

Deloitte & Associés

ERNST & YOUNG Audit

Unibail-Rodamco SE
Exercice clos le 31 décembre 2018

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
S.A. au capital de € 1 723 040
572 028 041 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG Audit
Tour First - TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex
S.A.S. à capital variable
344 366 315 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Unibail-Rodamco SE

Exercice clos le 31 décembre 2018

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

A l'Assemblée Générale de la société Unibail-Rodamco SE,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Unibail-Rodamco SE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

■ Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

■ Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

■ Evaluation des immeubles de placement, y compris les immeubles de placement en cours de construction détenus directement ou via des coentreprises.

Risque identifié	Notre réponse
<p>Le groupe détient, directement ou via des coentreprises, un portefeuille d'immeubles de placement composé des centres commerciaux, de bureaux et de sites de Congrès & Expositions. Au 31 décembre 2018, les immeubles de placement du groupe s'élèvent à 58 872 M€ (39 917 M€ en 2017). 47 462 M€ de ces actifs sont détenus par des entités consolidées (38 524 M€ en 2017), et 11 410 M€ (1 393 M€ en 2017) détenus indirectement via des coentreprises comptabilisées par mise en équivalence. Le portefeuille inclut des immeubles de placement en cours de construction (« IPUC ») pour un montant de 1 656 M€ (1 354 M€ en 2017).</p> <p>La variation de la juste valeur des immeubles de placement présentée dans le résultat net de l'information sectorielle s'élève à 38 M€.</p> <p>Comme indiqué dans la note 5.1 de l'annexe aux comptes consolidés, l'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à</p>	<p>Nous avons pris connaissance du processus d'évaluation mis en place par la direction du groupe.</p> <p>Nous avons apprécié la compétence et l'indépendance des experts externes. Nous avons également analysé la pertinence de la méthodologie de valorisation utilisée par les experts externes ainsi que le périmètre d'actifs faisant l'objet de ces expertises.</p> <p>Nous avons participé, avec nos spécialistes en évaluation immobilière, à des réunions avec chacun des experts externes mandatés par le groupe. Lors de ces réunions les valorisations des actifs et les paramètres clés retenus ont fait l'objet d'une analyse critique.</p> <p>A partir des expertises, nous avons réalisé des procédures analytiques des paramètres retenus telles que le rendement et la valeur locative estimée, en comparant les données des exercices 2017 et 2018 et en les confrontant à notre compréhension du marché</p>

différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables tels que définis par la norme IFRS 13 et par IAS 40. Par conséquent, elle dépend fortement des estimations, des hypothèses et du jugement qu'adoptent le management et les experts externes.

Les évaluations tiennent compte à la fois des caractéristiques intrinsèques des actifs (contrats en cours, revenus locatifs, état du bien et localisation, perspectives de revenus) et des conditions de marché (taux en vigueur, transactions comparables récentes tant locatives que d'investissement). Concernant les immeubles de placement en cours de construction, des facteurs additionnels sont considérés : les coûts de développement projetés, la capacité à louer l'actif, la date estimée de l'achèvement des travaux et le niveau de fiabilité de la juste valeur à date.

Les valorisations des immeubles de placement, y compris les immeubles de placement en cours de construction détenus directement ou via des coentreprises, constituent un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis par cette évaluation et de l'importance du poste sur l'état de la situation financière consolidée et l'état du résultat global consolidé.

immobilier des différents pays, notamment sur la base de données externes, d'études de marché publiées et d'informations spécifiques à chaque actif. Nous avons réalisé des travaux complémentaires, en impliquant nos spécialistes, pour examiner les évaluations de certains actifs. Nous avons concentré nos travaux sur les actifs les plus significatifs en termes de valeur et ceux sur lesquels les variations des paramètres utilisés ou les valeurs présentaient un écart significatif par rapport aux données de marché, afin d'obtenir les justifications appropriées.

Sur la base d'échantillons, nous avons examiné la cohérence des loyers et des dépenses de travaux utilisées par les experts externes pour évaluer les immeubles de placement avec les contrats de location et les budgets.

Pour les IPUC, nous avons échangé avec les directeurs de développement et les responsables des projets pour apprécier la validité des données et des hypothèses utilisées par le groupe pour réaliser ces tests de dépréciation. Nous avons porté une attention particulière à la nature des frais engagés, aux coûts estimés jusqu'à l'achèvement et avons analysé la détermination des risques liés aux projets et le degré d'exposition à ces risques.

Enfin, nous nous sommes assurés de la conformité de la méthodologie appliquée par le groupe aux normes comptables en vigueur et de la pertinence de l'information présentée dans les comptes consolidés.

■ **Traitement comptable de l'acquisition du groupe Westfield, y compris les caractéristiques relatives à la comptabilisation du prix d'acquisition**

Risque identifié	Notre réponse
<p>Le 7 juin 2018, Unibail-Rodamco SE a annoncé la réalisation de l'acquisition du groupe Westfield comprenant les sociétés WCL, WFDT et WAT pour un montant total de 11,9 Mds€, et la création d'Unibail-Rodamco-Westfield. L'allocation préliminaire du prix d'acquisition fait ressortir un écart d'acquisition préliminaire de 2,3 Mds€.</p> <p>Comme indiqué aux notes 1.1, 1.2 et 5.4 de l'annexe aux comptes consolidés, les principales caractéristiques comptables de l'acquisition du groupe Westfield sont relatives à la comptabilisation du regroupement d'entreprises, à l'identification et à l'évaluation des actifs et des passifs, à la répartition de l'écart d'acquisition aux segments géographiques et à la méthodologie utilisée pour le test de dépréciation de l'écart d'acquisition.</p> <p>Concernant le regroupement d'entreprises, la direction a apprécié toutes les caractéristiques de l'opération pour consolider WCL et WFDT. La direction a également analysé la structure juridique et la gouvernance de WFD Unibail-Rodamco N.V. pour conclure que WAT doit être consolidée par Unibail-Rodamco SE.</p> <p>S'agissant de l'identification et de l'évaluation des actifs identifiables acquis et des passifs repris et passifs éventuels, la société a évalué, avec l'assistance d'experts externes, la juste valeur des actifs identifiables acquis à la date d'acquisition, conformément à la norme IFRS 3.</p> <p>La marque commerciale Westfield, utilisée pour les Flagships (aux Etats-Unis et au Royaume-Uni) ainsi que les contrats avec des tiers relatifs à l'activité de gestion immobilière, aux activités de Développement, Design & Construction (DD&C), et aux activités Aéroports ont été évalués par la direction avec l'assistance d'experts externes indépendants, et comptabilisés comme des actifs incorporels pour un montant de 1,1 Md€.</p>	<p>Nous avons examiné la documentation et les accords relatifs à l'acquisition de Westfield. Nos spécialistes IFRS ont été impliqués à nos côtés pour examiner la comptabilisation du regroupement d'entreprises.</p> <p>Nous avons examiné l'allocation préliminaire du prix d'acquisition établi par la direction, assistée par ses experts externes.</p> <p>Concernant le portefeuille d'immeubles de placement de Westfield, nous avons appliqué des procédures semblables à celles décrites dans le point clé de l'audit « Evaluation des immeubles de placement, y compris les immeubles de placement en cours de construction détenus directement ou via des coentreprises ».</p> <p>Pour les actifs incorporels identifiables, nous avons évalué, avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, le bien-fondé des méthodes utilisées par la direction pour déterminer la juste valeur de la marque commerciale, de la gestion immobilière, des activités de DD&C et des activités Aéroports.</p> <p>Nous avons examiné la méthode utilisée par le groupe pour affecter l'écart d'acquisition et nous avons examiné la conformité de cette méthode avec les normes comptables en vigueur.</p> <p>Nous avons examiné la méthodologie retenue pour le test de dépréciation de l'écart d'acquisition et les hypothèses clés utilisées par la direction pour les projections de flux de trésorerie. Avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, nous avons examiné les hypothèses utilisées, telles que les projections de revenus locatifs nets, le CMPC et le TCLT, ainsi que l'analyse de sensibilité résultant d'une variation de ces hypothèses, comme indiqué à la note 5.4 de l'annexe aux comptes consolidés.</p> <p>Nous avons également évalué le caractère approprié des informations fournies par le groupe dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés.</p>

L'écart d'acquisition de 2,3 Mds€, résultant de l'allocation préliminaire du prix d'acquisition, a été alloué aux segments géographiques du groupe qui bénéficient de l'acquisition de Westfield, sur la base (i) des synergies de revenus et des synergies de coûts attendues, (ii) de la valeur attribuable à la part résiduelle des activités de gestion immobilière, de DD&C, et des activités Aéroports non prise en compte dans les immobilisations incorporelles identifiées, et (iii) de la valeur attribuable au personnel acquis.

En ce qui concerne la méthodologie retenue pour le test de dépréciation de l'écart d'acquisition, la valeur de l'actif net de chaque segment géographique a été comparée à sa valeur recouvrable, déterminée comme étant la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de cession, et la valeur d'usage.

La valeur d'usage a été déterminée sur la base des flux de trésorerie actualisés issus du plan d'affaires à 5 ans approuvé par le Directoire et le Conseil de surveillance.

Les principales hypothèses relatives à la valeur d'usage sont : (i) le Coût Moyen Pondéré du Capital (« CMPC ») par segment géographique calculé par la direction, qui inclut une prime de portefeuille non prise en compte dans les taux d'actualisation utilisés par les experts externes pour valoriser les immeubles de placement; (ii) un taux de croissance à long terme (« TCLT ») par région estimé par la direction, qui peut être supérieur à celui utilisé par les évaluateurs externes en raison de valeurs locatives plus élevées estimées par la direction, de la qualité des équipes de gestion immobilière, des nouvelles activités et de l'impact des synergies de revenus qui ne sont pas encore reflétés dans la juste valeur des immeubles de placement.

Les éléments décrits ci-dessus constituent un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis et de l'importance du poste sur l'état de la situation financière consolidée et l'état du résultat global consolidé.

