sur marchés de travaux et VEFA <sup>(2)</sup> | 2013 à 2017  | 1 076,9        | 1 019,1                   | 1 024,2                 |
|   | - engagements résiduels sur autres marchés de travaux   | 2013 et 2014 | 40,2           | 24,1                      | 25,5                    |
|   | - engagements sous conditions suspensives <sup>(3)</sup>  | 2014 à 2016  | 89,1           | 77,0                      | 130,7                   |
| Engagements liés à l'exécution de contrats d'exploitation                     | - engagements de réalisation de travaux <sup>(4)</sup>  | 2013 à 2026  | 132,6          | 138,9                     | 138,9                   |
|   | - location d'éléments d'exploitation  | 2013 à 2048  | 8,4            | 8,2                       | 8,2                     |
|   | - autres  |              | 3,0            | 51,9                      | 51,9                    |
| <b>Total des engagements donnés</b>   |   |              | <b>2 467,4</b> | <b>2 873,3</b>            | <b>2 933,5</b>          |

<sup>(1)</sup> Solde à la date de clôture des emprunts et des lignes de crédit garantis par des hypothèques. Le montant brut des hypothèques souscrites, hors remboursements ultérieurs des emprunts et lignes de crédit non utilisées, s'élevait à 1 148,8 M€ au 30 juin 2013 (1 253,1 M€ au 31 décembre 2012).

<sup>(2)</sup> Engagements liés à des projets de construction de nouveaux centres commerciaux, d'extension de centres commerciaux existants et d'immeubles de bureaux, en particulier les bureaux Majunga à Paris-La Défense, les centres commerciaux Polygone Riviera à Cagnes-sur-Mer, Forum des Halles à Paris, Aéroville à Tremblay-en-France tous en France, ainsi que Mall of Scandinavia et Täby Centrum à Stockholm.

<sup>(3)</sup> Principalement des engagements donnés sur les prix d'acquisition de terrains pour les projets Oceania à Valence et Majunga à Paris-La Défense.

<sup>(4)</sup> Engagement de réaliser des travaux de maintenance et d'amélioration dans le cadre de la concession du Parc des Expositions de la Porte de Versailles, Paris.

#### Autres engagements donnés liés au périmètre du Groupe

- Pour plusieurs acquisitions récentes d'immeubles en France, Unibail-Rodamco s'est engagé auprès de l'administration fiscale française à conserver ces actifs pendant au moins cinq ans, dans le cadre du régime fiscal SIIC.
- Dans le cadre des accords signés le 29 novembre 2010 entre la CCIP et Unibail-Rodamco pour créer Viparis et Comexpodium, Unibail-Rodamco s'est engagé à conserver ses titres dans les entités communes jusqu'en 2015. La CCIP bénéficie d'un droit de première offre et d'un droit de sortie conjointe.
- Dans le cadre des accords signés avec Socri pour développer le projet Polygone Riviera, Unibail-Rodamco s'est engagé à conserver ses titres dans les entités communes jusqu'à trois ans après la date d'ouverture du centre commercial.

#### Autres engagements donnés liés aux activités opérationnelles

- Dans le cadre du projet de restructuration du Forum des Halles, la SCI du Forum des Halles de Paris, filiale à 65 % du Groupe, s'est engagée à verser un complément de prix conditionnel à la Ville de Paris en 2019.
- La SCI Propexpo, filiale à 50 % du Groupe, s'est engagée sur l'affectation de l'Espace Champerret à Paris à l'activité d'expositions jusqu'en 2066.

- Les sociétés françaises du Groupe éligibles au statut fiscal SIIC, ont opté pour ce régime. Le résultat récurrent et les plus-values sur cessions sont exemptés d'impôt, les sociétés ayant en contrepartie l'obligation de distribuer 85 % de leur résultat récurrent, 50 % de leurs plus-values sur cessions et 100 % de leurs dividendes reçus des filiales soumises au régime SIIC.

*Engagements donnés liés aux prises de participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises et entreprises associées*

- Le Groupe s'est engagé jusqu'en 2028 à acheter à la direction et aux employés du Groupe Comexposium, consolidé par mise en équivalence, les actions de préférence qu'ils pourraient détenir dans Comexposium Holding SA, à la suite du plan d'options de souscription d'actions du Groupe Comexposium. La CCIP est aussi partie prenante dans cet engagement.

- Suite à l'acquisition en qualité d'associé commanditaire d'un fonds détenant par l'intermédiaire de sa filiale Warsaw III B.V. le complexe immobilier Zlote Tarasy, le Groupe s'est engagé à rembourser le promoteur des paiements qu'il pourrait être amené à effectuer au fonds géré par CBRE Global Investors si la société Warsaw III n'effectue pas les paiements qu'elle a l'obligation de réaliser.