■ Evaluation de la dette financière et des instruments dérivés liés

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2018, la dette financière d'Unibail-Rodamco s'élève à 25,4 Mds€. Elle inclut des obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANES) comptabilisées à la juste valeur pour un montant total de 992 M€. Par ailleurs, la dette financière détenue par les coentreprises s'élève à 2,2 Mds€.</p>	<p>Nous avons obtenu et analysé un échantillon de contrats d'emprunts pour prendre connaissance de leurs termes et conditions et avons contrôlé l'enregistrement dans les comptes consolidés de leurs caractéristiques contractuelles. Nous avons aussi effectué des procédures analytiques concernant les charges financières.</p>
<p>En 2018, le groupe a levé 7,9 Mds€ de nouvelles dettes senior (obligations et financement bancaire à moyen / long terme).</p>	<p>Le montant nominal de la dette a été rapproché par le biais de la confirmation pour une sélection de tiers. La valeur comptable des ORNANES a été rapprochée de leur prix de marché.</p>
<p>Par ailleurs, comme indiqué dans la note 7 de l'annexe aux comptes consolidés, le groupe a recours à des instruments dérivés, principalement des swaps et caps sur taux d'intérêts et des swaps sur devises, pour couvrir son exposition à des mouvements de taux d'intérêts et/ou de taux de change. Ces instruments dérivés sont comptabilisés à la juste valeur et représentent au bilan des montants de 303 M€ (à l'actif) et 451 M€ (au passif).</p>	<p>Nous avons comparé les caractéristiques d'une sélection représentative d'instruments dérivés directement avec les contreparties et avons mis en œuvre des procédures pour examiner l'exhaustivité des positions comptables.</p>
<p>Au cours de l'exercice, le groupe a comptabilisé un coût de l'endettement net de 332 M€ et une variation négative de juste valeur des ORNANES et des instruments dérivés de 289 M€ (hors intérêts courus) en compte de résultat.</p>	<p>Nous avons apprécié le contrôle exercé par la direction sur le processus de valorisation des instruments dérivés. Pour un échantillon d'instruments dérivés, nous avons examiné les valorisations retenues par le groupe en procédant, avec nos spécialistes, à nos propres estimations.</p>
<p>Le ratio d'endettement du groupe, le niveau de liquidité, les engagements financiers (covenants) et le coût de financement sont calculés à partir du portefeuille de dettes financières et des instruments dérivés.</p>	<p>Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations requises par la norme IFRS 7 dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés.</p>
<p>La dette financière et les instruments dérivés liés sont considérés comme un point clé de notre audit en raison de l'importance de leurs soldes dans les états financiers et de l'incidence des variations de la valeur de marché des ORNANES et des dérivés sur l'état du résultat global consolidé.</p>	

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du directoire.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L. 225-102-1 du Code de commerce figure dans les informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-10 de ce code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

■ Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Unibail-Rodamco SE par votre assemblée générale du 27 avril 2011 pour le cabinet Deloitte & Associés et du 13 mai 1975 pour le cabinet ERNST & YOUNG Audit.

Au 31 décembre 2018, le cabinet Deloitte & Associés était dans la quatorzième année de sa mission sans interruption, compte tenu des acquisitions ou fusions de cabinets intervenues antérieurement, et le cabinet ERNST & YOUNG Audit dans la quarante-quatrième année.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

■ Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- ▶ il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- ▶ il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- ▶ il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- ▶ il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;

- ▶ concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

■ Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Paris-La Défense, le 26 mars 2019

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés



Pascal Colin

ERNST & YOUNG Audit



Jean-Yves Jégourel

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2018

5 COMPTES CONSOLIDES AU 31

DECEMBRE 2018..... 2

5.1 ETATS FINANCIERS CONSOLIDES..... 2

5.1.1	Etat du résultat global consolidé.....	3
5.1.2	État de la situation financière consolidée	5
5.1.3	État des flux de trésorerie consolidés	6
5.1.4	État de variation des capitaux propres consolidés.....	7

5.2 NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES..... 8

NOTE 1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE ... 8

1.1.	Acquisition de Westfield Corporation.....	8
1.2.	Ecart d'acquisition à la date d'acquisition et principaux impacts sur les états financiers consolidés	8
1.3.	Coûts d'acquisition et coûts liés.....	11
1.4.	Financement de l'acquisition de Westfield Corporation.....	12

NOTE 2. PRINCIPES COMPTABLES..... 13

2.1.	Référentiel IFRS.....	13
2.2.	Estimations et hypothèses.....	14

NOTE 3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION 14

	Principes comptables.....	14
3.1.	14
3.2.	Description des principaux partenariats contrôlés.....	16
3.3.	Acquisitions et cessions de sociétés.....	18
3.4.	Titres de participation ne donnant pas le contrôle et dettes relatives.....	18
3.5.	Description des activités conjointes significatives	19

NOTE 4. RESULTAT NET RECURRENT ET INFORMATIONS SECTORIELLES..... 20

4.1.	Principes comptables.....	20
4.2.	Etats financiers consolidés en méthode proportionnelle.....	21
4.3.	Définition du Résultat Net Récurrent.....	22
4.4.	Résultat net par activité en proportionnelle	24
4.5.	Autres informations sectorielles en proportionnelle.....	30

NOTE 5. IMMEUBLES DE PLACEMENT, ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS, ECART D'ACQUISITION 33

	Immeubles de placement.....	33
5.1.	33
5.2.	Actifs corporels.....	41
5.3.	Actifs incorporels.....	42
5.4.	Écarts d'acquisition.....	43
5.5.	Solde net des ajustements de valeurs.....	46
5.6.	Décassements liés aux travaux et aux acquisitions/cessions d'actifs immobiliers (État des flux de trésorerie consolidés).....	47

NOTE 6. TITRES ET INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIETES COMPTABILISEES PAR MISE EN EQUIVALENCE..... 48

6.1.	Principes comptables.....	48
6.2.	Évolution des titres et investissements dans les sociétés comptabilisées par mise en équivalence	48
6.3.	Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances	48
6.4.	Coentreprises.....	49
6.5.	Entités associées.....	50
6.6.	Transaction avec les parties liées (coentreprises et entreprises associées).....	51

NOTE 7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS 52

7.1.	Principes comptables.....	52
7.2.	Résultat financier.....	55
7.3.	Actifs et passifs financiers.....	56
7.4.	Instruments de couverture	63
7.5.	Gestion des risques financiers.....	64
7.6.	Valeur comptable des instruments financiers par catégorie	70

NOTE 8. IMPOTS ET TAXES 73

8.1.	Principes comptables.....	73
8.2.	Impôt sur les sociétés	75
8.3.	Impôts différés.....	76

NOTE 9. PROVISIONS..... 78

NOTE 10. REMUNERATION ET AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL..... 79

10.1.	Effectifs	79
10.2.	Frais de personnel.....	79
10.3.	Avantages accordés au personnel	80

NOTE 11. CAPITAL ET DISTRIBUTION DE DIVIDENDES 84

11.1.	Gestion du risque de capital.....	84
11.2.	Nombre d'actions composant le capital.....	85
11.3.	Distribution de dividendes.....	87

NOTE 12. ENGAGEMENTS HORS BILAN..... 88

12.1.	Engagements donnés.....	88
12.2.	Engagements reçus	90
12.3.	Passifs éventuels.....	90

NOTE 13. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE 91

NOTE 14. LISTE DES PRINCIPALES SOCIETES CONSOLIDEES..... 92

NOTE 15. RELATIONS AVEC LES COMMISSAIRES AUX COMPTES 94

5 COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2018

Le 7 février 2019, le Directoire a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés d'Unibail-Rodamco SE clos le 31 décembre 2018.

Ces comptes consolidés seront soumis pour approbation à l'Assemblée Générale des Actionnaires prévue le 17 mai 2019.

5.1 ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

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.

Compte tenu de leur importance chez Westfield ("WFD"), les changements de présentation suivants ont été effectués dans les états financiers consolidés :

- La "Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence" est comprise dans le "Résultat opérationnel net" ;
- Présentation séparée du "Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets".

Les informations comparatives ont été retraitées en conséquence.

Suite à l'acquisition de Westfield Corporation, deux nouveaux segments ont été inclus dans le compte de résultat consolidé par activité afin de présenter les activités de WFD aux États-Unis et au Royaume-Uni.

5.1.1 Etat du résultat global consolidé

Etat du résultat global consolidé (M€)	Notes	2018	2017
Revenus locatifs	4.2.1/4.4.1	2 211,3	1 822,3
<i>Charges du foncier</i>	4.2.1/4.4.2	(20,9)	(18,1)
<i>Charges locatives non récupérées</i>	4.2.1/4.4.2	(28,8)	(22,8)
<i>Charges sur immeubles</i>	4.2.1/4.4.2	(321,2)	(198,7)
Charges nettes d'exploitation		(370,9)	(239,6)
Loyers nets		1 840,3	1 582,6
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets		215,5	-
Charges de développement immobilier et de gestion de projets		(178,5)	-
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	4.4.4	37,0	-
Revenus des services immobiliers et autres activités		307,2	256,1
Dépenses liées aux services immobiliers et autres activités		(198,9)	(176,3)
Résultat net des services immobiliers et autres activités	4.2.1/4.4.3	108,2	79,8
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		233,9	91,6
Intérêts sur créances		32,1	27,0
Contribution des sociétés mises en équivalence	6	266,0	118,6
Frais de structure		(141,4)	(117,3)
Frais de développement		(2,1)	(3,6)
Amortissements des biens d'exploitation		(1,9)	(2,2)
Frais de fonctionnement	4.4.5	(145,5)	(123,1)
Coûts d'acquisition et coûts liés	4.4.6	(268,7)	(62,4)
Revenus des cessions d'actifs de placement		985,4	592,5
Valeur comptable des actifs cédés		(905,3)	(518,7)
Résultat des cessions d'actifs	5.6	80,1	73,8
Revenus des cessions de sociétés		463,4	27,3
Valeur comptable des titres cédés		(460,5)	(27,3)
Résultat des cessions de sociétés	5.6	3,0	0,0
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs		885,1	1 770,0
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs		(822,9)	(405,6)
Solde net des ajustements de valeurs	5.5	62,2	1 364,4
Dépréciation d'écart d'acquisition	5.4	(4,9)	(9,2)
RESULTAT OPERATIONNEL NET		1 977,8	3 024,6
Résultat des sociétés non consolidées		-	0,9
<i>Produits financiers</i>		171,0	119,5
<i>Charges financières</i>		(502,6)	(347,5)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	(331,6)	(228,0)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes)	7.2.2 / 7.3	28,9	21,1
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change	7.2.2	(318,0)	(21,3)
Actualisation des dettes	7.2.2	(0,7)	(0,7)
RESULTAT NET AVANT IMPOTS		1 356,5	2 796,7
Impôt sur les sociétés	8.2	(113,6)	(74,2)
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 242,8	2 722,5
Résultat net de la période attribuable aux :			
- Détenteurs d'actions jumelées ⁽¹⁾		1 031,1	2 439,5
- Participations externes ne donnant pas le contrôle	3.4.2	211,7	283,0
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 242,8	2 722,5
Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'actions jumelées analysé par montants attribuables aux :			
- membres d'Unibail-Rodamco S.E.		926,3	2 439,5
- membres de WFD Unibail-Rodamco N.V.		104,8	0,0
RESULTAT NET DE LA PERIODE ATTRIBUABLE AUX DETENTEURS D' ACTIONS JUMELEES ⁽¹⁾		1 031,1	2 439,5

(1) En 2017, Résultat net de la période – part des propriétaires de la société mère.

Nombre moyen d'actions (non dilué)	11.2	122 405 156,0	99 744 934,0
Résultat net global (Part des détenteurs d'actions jumelées)		1 031,1	2 439,5
Résultat net de la période par action (Part des détenteurs d'actions jumelées) (en €)		8,42	24,46

Résultat net global retraité (Part des détenteurs d'actions jumelées) ⁽²⁾	11.2	1 002,2	2 418,4
Nombre moyen d'actions (dilué)		126 031 428	103 155 132
Résultat net de la période par action (Part des détenteurs d'actions jumelées dilué) (en €)		7,95	23,44

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (M€)	Notes	2018	2017
RESULTAT NET DE LA PERIODE		1 242,8	2 722,5
Ecart de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales		9,1	(16,9)
Autres éléments du résultat global qui pourront être reclassés en résultat net		9,1	(16,9)
Avantages accordés au personnel		(0,4)	0,2
Juste valeur des actifs financiers		(16,2)	-
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés en résultat net		(16,6)	0,2
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL		(7,5)	(16,7)
RESULTAT NET GLOBAL		1 235,3	2 705,8
Résultat net des participations externes ne donnant pas le contrôle		211,7	283,1
RESULTAT NET GLOBAL (DETENTEURS D' ACTIONS JUMEEES)		1 023,6	2 422,7

(2) Le résultat net de la période est retraité de la juste valeur des ORNANES ainsi que des charges financières afférentes en cas d'impact dilutif.