Les obligations de paiements de la société Warsaw III au fonds comprennent :

- le paiement trimestriel de la quote-part du fonds dans le résultat net des surfaces commerciales et du parking,
- le paiement de la quote-part du fonds dans le centre commercial et le parking de Zlote Tarasy, à la valeur de marché telle que déterminée par trois experts indépendants. Ce paiement interviendra au plus tard le 31 décembre 2016.

Cet engagement vis-à-vis du promoteur expire au plus tôt (i) le 31 décembre 2016 ou (ii) lors du remboursement du prêt participatif du fonds par Warsaw III avant le 31 décembre 2016.

- La cession de la participation du Groupe dans la société détenant le centre commercial Pankrac est soumise à l'approbation de l'assemblée des associés jusqu'au 31 décembre 2017. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018, cette cession peut être réalisée. Le partenaire ayant un droit préférentiel.
- Le Groupe a nanti sa participation dans la société contrôlée conjointement détenant le centre commercial Parly 2 pour un montant total de 174 M€.

## 7.2 Engagements reçus

| Engagements hors bilan reçus<br>(en millions d'euros)                                       | Principales caractéristiques                                    | Échéances    | 30 juin 2013   | 31 déc. 2012-<br>Retraité | 31 déc. 2012-<br>Publié |
|---|---|--------------|----------------|---------------------------|-------------------------|
| <b>1) Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé</b>                      |   |              | <b>68,3</b>    | <b>70,8</b>               | <b>75,9</b>             |
| Engagements de prises de participations   | - promesses de vente  |              |                |                           | 5,1                     |
| Engagements reçus dans le cadre<br>d'opérations spécifiques                                 | - garanties de passif <sup>(1)</sup>                            | 2014 et 2016 | 68,3           | 70,8                      | 70,8                    |
| <b>2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe</b>                              |   |              | <b>4 136,0</b> | <b>4 013,0</b>            | <b>4 013,0</b>          |
| Garanties financières reçues  | - accords de refinancement obtenus, non utilisés <sup>(2)</sup> | 2013 à 2019  | 4 136,0        | 4 013,0                   | 4 013,0                 |
| <b>3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles</b>                         |   |              | <b>623,3</b>   | <b>543,8</b>              | <b>565,9</b>            |
| Autres engagements contractuels reçus<br>et liés à l'activité                               | - garanties bancaires sur travaux et autres                     | 2013+        | 22,4           | 21,0                      | 21,0                    |
|   | - autres  | 2013 à 2020  | 143,6          | 90,3                      | 106,4                   |
| Actifs reçus en gage, en hypothèque ou<br>en nantissement, ainsi que les cautions<br>reçues | - cautions reçues dans le cadre de la Loi Hoguet                | 2013         | 100,4          | 100,7                     | 100,7                   |
|   | - cautions reçues des locataires                                | 2013 à 2023  | 228,6          | 233,3                     | 239,3                   |
|   | - cautions reçues de fournisseurs sur travaux                   | 2013 à 2016  | 128,3          | 98,5                      | 98,5                    |
| <b>Total des engagements reçus</b>  |   |              | <b>4 827,6</b> | <b>4 627,7</b>            | <b>4 654,8</b>          |

(1) Garanties de passif reçues des cédants, principalement suite à l'acquisition d'une participation de 51 % dans la holding détenant 91,15 % de mfi AG ainsi qu'une participation complémentaire de 50 % dans la société détenant l'actif du centre commercial et de loisirs Aupark à Bratislava, en Slovaquie.

(2) Ces accords sont généralement assortis de conditions de respect de ratios en fonction des fonds propres réévalués, de la valeur du patrimoine du Groupe et de l'endettement. Certaines lignes de crédit font également l'objet d'une clause de remboursement anticipé (total ou partiel) en cas de changement de contrôle ou de cessions réduisant le patrimoine sous un certain seuil. Hors événement exceptionnel, sur la base des hypothèses les plus récentes, ces seuils portant sur ces ratios ne sont pas susceptibles d'être atteints sur l'exercice en cours. Un montant total de 454 M€ est garanti par hypothèques.

### Autres engagements reçus liés au périmètre du Groupe

- Dans le cadre des accords signés le 29 novembre 2010 entre la CCIP et Unibail-Rodamco pour créer Viparis et Comexposium, la CCIP s'est engagée à conserver ses titres dans les entités communes jusqu'en 2015. Unibail-Rodamco bénéficie d'un droit de première offre et d'un droit de sortie conjointe. Enfin, la CCIP a accordé à la SCI Propexpo, filiale à 50 % du Groupe, un droit d'acquisition préférentiel sur ses droits immobiliers dans les zones du Palais des Congrès de Paris et du Parc des Expositions de Paris-Nord Villepinte en France.
- Dans le cadre des accords signés avec Socri pour développer le projet Polygone Riviera, Socri s'est engagé à conserver ses titres dans les entités communes jusqu'à trois ans après la date d'ouverture du centre commercial. Le Groupe dispose d'une option pour acquérir un complément de participation pouvant atteindre 29,99 %, qui prendra effet 24 mois après l'ouverture du centre commercial durant 6 mois.