5.1.2 État de la situation financière consolidée

Etat de la situation financière consolidée (M€)	Notes	31/12/2018	31/12/2017
ACTIFS NON COURANTS		62 818,5	41 650,8
Immeubles de placement	5.1	47 462,1	38 524,3
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		<i>45 904,3</i>	<i>37 181,5</i>
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>		<i>1 557,8</i>	<i>1 342,8</i>
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6	10 273,3	1 913,3
Autres actifs corporels	5.2.2	292,2	216,3
Écarts d'acquisition	5.4.2	2 863,1	522,4
Actifs incorporels	5.3.2	1 294,8	172,2
Actifs financiers	7.3.1	302,9	107,6
Impôts différés actifs	8.3	26,9	21,9
Dérivés à la juste valeur	7.4	303,2	172,8
ACTIFS COURANTS		1 708,7	1 590,2
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente		66,2	-
Dérivés à la juste valeur	7.4	-	57,9
Stocks		95,2	-
Clients et comptes rattachés		550,6	416,5
Créances fiscales		285,7	216,2
Autres créances		341,1	324,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.3.9	369,9	574,7
TOTAL ACTIFS		64 527,2	43 241,0
Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées		26 176,1	18 916,2
Capital		691,4	499,3
Primes d'émission		13 471,0	6 470,7
Réserves consolidées		11 175,0	9 717,0
Réserves de couverture et de change		(192,4)	(210,3)
Résultat consolidé		1 031,1	2 439,5
- <i>Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco S.E.</i>		<i>24 594,8</i>	<i>18 916,2</i>
- <i>Capitaux propres attribuables aux membres de WFD Unibail-Rodamco N.V.</i>		<i>1 581,3</i>	-
Titres hybrides		1 989,0	-
Participations externes ne donnant pas le contrôle		3 976,4	3 777,0
TOTAL CAPITAUX PROPRES		32 141,5	22 693,2
PASSIFS NON COURANTS		26 399,2	16 851,6
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	3.4.1	178,4	-
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)	7.2.2 / 7.3	491,8	1 020,5
Part non courante des emprunts et dettes financières	7.3.9	20 655,3	12 889,6
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement		384,0	353,2
Dérivés à la juste valeur	7.4	450,7	315,8
Impôts différés passifs	8.3	3 796,7	1 752,5
Provisions long terme	9	17,6	30,5
Provisions pour engagement de retraite	10.3.1	11,7	9,3
Dépôts et cautionnements reçus		231,2	223,9
Dettes fiscales		-	0,1
Dettes sur investissements		181,8	256,2
PASSIFS COURANTS		5 986,5	3 696,2
Part courante des Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle		1,5	7,0
Dettes fournisseurs et autres dettes		1 401,5	953,9
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		207,4	187,5
Dettes sur immobilisations		624,7	425,9
Autres dettes d'exploitation		569,4	340,5
Autres dettes		219,6	207,7
Part courante des emprunts et dettes financières	7.3.9	3 850,7	2 301,9
Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement		2,6	2,0
Dérivés à la juste valeur	7.4	77,0	-
Dettes fiscales et sociales		403,4	210,5
Provisions court terme	9	30,2	13,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		64 527,2	43 241,0

5.1.3 État des flux de trésorerie consolidés

Etat des flux de trésorerie consolidés (M€)	Notes	2018	2017
Activités opérationnelles			
Résultat net		1 242,8	2 722,5
Amortissements et provisions ⁽¹⁾		(29,8)	(7,9)
Dépréciation d'écart d'acquisition		4,9	9,2
Variations de valeur sur les immeubles		(62,2)	(1 364,4)
Variations de valeur sur les instruments financiers		289,8	0,9
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		24,2	9,2
Plus et moins-values sur cessions de titres		(3,0)	0,0
Plus et moins-values sur cessions d'actifs ⁽²⁾		(80,1)	(73,8)
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence		(233,9)	(91,6)
Intérêts sur créances		(32,1)	(27,0)
Dividendes de sociétés non consolidées		(0,1)	(0,1)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	331,6	228,0
Charge d'impôt		113,6	74,2
Coûts d'acquisition et coûts liés à Westfield		108,7	-
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt		1 674,4	1 479,2
Intérêts sur créances		32,1	27,0
Dividendes et remises de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence		257,5	5,3
Impôt versé		(65,9)	(25,5)
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		(104,0)	0,5
Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		1 794,0	1 486,5
Activités d'investissement			
Secteur des activités de foncière		(4 269,0)	(1 017,2)
Acquisitions d'entreprises, nettes de la trésorerie acquise	3.3.1	(4 457,8)	(85,1)
Décassements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers	5.6	(1 597,6)	(1 368,2)
Remboursement de financement immobilier	5.6	212,3	23,2
Nouveau financement immobilier	6.6	(262,4)	(300,6)
Cessions de titres de filiales consolidées	3.3.2	797,2	121,0
Cessions d'immeubles de placement	5.6	1 039,3	592,5
Investissements financiers		(2,1)	(7,7)
Acquisitions d'immobilisations financières		(11,6)	(10,0)
Cessions d'immobilisations financières		5,7	2,5
Variation d'immobilisations financières		3,8	(0,2)
Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		(4 271,1)	(1 024,9)
Activités de financement			
Augmentation de capital de la société mère		13,4	77,9
Achats d'actions propres		-	(7,3)
Augmentation de capital des actionnaires minoritaires		5,0	2,2
Titres hybrides		1 989,0	-
Distribution aux actionnaires de la société mère	11.3	(1 079,2)	(1 018,3)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées		(98,2)	(66,2)
Coupon sur titres hybrides		(13,3)	-
Nouveaux emprunts et dettes financières		5 098,7	1 941,4
Remboursements d'emprunts et de dettes financières		(3 274,3)	(990,1)
Produits financiers	7.2.1	139,9	95,9
Charges financières	7.2.1	(440,2)	(318,8)
Autres flux liés aux opérations de financement	7.3.7	(88,8)	(10,1)
Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement		2 252,0	(293,4)
Variation des liquidités et équivalents au cours de la période		(225,1)	168,2
Trésorerie à l'ouverture		565,7	396,0
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie		28,1	1,5
Trésorerie à la clôture	7.3.9	368,7	565,7

⁽¹⁾ Cette ligne comprend les étalements de droits d'entrée et de franchises et paliers.

⁽²⁾ Cette ligne regroupe les plus et moins-values sur cessions d'actifs immobiliers, d'actifs de placement à court terme et d'actifs d'exploitation.

5.1.4 État de variation des capitaux propres consolidés

État de variation des capitaux propres consolidés (M€)	Capital	Primes d'émission	Obligations Remboursabl es en Actions (ORA)	Réserves consolidées	Résultats consolidés	Réserves de couverture et de change ⁽¹⁾	Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées	Titres hybrides	Participations externes ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
Capitaux Propres au 31/12/2016	497,0	6 402,3	1,2	8 349,3	2 409,0	(193,4)	17 465,3	-	3 554,4	21 019,7
Résultat net de la période	-	-	-	-	2 439,5	-	2 439,5	-	283,0	2 722,5
Autres éléments du résultat global	-	-	-	0,1	-	(16,9)	(16,8)	-	0,1	(16,7)
Résultat net global de la période	-	-	-	0,1	2 439,5	(16,9)	2 422,7	-	283,1	2 705,8
Affectation du résultat	-	-	-	2 409,0	(2 409,0)	-	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2016	-	-	-	(1 018,3)	-	-	(1 018,3)	-	(66,2)	(1 084,5)
Options de souscription d'actions et PEE	2,5	75,5	-	-	-	-	78,0	-	-	78,0
Conversion d'ORA	0,0	0,0	(0,1)	-	-	-	(0,1)	-	-	(0,1)
Annulation des actions propres	(0,2)	(7,1)	-	-	-	-	(7,3)	-	-	(7,3)
Coût des paiements en actions	-	-	-	9,2	-	-	9,2	-	-	9,2
Transactions avec des participations externes ne donnant pas le contrôle	-	-	-	(33,4)	-	-	(33,4)	-	3,5	(29,9)
Variation de périmètre et autres mouvements	-	-	-	0,1	-	-	0,1	-	2,2	2,3
Capitaux Propres au 31/12/2017	499,3	6 470,7	1,1	9 715,9	2 439,5	(210,3)	18 916,2	-	3 777,0	22 693,2
Résultat net de la période	-	-	-	-	1 031,1	-	1 031,1	-	211,7	1 242,8
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(16,6)	-	9,1	(7,5)	-	-	(7,5)
Résultat net global de la période	-	-	-	(16,6)	1 031,1	9,1	1 023,6	-	211,7	1 235,3
Affectation du résultat	-	-	-	2 439,5	(2 439,5)	-	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2017	-	-	-	(1 079,2)	-	-	(1 079,2)	-	(98,2)	(1 177,4)
Options de souscription d'actions et PEE	0,5	13,0	-	-	-	-	13,5	-	-	13,5
Conversion d'ORA	-	-	(0,1)	-	-	-	(0,1)	-	-	(0,1)
Acquisition de Westfield	191,6	6 987,3	-	101,9	-	-	7 280,8	-	85,1	7 365,9
Coût des paiements en actions	-	-	-	24,2	-	-	24,2	-	-	24,2
Titres hybrides	-	-	-	-	-	-	-	1 989,0	2,0	1 991,0
Coupon sur titres hybrides	-	-	-	(13,3)	-	-	(13,3)	-	-	(13,3)
Transactions avec des participations externes ne donnant pas le contrôle	-	-	-	1,0	-	-	1,0	-	(1,1)	(0,1)
Variation de périmètre et autres mouvements	-	-	-	0,6	-	8,8	9,4	-	(0,1)	9,3
Capitaux Propres au 31/12/2018	691,4	13 471,0	1,0	11 174,0	1 031,1	(192,4)	26 176,1	1 989,0	3 976,4	32 141,5

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

5.2 NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

NOTE 1. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

L'activité du groupe Unibail-Rodamco-Westfield (« URW ») n'est pas impactée significativement en termes de saisonnalité.

1.1. Acquisition de Westfield Corporation

Le 7 Juin 2018, Unibail-Rodamco («UR») a annoncé la finalisation de l'acquisition Westfield Corporation («WFD»), et la création de Unibail-Rodamco-Westfield («URW» ou «le Groupe»), le premier créateur et opérateur global de centres de shopping de destination. URW rassemble deux des sociétés les plus puissantes et les plus respectés du secteur de l'immobilier et s'appuiera sur leurs forces respectives. L'acquisition de WFD s'intègre parfaitement dans la stratégie de concentration, de différenciation et d'innovation menée par UR.

WFD comprend WCL, WFDT et WAT. Au terme de l'Opération, Unibail-Rodamco détient directement ou indirectement 100% de WCL et WFDT, et 40% de WFD Unibail-Rodamco N.V., qui détient 100% de WAT, détenant 83% de WEA, via WAT ; les 17% résiduels de WEA sont indirectement détenus par WCL. Conformément au principe des actions jumelées, les mêmes actionnaires détiennent ensemble 100% d'UR et de WFD Unibail-Rodamco N.V., dont 60% directement (actions WFD Unibail-Rodamco N.V. de catégorie A) et 40% indirectement via UR.

En raison des caractéristiques de l'Opération, UR est considéré comme étant l'acquéreur d'un point de vue comptable, conformément aux normes IFRS. Par conséquent, WCL, WFDT et, conformément au montage juridique de l'Opération et à la gouvernance de WFD Unibail-Rodamco N.V., WAT, sont consolidées par intégration globale par UR. Les détenteurs des actions jumelées conservent les mêmes droits et obligations dans UR et WFD Unibail-Rodamco N.V. En conséquence, la participation économique de 60% dans WFD Unibail-Rodamco N.V. directement détenue par lesdits détenteurs est prise en compte dans le « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'actions jumelées », qui se divise entre :

- « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'actions jumelées analysé par montants attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco SE », et
- « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'actions jumelées analysé par montants attribuables aux membres de WFD Unibail-Rodamco N.V. » dans l'état du résultat global consolidé.

Dans l'état de la situation financière consolidée, les « Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées » sont divisés en « Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco SE » et « Capitaux propres attribuables aux membres de WFD Unibail-Rodamco N.V. ».

Compte tenu de l'impact non significatif, WFD est consolidé à compter du 1^{er} juin 2018 et non pas à compter du 7 juin 2018. Depuis la date de consolidation initiale jusqu'au 31 décembre 2018, WFD a contribué à hauteur de 342,1 millions d'euros aux revenus locatifs et à hauteur de -82,0 millions d'euros au résultat net du Groupe.

Si le regroupement avait eu lieu le 1er Janvier 2018, la contribution de WFD aurait été :

- Revenus locatifs : +571,9 millions d'euros ;
- Résultat net du groupe : -31,2 millions d'euros.

1.2. Ecart d'acquisition à la date d'acquisition et principaux impacts sur les états financiers consolidés

Le prix d'acquisition de 100% des actions Westfield est de 11 911,4 millions d'euros, dont :

- la valeur de marché des 38 319 974 actions UR émises en échange d'actions WFD pour 7 280,8 millions d'euros. Le prix de l'action utilisé est de 190,00 €, correspondant au cours de clôture de l'action UR au 4 juin 2018, son dernier jour de cotation ;

- 4 742,7 millions d'euros en numéraire ;
- l'impact net de la couverture de -112,1 millions d'euros.

L'allocation préliminaire du prix d'acquisition de WFD se présente ainsi :

Allocation du prix d'acquisition (M€)	WFD à la date d'acquisition
Contrepartie transférée pour l'acquisition	11 911,4
Actifs nets identifiés à la juste valeur ⁽¹⁾	
Immeubles de placement	9 092,3
Immobilisations incorporelles	1 122,2
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	8 200,9
Autres actifs corporels	63,1
Actifs financiers	221,1
Impôts différés actifs	58,5
Dérivés à la juste valeur	81,0
Autres actifs courants	263,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	258,0
	19 360,2
Participations externes ne donnant pas le contrôle	85,1
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	181,8
Part non courante des emprunts et dettes financières	6 787,6
Impôts différés passifs	2 014,3
Autres passifs non courants	134,6
Autres passifs courants	582,4
	9 785,7
Total des actifs nets identifiés à la juste valeur	9 574,5
Ecart d'acquisition	(2 336,9)

⁽¹⁾ Le Groupe a comptabilisé à la juste valeur les actifs, les projets de développement, les actifs incorporels, les dettes financières et les impôts différés correspondants.

Le total de l'actif net identifiable acquis s'élève à 9 574,5 millions d'euros au 7 juin 2018. Ces valeurs sont basées sur les principes et méthodes comptables définis dans IFRS 3R appliqués par le Groupe et exigeant que les actifs et les passifs soient évalués à leur valeur de marché à la date d'acquisition.

La marque commerciale Westfield, utilisée pour les Flagships (aux Etats-Unis et au Royaume-Uni) ainsi que les contrats ci-dessous avec des tiers ont été évalués et comptabilisés comme des actifs incorporels :

- l'activité de gestion immobilière aux Etats-Unis et au Royaume-Uni ;
- l'activité de Développement, Design & Construction (DD&C) aux Etats-Unis et au Royaume-Uni ;
- les activités Aéroports aux Etats-Unis.

Les experts évaluateurs externes ont évalué ces activités et la marque commerciale à 1 814,4 millions d'euros dans la balance d'ouverture, dont :

- 1 122,2 millions d'euros pour les contrats de gestion immobilière, DD&C et les activités Aéroports, conclus avec des tiers, et la marque commerciale. Ce montant a été affecté aux actifs incorporels dans l'état de la situation financière consolidée ;
- La différence résiduelle de 692,2 millions d'euros correspond à la valeur des contrats internes avec des entités consolidées par intégration globale, ainsi qu'à la valeur future des activités de gestion immobilière, DD&C et Aéroports.

Les impôts différés passifs (IDP) liés aux actifs incorporels aux États-Unis et au Royaume-Uni s'élèvent à 267,7 millions d'euros et ont été comptabilisés dans les IDP non courants de l'état de la situation financière consolidée d'ouverture.

Par conséquent, l'écart d'acquisition relatif à l'acquisition de WFD (écart d'acquisition WFD) résultant de l'allocation préliminaire du prix d'acquisition s'élève à 2 336,9 millions d'euros.

Le calcul de l'écart d'acquisition préliminaire sera finalisé en 2019. Toutefois, sauf événements imprévus, URW n'attend pas de changements significatifs.

Affectation de l'écart d'acquisition

Chaque immeuble de placement correspond aux critères pour être qualifié de Unité Génératrice de Trésorerie (UGT). Dans le cadre de la gestion opérationnelle, les immeubles de placement sont gérés au niveau de chaque segment géographique. En conséquence, l'écart d'acquisition a également été affecté à des segments géographiques, qui représentent le niveau le plus bas auquel l'écart d'acquisition est suivi pour les besoins de la gestion interne.

L'écart d'acquisition de 2 336,9 millions d'euros a été affecté aux segments géographiques d'URW qui bénéficient de l'acquisition de Westfield, comme suit :

- les coûts et les synergies de revenu attendus ont été affectés aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, aux centres commerciaux en France, en Espagne, en Europe centrale et dans les Pays nordiques ;
- la valeur attribuable à la part résiduelle des activités de gestion immobilière et DD&C a été affectée aux Etats-Unis et au Royaume-Uni et la valeur correspondante à la part résiduelle des activités Aéroports a été affectée aux Etats-Unis, selon l'évaluation externe ;
- la valeur attribuable au personnel acquis a été affectée aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.

L'affectation par segment géographique se décompose ainsi :

(M€)	Ecart d'acquisition par segment géographique à la date d'acquisition
Centres commerciaux France	728,8
Europe centrale	145,2
Espagne	103,8
Pays nordiques	99,8
Total Europe continentale	1 077,6
Etats-Unis	818,7
Royaume-Uni	440,5
Ecart d'acquisition WFD	2 336,9

Les actifs incorporels et l'écart d'acquisition affectés aux Etats-Unis et au Royaume-Uni ont été convertis en USD et GBP, respectivement, aux taux de change à la date d'acquisition et ont été convertis en euros aux taux de clôture du 31 décembre 2018 dans l'état de la situation financière consolidée de 2018. L'écart d'acquisition résiduel affecté aux segments situés en Europe continentale a été conservé en euros.

Tests de dépréciation

Comme les segments géographiques sont le niveau le plus bas auquel l'écart d'acquisition est suivi dans le Groupe URW pour les besoins de sa gestion interne, les tests de dépréciation sont effectués au niveau des segments géographiques et par conséquent, en accord avec IAS 36, pour un groupe d'UGTs.

Les segments géographiques auxquels l'écart d'acquisition a été alloué sont testés pour dépréciation en comparant la valeur de l'actif net du segment géographique (comme il est présenté dans la note 4.5.2 « Éléments de l'état de situation financière par activité en proportionnelle ») avec sa valeur recouvrable qui est déterminée comme étant la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de cession, et la valeur d'usage. La valeur d'usage est déterminée sur la base des flux de trésorerie actualisés issus du business plan à 5 ans (« 5YBP ») approuvé par le Directoire et le Conseil de Surveillance.

Le Groupe a procédé aux tests de dépréciation de l'écart d'acquisition affecté à chaque segment géographique au 31 décembre 2018 sur la base :

- du business plan à 5 ans détaillé par segment géographique, incluant un compte de résultat détaillé, les investissements et les cessions envisagés ;
- des taux d'actualisation avant impôts par segment géographique, basés sur le coût moyen pondéré du capital (CMPC) par région, qui reflète l'appréciation actuelle des taux d'intérêt de marché, ainsi que le risque spécifique à chaque segment géographique ;
- d'une affectation des frais de fonctionnement du siège aux segments géographiques, au prorata de leurs loyers nets respectifs ;
- d'un calcul de flux de trésorerie actualisés pour chaque segment géographique sur une durée de 10 ans, identique à la méthode appliquée par les évaluateurs du Groupe, et une valeur terminale actualisée, à laquelle un taux de croissance à long terme (TCLT) est appliqué.

Les hypothèses principales qui ont un impact sur le calcul de la valeur d'usage sont les suivantes :

- Le CMPC par segment géographique calculé par URW prend en compte une prime liée à la taille du portefeuille. Cette prime n'est pas reflétée dans les taux d'actualisation pris en compte par les évaluateurs externes dans leurs évaluations des immeubles de placement ;
- Le TCLT par segment géographique estimé par URW peut être supérieur au TCLT des experts évaluateurs externes, notamment en raison de :
 - un niveau plus élevé des valeurs locatives estimées (VLE) des différentes unités de chaque centre commercial, compte tenu du savoir-faire des équipes de management opérationnel d'URW ;
 - la valeur incrémentale provenant de la qualité des équipes de gestion immobilière et des nouvelles activités ou projets, non pris en compte par les experts évaluateurs externes dans leurs évaluations ;
 - l'impact des synergies de revenu résultant de l'acquisition de WFD, qui ne sont pas encore reflétées dans la juste valeur des immeubles de placement.

Au 31 Décembre 2018, aucune dépréciation n'a été constatée suite à ces tests. Une analyse de la sensibilité est présentée en note 5.4.2 « Tableau de variation des écarts d'acquisition ».

1.3. Coûts d'acquisition et coûts liés

En 2018, les coûts d'acquisition et coûts liés se sont élevés à -268,7 millions d'euros (-62,4 millions d'euros en 2017) et se décomposent en :

- -110,3 millions d'euros encourus par UR (honoraires de conseil juridique et financier, y compris TVA) pour l'acquisition de WFD ;
- -108,7 millions d'euros encourus par WFD (coûts de licenciements et autres dépenses liées au personnel, ainsi que les coûts associés à l'acquisition accélérée du plan d'actionnariat salarié de WFD) ;
- -48,9 millions d'euros de coûts d'intégration encourus par URW ; et

- -0,8 million d'euros d'autres coûts d'acquisitions, principalement en France.