## 8. Rémunération et avantages consentis au personnel

### 8.1 Frais de personnel

Les charges de personnel s'élèvent sur le 1<sup>er</sup> semestre 2013 à 73,6 M€ (contre 71,3 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2012). Elles comprennent les charges liées aux options de souscription d'actions et aux actions à condition de performance qui s'élèvent au total à 2,8 M€ (contre 2,7 M€ pour le 1<sup>er</sup> semestre 2012).

### 8.2 Effectifs

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

| Régions               | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2013 | 1 <sup>er</sup> semestre<br>2012 | 2012         |
|-----------------------|----------------------------------|----------------------------------|--------------|
| France <sup>(1)</sup> | 1 068                            | 1 036                            | 1 046        |
| Espagne               | 153                              | 143                              | 147          |
| Europe Centrale       | 79                               | 72                               | 74           |
| Autriche              | 68                               | 67                               | 68           |
| Pays nordiques        | 98                               | 97                               | 99           |
| Pays-Bas              | 63                               | 62                               | 62           |
| <b>Total</b>          | <b>1 529</b>                     | <b>1 477</b>                     | <b>1 496</b> |

<sup>(1)</sup> Dont Viparis : 389 / 389 / 388

### 8.3 Avantages accordés au personnel

#### 8.3.1 Plans de retraite

La plupart des plans de retraite du Groupe sont des plans à contributions définies. Les sociétés néerlandaises du Groupe bénéficient à la fois de régimes à cotisations définies et de régimes à prestations définies. Ces plans sont revalorisés annuellement.

#### 8.3.2 Options de souscription d'actions

Le plan autorisé en 2013 ne comporte que des options de souscription d'actions soumises à condition de performance. Ces options 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 leur date d'attribution. 617 066 options ont été attribuées le 4 mars 2013.

Ces options de souscription d'actions avec condition de performance attribuées en mars 2013 ont été valorisées à 11,20 € selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont : un prix d'exercice initial de 173,16 €, un prix de l'action à la date d'attribution de 175,30 €, une période d'acquisition des droits de quatre ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 24,6 %, un dividende représentant 6,4 % de la valeur de l'action, un taux d'intérêt sans risque de 1,0 % et une volatilité de l'index EPRA à 25,2 % avec une corrélation EPRA / Unibail-Rodamco de 85,4 %.

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

| Plan             |      | Période d'exercice          | Prix de souscription ajusté (€) <sup>(1)</sup> | Nombre d'options attribuées | Ajustements en nombre d'options <sup>(1)</sup> | Nombre d'options annulées | Nombre d'options exercées | Nombre d'actions potentielles <sup>(2)</sup> |
|------------------|------|-----------------------------|--|-----------------------------|--|---------------------------|---------------------------|--|
| Plan 2006 (n°4)  | 2006 | du 11/10/2010 au 11/10/2013 | 128,46   | 365 500                     | 78 376   | 66 860                    | 368 863                   | 8 153  |
| Plan 2007 (n°5)  | 2007 | du 11/10/2011 au 11/10/2014 | 143,46   | 653 700                     | 126 180  | 220 351                   | 507 483                   | 52 046                                       |
|                  | 2008 | du 23/10/2012 au 23/10/2015 | 103,62   | 860 450                     | 185 210  | 269 467                   | 687 101                   | 89 092                                       |
|                  | 2009 | du 13/03/2013 au 13/03/2016 | 79,08  | 735 450                     | 170 116  | 198 434                   | 557 261                   | 149 871                                      |
| Plan 2010 (n° 6) | 2010 | du 10/03/2014 au 10/03/2017 | 120,33   | 778 800                     | 170 561  | 223 150                   | -                         | 726 211                                      |
|                  | 2011 | du 10/03/2015 au 10/03/2018 | 141,54   | 753 950                     | 15 059   | 127 684                   | -                         | 641 325                                      |
| 2011 plan (n° 7) | 2011 | du 09/06/2015 au 09/06/2018 | 152,03   | 26 000                      | -  | -                         | -                         | 26 000                                       |
|                  | 2012 | du 14/03/2016 au 14/03/2019 | 146,11   | 672 202                     | -  | 85 641                    | -                         | 586 561                                      |
|                  | 2013 | du 04/03/2017 au 04/03/2020 | 173,16   | 617 066                     | -  | 18 488                    | -                         | 598 578                                      |
| <b>Total</b>     |      |                             |  | <b>5 463 118</b>            | <b>745 502</b>                                 | <b>1 210 075</b>          | <b>2 120 708</b>          | <b>2 877 837</b>                             |

<sup>(1)</sup> Les ajustements prennent en compte les distributions prélevées sur les réserves.