En 2017, UR et WFD ont conjointement comptabilisé en charges -68,0 millions d'euros de coûts de transaction liés à WFD dont -58,9 millions d'euros par UR et -9,1 millions d'euros par WFD.

Par ailleurs, un montant de - 80,9 millions d'euros d'honoraires de conseil financier et d'avocats payés par WFD était inclus dans l'état de la situation financière d'ouverture de WFD.

Enfin, UR a dépensé -94,7 millions d'euros pour couvrir la composante en USD de son offre sur WFD, dont - 47,3 millions d'euros ont été comptabilisés en 2017 dans la rubrique « Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes » dans les états financiers consolidés de 2017 et -47,4 millions d'euros ont été comptabilisés dans le prix d'acquisition en 2018. Le gain de juste valeur sur la couverture était de +159,6 millions d'euros et était comptabilisé dans le prix d'acquisition en 2018. Le gain en numéraire sur la couverture de change était de + 64,9 millions d'euros.

1.4. Financement de l'acquisition de Westfield Corporation

Pour financer la composante en trésorerie de la contrepartie transférée pour l'acquisition, UR a émis quatre obligations EMTN publiques pour un montant total de 3 000 millions d'euros en mai 2018 (voir la note 7.3.2 «Principales opérations de financement en 2018»).

En outre, UR a émis 2 000 millions d'euros de titres hybrides le 16 avril 2018. Ces titres hybrides sont des titres de dette super subordonnés perpétuels, avec option de report du paiement des coupons, et sont comptabilisés en capitaux propres (voir la note 7.3.2 « Principales opérations de financement en 2018 »).

NOTE 2. PRINCIPES COMPTABLES

En application du Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'application des normes comptables internationales, URW a établi ses comptes consolidés au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2018 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et applicable à cette date.

Ce référentiel est disponible sur le site :

http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financialstatements/index_fr.htm.

2.1. 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 2017, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2018

- IFRS 15 : Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients ;
- IFRS 9 : Instruments financiers ;
- IFRIC 22 : Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée ;
- IAS 40 – Amendement : Transferts des immeubles de placement ;
- IFRS 2 – Amendement : Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions ;
- IFRS 4 – Amendement : Appliquer IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4 Contrats d'assurance ;
- Améliorations annuelles des IFRS (cycle 2014-2016).

Ces normes et amendements n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2018.

Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoires à compter du 1^{er} janvier 2018

Les normes et amendements suivants ont été adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2018 mais n'ont pas été appliqués par anticipation par le Groupe :

- IFRS 9 – Amendement : Clauses de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative ;
- IFRS 16 : Contrats de location ;
- IFRIC 23 : Incertitude relative aux traitements fiscaux.

Le Groupe a réalisé une étude sur l'impact d'IFRS 16 qui devrait avoir un impact limité sur ses états financiers consolidés.

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

- IFRS 17 : Contrats d'assurance ;
- IAS 28 – Amendement : Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises ;
- Améliorations annuelles des IFRS (cycle 2015-2017) ;
- IAS 19 – Amendement : Modification, réduction ou liquidation d'un régime ;
- Amendements aux Références au cadre conceptuel dans les normes IFRS ;
- Amendements à IFRS 3 : Regroupement d'entreprises ;
- Amendements à IAS 1 et IAS 8 : modification de la définition du terme "significatif".

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces textes sur les comptes consolidés URW est en cours et aucun impact significatif n'est attendu.

2.2. 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 immobilisations incorporelles.

Le montant réel peut différer des estimations car l'environnement de l'entreprise peut évoluer différemment de ce qui a été prévu. Dans ce cas, les hypothèses, et le cas échéant, les montants comptabilisés des actifs et passifs affectés sont ajustés de manière prospective.

Les hypothèses et les estimations font l'objet d'une revue permanente et sont basées sur l'expérience et d'autres facteurs, notamment les attentes concernant les événements futurs qui paraissent raisonnables dans les circonstances actuelles.

Les estimations les plus significatives sont indiquées dans les sections suivantes : pour l'évaluation des immeubles de placement en section 5.1 « Immeubles de placement », pour les immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition, respectivement en section § 5.3 « Actifs incorporels » et § 5.4 « Écarts d'acquisition » et enfin, sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en § 7.4 « 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.

NOTE 3. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

3.1. Principes comptables

3.1.1. Périmètre et méthodes de consolidation

Entrent dans le périmètre de consolidation les sociétés placées sous le contrôle d'URW, ainsi que les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint ou une influence notable.

D'après la norme IFRS 10, un investisseur contrôle une entité faisant l'objet d'un investissement lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité faisant l'objet d'un investissement et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci.

Le Groupe prend en compte tous les faits et circonstances lorsqu'il évalue le contrôle potentiel dont il dispose sur une entité contrôlée. Cette notion de contrôle est réexaminée si les faits et circonstances indiquent la présence de changement sur un ou plusieurs éléments mentionnés ci-dessus.

La méthode de consolidation est déterminée en fonction du contrôle exercé :

- Contrôle : consolidation par intégration globale.
- Contrôle conjoint : c'est le partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une opération, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Le classement d'un partenariat en tant qu'activité conjointe ou coentreprise est fonction des droits et des obligations des parties à l'opération.
 - Une activité conjointe est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Les activités conjointes entraînent la comptabilisation pour chaque coparticipant des actifs dans lesquels il a des droits, des passifs dans lesquels il a des obligations, des produits et charges relatifs aux intérêts dans l'activité conjointe.
 - Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'opération ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Les coentreprises sont comptabilisées par mise en équivalence.

Suite à l'acquisition de WFD, le groupe a une participation significative en copropriété dans un certain nombre d'actifs, principalement aux Etats-Unis via des partenariats ou des trusts (fiducies). Ces coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. Le groupe et ses coentreprises utilisent des méthodes comptables cohérentes.

- Influence notable : comptabilisation par mise en équivalence. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entité émettrice, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques. Elle est présumée si le Groupe détient directement ou indirectement un pourcentage égal ou supérieur à 20% des droits de vote dans une entité sauf s'il peut être démontré clairement que le Groupe n'exerce pas d'influence notable.

3.1.2. Conversion de devises étrangères

Sociétés du Groupe ayant une monnaie fonctionnelle différente de la monnaie de présentation

Les états financiers consolidés du Groupe sont présentés en euros.

Les états financiers de chaque société du Groupe sont préparés dans la monnaie fonctionnelle de la société. La monnaie fonctionnelle est la devise dans laquelle s'opère l'environnement économique principal de la société.

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

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

Monnaie fonctionnelle et de présentation

Les sociétés du Groupe réalisent certaines opérations dans une monnaie étrangère qui n'est pas leur monnaie de fonctionnement. Ces opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de transaction. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de clôture. Ces pertes ou gains de change liés à cette conversion ou au règlement de transactions en devises sont comptabilisés en compte de résultat de l'exercice, à l'exception des opérations suivantes :

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

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

Les actifs et passifs non monétaires évalués à leur coût historique en monnaie étrangère sont convertis en utilisant le taux de change à la date de la transaction. Les actifs et passifs non monétaires en monnaie étrangère évalués à la juste valeur sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de l'évaluation de la juste valeur, et sont comptabilisés dans les gains et pertes de juste valeur.

3.1.3. Regroupements d'entreprises

Pour déterminer si une transaction est un regroupement d'entreprises, le Groupe considère notamment si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de l'immobilier dont les critères peuvent être le nombre d'actifs immobiliers détenus par la cible et l'étendue des process acquis, et en particulier les services auxiliaires fournis par l'entité acquise. Si les actifs acquis ne constituent pas une entreprise, la transaction est comptabilisée comme une acquisition d'actifs.

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. L'acquisition est comptabilisée en prenant en compte le total de la contrepartie transférée mesurée à la juste valeur à la date d'acquisition ainsi que le montant de toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise. Pour chaque regroupement d'entreprises, l'acquéreur doit évaluer toute participation ne donnant pas le contrôle détenue dans l'entreprise acquise, soit à la juste valeur, soit à la part proportionnelle de la participation contrôlante dans l'actif net identifiable de l'entreprise acquise.

Les coûts d'acquisition sont comptabilisés en charges. Pour les sociétés comptabilisées par mise en équivalence, les coûts d'acquisition sont capitalisés dans la valeur des titres.

Conformément à la norme IFRS 3 Révisée, à la date d'acquisition, les actifs identifiables, les passifs repris et les passifs éventuels de l'entreprise acquise sont évalués individuellement à leur juste valeur quelle que soit leur destination sur la base 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.

Dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, l'acquéreur doit réévaluer la participation qu'il détenait précédemment dans l'entreprise acquise, à la juste valeur à la date d'acquisition et comptabiliser l'éventuel profit ou perte en résultat.

Toute contrepartie éventuelle devant être transférée par l'acquéreur est comptabilisée à la juste valeur à la date d'acquisition. Les variations ultérieures de juste valeur de toute contrepartie éventuelle comptabilisée au passif seront enregistrées en résultat.

Selon IFRS 3 Révisée, l'acquisition complémentaire de titres de participation ne donnant pas le contrôle est considérée comme une transaction de capitaux propres, aucun écart d'acquisition complémentaire n'étant alors constaté.

Par conséquent, lorsqu'il existe une promesse d'achat consentie par URW aux actionnaires ne détenant pas le contrôle, les participations ne détenant pas le contrôle sont reclassées en dettes pour la valeur actualisée du prix d'exercice, l'écart par rapport à leur valeur nette comptable étant comptabilisé en capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées. La variation ultérieure de la dette est comptabilisée de même en capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées. Le résultat des participations ne donnant pas le contrôle ainsi que les dividendes distribués viennent s'imputer sur les capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées.

3.2. Description des principaux partenariats contrôlés

Les partenariats significatifs contrôlés sont présentés ci-dessous.

Viparis et Propexpo

Les sociétés Viparis sont détenues à parts égales par Unibail-Rodamco SE et son partenaire, la Chambre de Commerce et d'Industrie de Région Paris-Ile-de-France (CCIR). Les activités pertinentes sont, pour ces sociétés, la gestion des sites de Congrès & Expositions. Le Directeur Général des sociétés Viparis est désigné par Unibail-Rodamco SE. Il détient les pouvoirs exécutifs pour ces sociétés dans le cadre de la gestion des activités pertinentes. Le Président, qui n'a pas de rôle exécutif, est nommé par le partenaire. Il n'a pas de voix prépondérante. Chaque partenaire a le même nombre d'administrateurs au sein du Conseil d'Administration. En cas de partage des voix, les administrateurs désignés par le Groupe ont une voix prépondérante.

Les autres organes de Gouvernance/Surveillance de la Société (Assemblée Générale) ne possèdent pas de droits de veto remettant en cause le contrôle.

Par conséquent, le Groupe considère qu'il détient le contrôle exclusif sur les entités Viparis, et ces sociétés sont ainsi consolidées par intégration globale.

Propexpo est une société civile immobilière détenant une partie des actifs de Viparis. Elle est détenue à parts égales par Unibail-Rodamco SE et la CCIR.

Les activités pertinentes sont la location, l'équipement, la construction, la rénovation ainsi que la gestion courante, l'entretien et la maintenance de ces actifs.

La Société est dirigée par un gérant qui est une personne morale, société du Groupe Unibail-Rodamco. Il ne peut être révoqué sans l'agrément de ce dernier. Il est dirigé par un Président exécutif désigné par le Groupe Unibail-Rodamco, tandis que le Vice-président désigné par la CCIR est non-exécutif.