<sup>(2)</sup> Toutes les options sont soumises à condition de performance.

### 8.3.3 Plan d'actions de performance

Le 4 mars 2013, 36 056 actions de performance ont été attribuées, toutes soumises à condition de performance. 34 968 actions de performance sont toujours en circulation au 30 juin 2013 suite à l'annulation de 1 088 actions au cours du semestre.

39 247 actions de performance attribuées en 2012 sont aussi en circulation au 30 juin 2013, suite à l'annulation de 5 728 actions en 2012 et sur le premier semestre 2013.

Les actions attribuées en 2013 ont été valorisées, selon un modèle de Monte Carlo, à 87,38 € pour les contribuables français et 94,22 € pour les autres bénéficiaires. Les données prises en compte pour la valorisation sont un cours de l'action à la date d'attribution de 175,30 €, une période d'acquisition des droits de 4 ans, une volatilité de 24,6%, une volatilité de l'index EPRA à 25,2 % avec une corrélation EPRA / Unibail-Rodamco de 85,4 %, un dividende représentant 6,4 % de la valeur de l'action et des taux d'intérêt sans risque de 0,41 %, 0,93 % et 1,48 % (respectivement pour 3, 5 et 7 ans).

## 9. Transactions avec les parties liées

Les états financiers consolidés comprennent l'ensemble des sociétés figurant dans le périmètre (cf. section 3 « Périmètre de consolidation »).

La société mère est la société Unibail-Rodamco SE.

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

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

| (en millions d'euros)  | 30 juin 2013 | 30 juin 2012 |
|--|--------------|--------------|
| <b>Groupe Comexposium</b>  |              |              |
| Prêt accordé   | 124,6        | 124,6        |
| Intérêts comptabilisés   | 1,7          | 3,0          |
| Loyers et honoraires facturés <sup>(1)</sup>                       | 33,5         | 35,2         |
| <b>Sociétés propriétaires de centres commerciaux et de congrès</b> |              |              |
| Prêts accordés <sup>(2)</sup>                                      | 527,9        | 363,2        |
| Intérêts comptabilisés <sup>(2)</sup>                              | 9,5          | 4,8          |
| Compte courant au débit  | 2,0          | -            |
| Compte courant au crédit   | -22,5        | -72,4        |
| Intérêts sur compte courant  | -0,1         | -0,4         |
| Honoraires de gestion d'actifs                                     | 5,7          | 0,3          |

<sup>(1)</sup> Correspond principalement aux loyers et honoraires facturés par les entités de Viparis à Comexposium, ainsi qu'au loyer facturé par la SCI Wilson pour le siège de Comexposium.

<sup>(2)</sup> Correspond à 100 % du financement de l'investissement dans les centres commerciaux.

Toutes ces opérations sont consenties à des prix de marché.

Aucune transaction entre parties liées n'a influé significativement sur la situation financière ou les résultats.

### Transactions avec les autres parties liées

Pour une information plus détaillée sur la rémunération des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, se référer au Rapport Annuel 2012.

Aucune évolution majeure n'est à relever depuis sa publication.

## **10. Événements postérieurs à la clôture**

---

- **Congrès-Expositions**

Le 9 juillet 2013, le Conseil municipal de la Ville de Paris a désigné Viparis comme « attributaire pressenti » dans le cadre de l'appel d'offres portant sur le renouvellement de la concession de la Porte de Versailles. La signature d'un nouveau bail d'une durée de 50 ans devrait avoir lieu au 4<sup>ème</sup> trimestre 2013.

# **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

---

Période du 1er janvier au 30 juin 2013

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Unibail-Rodamco, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2013, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## **1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1 de l'annexe des comptes consolidés semestriels résumés qui décrit les nouvelles normes que la société a appliquées au 1<sup>er</sup> janvier 2013, notamment l'application anticipée des normes IFRS 10 (Etats financiers consolidés), IFRS 11 (Partenariats) et IFRS 12 (Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités) ainsi que l'application obligatoire de la norme IFRS 13 (Evaluation de la juste valeur).

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 24 juillet 2013

Les Commissaires aux Comptes

**DELOITTE & ASSOCIES**

Damien Leurent

**ERNST & YOUNG Audit**

Christian Mouillon Benoit Schumacher

**Attestation sur les informations financières relatives aux comptes semestriels au 30 juin 2013 et au rapport financier semestriel déposés à l'Autorité des Marchés Financiers**

J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé 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 semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leurs incidences sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 24 juillet 2013

Jaap Tonckens  
Membre du Directoire - Directeur Général de la Finance