Les autres organes de Gouvernance/Surveillance de la Société (Assemblée Générale) ne possèdent pas de droits de veto remettant en cause le contrôle.

Il existe un pacte d'actionnaires entre le Groupe et la CCIR qui régit concomitamment les différentes sociétés qui composent le pôle. Propexpo étant gérée par le Groupe et Viparis contrôlant la gestion des sites, Propexpo est consolidée par intégration globale.

Unibail-Rodamco Germany GmbH

Unibail-Rodamco Germany GmbH est détenue par le Groupe à hauteur de 51% et par Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB) à hauteur de 49%.

Les activités pertinentes sont la location, l'équipement, la construction, la rénovation ainsi que la gestion courante, l'entretien et la maintenance de ces actifs.

Le Groupe nomme trois membres du conseil de Surveillance d'Unibail-Rodamco Germany GmbH et CPPIB en nomme deux.

Conformément à la gouvernance, le Groupe a le contrôle d'Unibail-Rodamco Germany GmbH qui est donc consolidée par intégration globale.

Centre commercial Parly 2

URW et Abu Dhabi Investment Authority (ADIA) détiennent le centre commercial Parly 2 (région parisienne).

Les activités pertinentes sont la commercialisation, l'équipement, la construction et la rénovation, ainsi que la gestion courante, l'entretien et la maintenance du centre commercial Parly 2.

La Société détenant Parly 2 est administrée par un gérant qui est une personne morale (société par action simplifiée), nommée pour une période indéterminée, et disposant des pouvoirs pour la gestion des biens et affaires de la Société et pour l'obtention des autorisations nécessaires à son activité.

Ce gérant est une société du Groupe URW.

Les autres organes de gouvernance et surveillance (comités de direction, assemblée des associés) n'ont pas de droit de veto sur les activités pertinentes de la Société qui puisse remettre en cause ce contrôle.

De ce fait, le Groupe a le contrôle sur cet actif qui est donc consolidé par intégration globale.

Centre commercial et parking du Forum des Halles

Le centre commercial et le parking du Forum des Halles situés à Paris sont détenus à hauteur de 65% par le Groupe et 35% par AXA, société d'assurance.

Le gérant est une société du Groupe qui est nommé sans limitation de durée. Il détient de larges pouvoirs pour administrer la Société et obtenir les autorisations nécessaires pour ses activités. Il ne peut être révoqué sans l'accord du Groupe.

Ainsi, ces actifs sont consolidés par intégration globale.

Centre commercial Les Quatre Temps

Le centre commercial Les Quatre Temps (région parisienne) est détenu à 53,3% par le Groupe et à 46,7% par deux compagnies d'assurance.

Le gérant est une société du Groupe qui est nommé sans limitation de durée. Il détient de larges pouvoirs pour administrer la Société et obtenir les autorisations nécessaires pour ses activités. Il ne peut être révoqué sans l'accord du Groupe.

Ainsi, cet actif est consolidé par intégration globale.

3.3. Acquisitions et cessions de sociétés

3.3.1. Acquisitions d'entreprises, nettes de la trésorerie acquise (Tableau des flux de trésorerie consolidés)

Les acquisitions de l'année concernent principalement l'acquisition de WFD (cf. note 1 « Faits marquants de l'exercice »).

Acquisitions de titres consolidés

(M€)	2018	2017
Prix d'acquisition des titres	(4 716,4)	(85.1)
Trésorerie et comptes courants	258,6	-
Acquisitions de titres consolidés	(4 457,8)	(85.1)

3.3.2. Cessions de titres consolidés (Tableau des flux de trésorerie consolidés)

Cessions de titres de filiales consolidées

(M€)	2018	2017
Prix net de cession des titres	482,4	27.7
Trésorerie et comptes courants	314,7	88.5
Cessions de titres de filiales consolidées ⁽¹⁾	797,2	116.2

⁽¹⁾ En 2018, comprend principalement la cession de l'immeuble de bureaux Capital 8 en France.

Cessions de titres de filiales consolidées ne conduisant pas à une perte de contrôle

(M€)	2018	2017
Prix net de cession des titres	-	0,5
Apport en comptes courants	-	4,3
Cessions de titres de filiales consolidées ne conduisant pas à une perte de contrôle	-	4,8

3.4. Titres de participation ne donnant pas le contrôle et dettes relatives

3.4.1. Engagements d'achat de titres de participation ne donnant pas le contrôle

Les actions de préférence convertibles rachetables découlant de l'acquisition de WFD sont incluses dans les rubriques « part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle » et « part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle » et sont évaluées à la juste valeur par le biais du compte de résultat.

3.4.2. Résultat net des participations ne donnant pas le contrôle

Pour 2018, ce poste est principalement composé des intérêts des actionnaires ne détenant pas le contrôle dans :

- plusieurs centres commerciaux en France (149,7 millions d'euros, principalement Les Quatre Temps, Parly 2 et Le Forum des Halles) ;
- les entités du pôle Congrès & Expositions (14,2 millions d'euros) ;

- et plusieurs centres commerciaux en Allemagne (23,6 millions d'euros) et en Espagne (19,1 millions d'euros).

3.5. Description des activités conjointes significatives

Westfield London

Westfield London est une activité conjointe contrôlée par les deux partenaires (CRI et Westfield), puisque toutes les décisions majeures relatives aux activités pertinentes de la société (stratégie de location immobilière, standard des contrats de location, dépenses opérationnelles et investissements), nécessitent l'approbation des deux partenaires. Chaque année, le Budget Annuel comprenant les revenus bruts et les dépenses opérationnelles, investissements, les niveaux de loyers à atteindre suite à la revue des loyers de chaque location, les nouvelles locations proposées et le revenu net projeté, doit être approuvé par les deux partenaires. Les accords entre CRI et WFD donnent des droits égaux aux deux partenaires dans les actifs et les passifs de la société. Ainsi, Westfield London est une activité conjointe.

NOTE 4. RESULTAT NET RECURRENT ET INFORMATIONS SECTORIELLES

4.1. Principes comptables

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, conformément à IFRS 8.

La part des sociétés liées est également présentée selon les activités et les zones géographiques du Groupe.

Puisque les entités contrôlées conjointement représentent une part significative des opérations du Groupe aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, l'information sectorielle sur la gestion et le reporting interne du Groupe est préparée en méthode proportionnelle, dans laquelle les entités contrôlées conjointement sont comptabilisées sur une base proportionnelle, au lieu d'être comptabilisées en mise en équivalence sous IFRS.

Par conséquent, l'information sectorielle présenté dans cette section est préparée en proportionnelle.

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) et de location des hôtels (Pullman-Montparnasse, CNIT-Hilton et Novotel Confluence à Lyon).

Par zone géographique

Les segments géographiques ont été déterminés selon la définition de la région donnée par le Groupe. Une région est définie comme une zone avec plus d'1 milliard d'euros d'investissement immobilier, une organisation locale comprenant : la fonction « propriétaire » (sélection et gestion des actifs immobiliers, y compris les projets en développement), la gestion des Centres Commerciaux, la fonction finance et un reporting régional consolidé.

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

- la France, regroupant la France et la Belgique,
- les Etats-Unis
- l'Europe centrale regroupant la République tchèque, la Pologne et la Slovaquie,
- l'Espagne,
- le Royaume-Uni et l'Italie,
- les Pays nordiques regroupant la Suède, le Danemark et la Finlande,
- l'Autriche,
- l'Allemagne,
- les Pays-Bas.

Les notes suivantes sont présentées selon une base proportionnelle.

4.2. Etats financiers consolidés en méthode proportionnelle

4.2.1. Etat du résultat global consolidé en méthode proportionnelle

État du résultat global consolidé (M€)	2018 IFRS	Proportionnelle	Total 2018 en proportionnelle	2017 IFRS	Proportionnelle	Total 2017 en proportionnelle
Revenus locatifs	2 211,3	408,3	2 619,6	1 822,3	59,6	1 881,9
Charges du foncier	(20,9)	(0,8)	(21,7)	(18,1)	(0,2)	(18,3)
Charges locatives non récupérées	(28,8)	(7,1)	(35,9)	(22,8)	(1,6)	(24,4)
Charges sur immeubles	(321,2)	(79,7)	(400,9)	(198,7)	(3,7)	(202,4)
Charges nettes d'exploitation	(370,9)	(87,6)	(458,5)	(239,6)	(5,5)	(245,1)
Loyers nets	1 840,3	320,7	2 161,0	1 582,6	54,2	1 636,8
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets	215,5	(0,0)	215,5	-	-	-
Charges de développement immobilier et de gestion de projets	(178,5)	0,0	(178,5)	-	-	-
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	37,0	(0,0)	37,0	-	-	-
Revenus des services immobiliers et autres activités	307,2	(0,0)	307,2	256,1	-	256,1
Dépenses liées aux services immobiliers et autres activités	(198,9)	(4,4)	(203,3)	(176,3)	(1,4)	(177,7)
Résultat net des services immobiliers et autres activités	108,2	(4,4)	103,8	79,8	(1,4)	78,3
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	233,9	(195,6)	38,3	91,6	(54,7)	36,9
Intérêts sur créances	32,1	(5,5)	26,6	27,0	(1,0)	26,0
Contribution des sociétés mises en équivalence	266,0	(201,1)	64,9	118,6	(55,7)	62,9
Frais de structure	(141,4)	(0,4)	(141,8)	(117,3)	(1,3)	(118,6)
Frais de développement	(2,1)	-	(2,1)	(3,6)	-	(3,6)
Amortissements des biens d'exploitation	(1,9)	-	(1,9)	(2,2)	-	(2,2)
Frais de fonctionnement	(145,5)	(0,4)	(145,9)	(123,1)	(1,3)	(124,4)
Coûts d'acquisition et coûts liés	(268,7)	-	(268,7)	(62,4)	-	(62,4)
Revenus des cessions d'actifs de placement	985,4	82,7	1 068,1	592,5	-	592,5
Valeur comptable des actifs cédés	(905,3)	(82,8)	(988,1)	(518,7)	-	(518,7)
Résultat des cessions d'actifs	80,1	(0,0)	80,1	73,8	-	73,8
Revenus des cessions de sociétés	463,4	(0,0)	463,4	27,3	-	27,3
Valeur comptable des titres cédés	(460,5)	-	(460,5)	(27,3)	-	(27,3)
Résultat des cessions de sociétés	3,0	(0,0)	3,0	0,0	-	0,0
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	885,1	131,4	1 016,4	1 770,0	34,7	1 804,7
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(822,9)	(200,9)	(1 023,8)	(405,6)	(10,4)	(416,0)
Solde net des ajustements de valeurs	62,2	(69,6)	(7,4)	1 364,4	24,3	1 388,7
Dépréciation d'écart d'acquisition	(4,9)	-	(4,9)	(9,2)	-	(9,2)
RESULTAT OPERATIONNEL NET	1 977,8	45,1	2 023,0	3 024,6	20,0	3 044,5
Résultat des sociétés non consolidées	-	(0,1)	(0,1)	0,9	0,0	0,9
Produits financiers	171,0	0,0	171,0	119,5	-	119,5
Charges financières	(502,6)	(37,9)	(540,5)	(347,5)	(13,5)	(361,0)
Coût de l'endettement financier net	(331,6)	(37,9)	(369,5)	(228,0)	(13,5)	(241,5)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)	28,9	0,0	28,9	21,1	-	21,1
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change	(318,0)	1,0	(317,0)	(21,3)	0,8	(20,4)
Actualisation des dettes	(0,7)	0,0	(0,7)	(0,7)	-	(0,7)
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	1 356,5	8,2	1 364,6	2 796,7	7,4	2 804,0
Impôt sur les sociétés	(113,6)	(8,2)	(121,8)	(74,2)	(7,4)	(81,5)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	1 242,8	0,0	1 242,8	2 722,5	(0,0)	2 722,5
Résultat net de la période attribuable aux :						
- Détenteurs d'actions jumelées (1)	1 031,1	0,0	1 031,1	2 439,5	(0,0)	2 439,5
- Participations externes ne donnant pas le contrôle	211,7	-	211,7	283,0	-	283,0
RESULTAT NET DE LA PERIODE	1 242,8	0,0	1 242,8	2 722,5	(0,0)	2 722,5

(1) En 2017, Résultat net de la période – part des propriétaires de la société mère.

4.2.2. Etat de la situation financière consolidée en méthode proportionnelle

Etat de situation financière consolidée (M€)	31/12/2018 IFRS	Proportionnelle	31/12/2018 en proportionnelle	31/12/2017 IFRS	Proportionnelle	31/12/2017 en proportionnelle
ACTIFS NON COURANTS	62 818,5	2 294,6	65 113,1	41 650,8	509,0	42 159,8
Immeubles de placement	47 462,1	11 410,4	58 872,5	38 524,3	1 392,7	39 917,0
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	<i>45 904,3</i>	<i>11 312,2</i>	<i>57 216,5</i>	<i>37 181,5</i>	<i>1 381,3</i>	<i>38 562,8</i>
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	<i>1 557,8</i>	<i>98,2</i>	<i>1 656,0</i>	<i>1 342,8</i>	<i>11,4</i>	<i>1 354,2</i>
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	10 273,3	(9 216,3)	1 057,0	1 913,3	(976,0)	937,3
Autres actifs corporels	292,2	2,0	294,2	216,3	0,9	217,2
Écarts d'acquisition	2 863,1	90,5	2 953,6	522,4	90,5	612,9
Actifs incorporels	1 294,8	0,0	1 294,8	172,2	0,0	172,2
Actifs financiers	302,9	8,0	310,9	107,6	0,8	108,4
Impôts différés actifs	26,9	(0,0)	26,9	21,9	0,2	22,1
Dérivés à la juste valeur	303,2	-	303,2	172,8	-	172,8
ACTIFS COURANTS	1 708,7	217,4	1 926,1	1 590,2	58,6	1 648,8
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	66,2	-	66,2	-	-	-
Dérivés à la juste valeur	-	-	-	57,9	-	57,9
Stocks	95,2	1,9	97,1	-	-	-
Clients et comptes rattachés	550,6	70,6	621,2	416,5	21,5	438,0
Créances fiscales	285,7	4,0	289,7	216,2	1,3	217,5
Autres créances	341,1	47,5	388,6	324,9	9,6	334,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	369,9	93,3	463,2	574,7	26,2	600,9
TOTAL ACTIFS	64 527,2	2 511,9	67 039,1	43 241,0	567,6	43 808,6
Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées	26 176,1	-	26 176,1	18 916,2	-	18 916,2
Capital	691,4	-	691,4	499,3	-	499,3
Primes d'émission	13 471,0	-	13 471,0	6 470,7	-	6 470,7
Réserves consolidées	11 175,0	-	11 175,0	9 717,0	-	9 717,0
Réserves de couverture et de change	(192,4)	-	(192,4)	(210,3)	-	(210,3)
Résultat consolidé	1 031,1	-	1 031,1	2 439,5	-	2 439,5
- <i>Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco S.E.</i>	<i>24 594,8</i>	<i>-</i>	<i>24 594,8</i>	<i>18 916,2</i>	<i>-</i>	<i>18 916,2</i>
- <i>Capitaux propres attribuables aux membres de WFD Unibail-Rodamco N.V.</i>	<i>1 581,3</i>	<i>-</i>	<i>1 581,3</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Titres hybrides	1 989,0	-	1 989,0	-	-	-
Participations externes ne donnant pas le contrôle	3 976,4	-	3 976,4	3 777,0	-	3 777,0
TOTAL CAPITAUX PROPRES	32 141,5	-	32 141,5	22 693,2	-	22 693,2
PASSIFS NON COURANTS	26 399,2	1 928,5	28 327,7	16 851,6	502,1	17 353,7
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	178,4	2,1	180,5	-	-	-
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes	491,8	-	491,8	1 020,5	-	1 020,5
Part non courante des emprunts et dettes financières	20 655,3	1 791,2	22 446,5	12 889,6	394,1	13 283,7
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement	384,0	9,1	393,1	353,2	-	353,2
Dérivés à la juste valeur	450,7	0,0	450,7	315,8	0,0	315,8
Impôts différés passifs	3 796,7	108,7	3 905,4	1 752,5	103,9	1 856,4
Provisions long terme	17,6	0,3	17,9	30,5	0,6	31,1
Provisions pour engagement de retraite	11,7	-	11,7	9,3	-	9,3
Dépôts et cautionnements reçus	231,2	17,1	248,3	223,9	3,5	227,4
Dettes fiscales	-	-	-	0,1	-	0,1
Dettes sur investissements	181,8	0,0	181,8	256,2	0,0	256,2
PASSIFS COURANTS	5 986,5	583,3	6 569,8	3 696,2	65,5	3 761,7
Part courante des Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	1,5	-	1,5	7,0	-	7,0
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 401,5	122,8	1 524,3	953,9	34,8	988,7
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	207,4	27,6	235,0	187,5	12,7	200,2
Dettes sur immobilisations	624,7	31,7	656,4	425,9	0,2	426,1
Autres dettes d'exploitation	569,4	63,5	632,9	340,5	21,9	362,4
Autres dettes	219,6	20,5	240,1	207,7	4,6	212,3
Part courante des emprunts et dettes financières	3 850,7	432,1	4 282,8	2 301,9	23,5	2 325,4
Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement	2,6	0,0	2,6	2,0	-	2,0
Dérivés à la juste valeur	77,0	-	77,0	-	-	-
Dettes fiscales et sociales	403,4	6,2	409,6	210,5	2,6	213,1
Provisions court terme	30,2	1,7	31,9	13,2	-	13,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	64 527,2	2 511,9	67 039,1	43 241,0	567,6	43 808,6

4.3. Définition du Résultat Net Récurrent

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 sur l'intégralité de la période annulée dès lors que la maturité de l'instrument est au-delà de l'exercice, des primes de rachat de dette, des gains et pertes de change sur réévaluation des éléments bilantiels, 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 ventilé en récurrent et non récurrent.

L'impôt récurrent résulte :

- des impôts sur les bénéfices à payer, dans la mesure où ceux-ci portent sur des résultats récurrents, après déduction des déficits fiscaux ;

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

4.4. Résultat net par activité en proportionnelle

Résultat opérationnel net par activité au format proportionnel (M€)			2018			2017		
			Activités récurrentes	Activités non-récurrentes	Résultat	Activités récurrentes	Activités non-récurrentes	Résultat
CENTRES COMMERCIAUX	FRANCE	Revenus locatifs	706,9		706,9	691,1		691,1
		Charges nettes d'exploitation	(55,8)		(55,8)	(73,0)		(73,0)
		Loyers nets	651,1	-	651,1	618,1	-	618,1
		Contribution des sociétés mises en équivalence			-			-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		3,1	3,1		15,1	15,1
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		(36,0)	(36,0)		519,1	519,1
		Résultat Centres Commerciaux France	651,1	(32,8)	618,3	618,1	534,3	1 152,4
	ETATS-UNIS	Revenus locatifs	544,2		544,2			-
		Charges nettes d'exploitation	(193,1)		(193,1)			-
		Loyers nets	351,1	-	351,1	-	-	-
		Contribution des sociétés mises en équivalence	7,1	(15,4)	(8,3)			-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		(0,2)	(0,2)			-
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		(153,4)	(153,4)			-
		Résultat Centres Commerciaux Etats-Unis	358,2	(169,0)	189,2	-	-	-
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	216,9		216,9	180,5		180,5
		Charges nettes d'exploitation	(5,3)		(5,3)	(6,7)		(6,7)
		Loyers nets	211,6	-	211,6	173,9	-	173,9
		Contribution des sociétés mises en équivalence	46,6	27,5	74,1	45,5	22,1	67,6
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		(0,2)	(0,2)			-
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		149,9	149,9		304,0	304,0
		Résultat Centres Commerciaux Europe centrale	258,3	177,2	435,4	219,4	326,1	545,5
	ESPAGNE	Revenus locatifs	174,7		174,7	178,3		178,3
		Charges nettes d'exploitation	(19,2)		(19,2)	(17,0)		(17,0)
		Loyers nets	155,5	-	155,5	161,3	-	161,3
		Contribution des sociétés mises en équivalence			-			-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		24,5	24,5		(0,6)	(0,6)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		124,1	124,1		141,1	141,1
		Résultat Centres Commerciaux Espagne	155,5	148,6	304,1	161,3	140,5	301,8
	ROYAUME-UNI	Revenus locatifs	127,7		127,7			-
		Charges nettes d'exploitation	(28,3)		(28,3)			-
		Loyers nets	99,4	-	99,4	-	-	-
		Contribution des sociétés mises en équivalence			-			-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		(0,0)	(0,0)			-
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		(99,6)	(99,6)			-
		Résultat Centres Commerciaux Royaume-Uni	99,4	(99,7)	(0,3)	-	-	-
	PAYS NORDIQUES	Revenus locatifs	151,6		151,6	159,1		159,1
		Charges nettes d'exploitation	(10,1)		(10,1)	(13,3)		(13,3)
		Loyers nets	141,5	-	141,5	145,8	-	145,8
		Contribution des sociétés mises en équivalence			-			-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		0,5	0,5		0,1	0,1
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		28,9	28,9		132,0	132,0
		Résultat Centres Commerciaux Pays nordiques	141,5	29,4	170,9	145,8	132,1	277,9
	AUTRICHE	Revenus locatifs	111,8		111,8	109,1		109,1
		Charges nettes d'exploitation	(4,3)		(4,3)	(5,9)		(5,9)
		Loyers nets	107,6	-	107,6	103,2	-	103,2
		Contribution des sociétés mises en équivalence			-			-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles			-			-
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		39,8	39,8		79,4	79,4
		Résultat Centres Commerciaux Autriche	107,6	39,8	147,4	103,2	79,4	182,5
	ALLEMAGNE	Revenus locatifs	149,8		149,8	145,9		145,9
		Charges nettes d'exploitation	(10,2)		(10,2)	(10,0)		(10,0)
		Loyers nets	139,6	-	139,6	135,9	-	135,9
		Contribution des sociétés mises en équivalence	1,0	(1,9)	(0,9)	1,0	(5,7)	(4,7)
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		(0,3)	(0,3)			-
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		(23,8)	(23,8)		70,3	70,3
		Résultat Centres Commerciaux Allemagne	140,6	(26,1)	114,5	136,9	64,6	201,5
	PAYS-BAS	Revenus locatifs	70,4		70,4	70,2		70,2
		Charges nettes d'exploitation	(11,5)		(11,5)	(8,5)		(8,5)
		Loyers nets	59,0	-	59,0	61,7	-	61,7
		Contribution des sociétés mises en équivalence			-			-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		(0,7)	(0,7)		1,9	1,9
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		(80,8)	(80,8)		(53,1)	(53,1)
		Résultat Centres Commerciaux Pays-bas	59,0	(81,5)	(22,5)	61,7	(51,2)	10,5
	TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX		1 971,0	(14,1)	1 956,9	1 446,4	1 225,7	2 672,1

Résultat opérationnel net par activité au format proportionnel (M€)			2018			2017		
			Activités récurrentes	Activités non-récurrentes	Résultat	Activités récurrentes	Activités non-récurrentes	Résultat
BUREAUX	FRANCE	Revenus locatifs	120,9		120,9	126,8		126,8
		Charges nettes d'exploitation	(3,3)		(3,3)	(3,2)		(3,2)
		Loyers nets	117,7	-	117,7	123,6	-	123,6
		Contribution des sociétés mises en équivalence			-			-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		56,6	56,6		57,2	57,2
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		188,9	188,9		336,0	336,0
		Résultat Bureaux France	117,7	245,6	363,2	123,6	393,2	516,8
	AUTRES PAYS	Revenus locatifs	31,8		31,8	20,9		20,9
		Charges nettes d'exploitation	(6,8)		(6,8)	(3,7)		(3,7)
		Loyers nets	25,0	-	25,0	17,2	-	17,2
		Contribution des sociétés mises en équivalence			-			-
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles		(0,2)	(0,2)		0,0	0,0
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		(51,7)	(51,7)		6,5	6,5
		Résultat Bureaux autres pays	25,0	(51,9)	(26,9)	17,2	6,5	23,8
	TOTAL RESULTAT BUREAUX		142,6	193,7	336,3	140,8	399,7	540,5
CONGRÈS & EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	201,6		201,6	184,2		184,2
		Charges nettes d'exploitation	(105,6)		(105,6)	(99,6)		(99,6)
		Loyers nets	96,0	-	96,0	84,6	-	84,6
		Résultat opérationnel sur sites	64,9		64,9	50,0		50,0
		Résultat opérationnel hôtels	6,1		6,1	11,6		11,6
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	(13,1)	(48,1)	(61,3)	(12,2)	(144,2)	(156,4)
		Dépréciation d'écart d'acquisition		(4,9)	(4,9)		(9,2)	(9,2)
		TOTAL RESULTAT CONGRÈS & EXPOSITIONS	153,8	(53,0)	100,8	133,9	(153,4)	(19,4)
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets Résultat net des autres services Frais de fonctionnement Frais de développement Frais d'acquisition		37,0	(32,3)	4,7	-		-	
		52,1	(13,2)	38,9	40,5	(2,4)	38,1	
		(143,8)		(143,8)	(120,8)	-	(120,8)	
		(2,1)		(2,1)	(3,6)	-	(3,6)	
		(268,7)		(268,7)	-	(62,4)	(62,4)	
NET OPERA' RESULTAT OPERATIONNEL NET			2 210,6	(187,6)	2 023,0	1 637,2	1 407,3	3 044,5
Résultat des sociétés non consolidées Résultat financier		(0,1)	-	(0,1)	0,9	0,0	1,0	
		(369,5)	(288,8)	(658,3)	(241,5)	0,0	(241,5)	
RESULTAT AVANT IMPÔT			1 841,0	(476,4)	1 364,6	1 396,7	1 407,3	2 804,0
Impôt sur les sociétés			(27,9)	(93,9)	(121,8)	(17,6)	(63,9)	(81,5)
RESULTAT NET			1 813,1	(570,2)	1 242,8	1 379,0	1 343,5	2 722,5
Participations ne donnant pas le contrôle			(203,4)	(8,4)	(211,7)	(177,0)	(106,0)	(283,0)
RESULTAT NET DE LA PERIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTIONS JUMELEES ⁽¹⁾			1 609,8	(578,6)	1 031,1	1 202,1	1 237,4	2 439,5

⁽¹⁾ En 2017, Résultat net de la période – part des propriétaires de la société mère.

Note : Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, les primes sur rachat de dette, la dépréciation d'écart d'acquisition ou la comptabilisation d'écart d'acquisition négatif, l'amortissement de la juste valeur des actifs et passifs comptabilisé dans le cadre de l'allocation du prix d'achat ainsi que les dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et d'autres éléments non récurrents.

4.4.1. Revenus locatifs

Principes comptables de reconnaissance du chiffre d'affaires

Traitement comptable des loyers d'immeubles de placement

Les immobilisations données en location dans le cadre d'opérations de location simple sont présentées à l'actif de l'état de situation financière en immeubles de placement. Les revenus locatifs sont enregistrés de manière linéaire sur la durée ferme du bail.

Dans le cas d'un Immeuble de Placement en cours de Construction (IPUC), le revenu locatif est reconnu dès la livraison de chaque coque aux locataires.

Loyers et droits d'entrée

Les revenus locatifs se composent des loyers et produits assimilables (ex : indemnités d'occupation, droits d'entrée, recettes des parkings) facturés pour les Centres Commerciaux et les immeubles de Bureaux au cours de la période.

Conformément à la norme IAS 17 et à SIC 15, les franchises de loyers, les paliers, les autres aménagements de loyers et les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

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

Les charges refacturées aux locataires ne sont pas intégrées dans les revenus locatifs, mais sont présentées en moins des charges locatives à l'exception des Etats-Unis.

En 2018, le montant des charges refacturées aux locataires des sociétés consolidées par intégration globale, présentées en moins des charges locatives non récupérées, s'élève à 375 millions d'euros.

Détail des revenus locatifs par activité en proportionnelle

en M€, hors taxe	2018	2017
Centres Commerciaux	2 253,9	1 534,3
France	706,9	691,1
Etats-Unis	544,2	-
Europe centrale	216,9	180,5
Espagne	174,7	178,3
Royaume-Uni	127,7	-
Pays nordiques	151,6	159,1
Autriche	111,8	109,1
Allemagne	149,8	145,9
Pays-Bas	70,4	70,2
Bureaux	152,7	147,8
France	120,9	126,8
Autres pays	31,8	20,9
Congrès & Expositions	212,9	199,9
Total	2 619,6	1 881,9

Revenus minimaux garantis dans le cadre des contrats de location simple en proportionnelle

Au 31 décembre 2018, les loyers futurs minimaux à recevoir jusqu'à la prochaine date de résiliation possible au titre des contrats de location simple se répartissent comme suit :

Loyers futurs minimaux par année (M€)			
Année	Centres Commerciaux	Bureaux	Total
2019	2 310,7	119,3	2 430,0
2020	1 955,8	98,1	2 053,9
2021	1 565,4	89,7	1 655,1
2022	1 274,3	83,9	1 358,2
2023	1 027,8	66,5	1 094,3
2024	848,8	64,1	912,9
2025	695,9	62,0	757,9
2026	566,1	29,5	595,6
2027	406,6	26,4	432,9
2028	247,4	21,6	269,0
2029	166,1	7,0	173,1
Au-delà	322,5	3,3	325,8
Total	11 387,5	671,3	12 058,7

4.4.2. Charges nettes d'exploitation

Les charges nettes d'exploitation se composent des charges du foncier, des charges locatives non récupérées et des charges sur immeubles.

Charges du foncier

Baux à construction

Sur la base de l'analyse des contrats existants, et des normes IAS 17 et IAS 40, un bail à construction peut être qualifié soit de contrat de location simple, soit de contrat de location financement, la position retenue étant déterminée contrat par contrat en fonction des risques et avantages transférés au Groupe.

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

Pour les contrats de location financière, les flux futurs sont actualisés. Un actif est reconnu en contrepartie d'une dette financière de même montant.

Les immeubles construits sur des terrains pris à bail sont comptabilisés selon les principes comptables décrits en note 5.

Les charges du foncier correspondent aux redevances variables 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 du site de Congrès & Expositions du Bourget (région parisienne) et à quelques centres commerciaux, notamment en France et en Autriche.

Charges locatives non récupérées

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

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 et les charges afférentes aux gestions des sites du pôle Congrès & Expositions.

4.4.3. Résultat net des services immobiliers et autres activités

Reconnaissance du revenu

Le résultat opérationnel sur sites Congrès & Expositions, les activités Aéroports et le résultat des autres prestations composent le résultat des autres activités.

Sur la base de l'analyse des contrats existants, la méthode actuelle de reconnaissance des revenus est conforme à IFRS 15.

Les contrats relatifs à l'activité Congrès & Expositions sont des conventions d'occupation ou baux civils de courte durée, incluant la location d'espaces et locaux ainsi que la fourniture de prestations de services. Les prestations de services sont indissociables de la mise à disposition des espaces et locaux, elles constituent un ensemble de services inhérent à la prestation de location. L'ensemble des prestations doivent donc être considérées comme un contrat unique (une obligation de performance unique) dans le cadre de la reconnaissance du revenu selon IFRS 15.

Les revenus sont reconnus au pro rata temporis sur la durée de location des espaces et locaux.

Le revenu des autres prestations est reconnu au moment de la prestation de service.

Les revenus des autres activités regroupent :

- les honoraires de gestion et de services immobiliers fournis aux secteurs Bureaux et Centres Commerciaux, facturés par les sociétés prestataires de services, dans le cadre de la gestion immobilière pour le compte de propriétaires hors Groupe ;
- les honoraires facturés pour la commercialisation et le conseil en réalisation promotion. Ces honoraires sont immobilisés en consolidation dans les sociétés propriétaires après élimination de la marge interne réalisée ;
- les revenus des prestations de services perçus par les sociétés du pôle Congrès & Expositions.

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.

(M€)	2018	2017
Résultat des autres activités	103,8	78,3
Congrès & Expositions	51,7	37,8
Autres prestations	52,1	40,5

4.4.4. Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets

Reconnaissance du revenu

Le résultat net des activités de développement immobilier et gestion de projets concerne l'activité Développement, Design et Construction (DD&C) qui comprend 3 types de services : conception du projet, développement et enfin construction du projet immobilier.

Sur la base de l'analyse des contrats existants, les services DD&C sont indissociables étant donné que le client ne peut bénéficier de chaque service de façon isolée ou associé à d'autres ressources immédiatement disponibles. En effet, les services sont regroupés et génèrent un unique résultat commercial. En tant que tel, le Groupe considère que les 3 types de contrats devraient être combinés en un seul contrat (et une seule obligation de performance) dans le cadre de la comptabilisation du chiffre d'affaires selon IFRS 15.

Les revenus issus de l'activité DD&C sont constitués de contrats à prix fixe. URW a choisi d'utiliser la méthode de constatation des revenus à l'avancement, déterminés en fonction des dépenses engagées.

Les dépenses comprennent les coûts de construction et les coûts de gestion de projet associés.

4.4.5. Frais de fonctionnement

Ils se composent, pour le Groupe, des frais de personnel, des frais de siège, des frais de fonctionnement et des dépenses relatives aux projets en développement non capitalisés ainsi que des amortissements et loyers relatifs aux sièges d'URW à Paris et en régions.

4.4.6. Coûts d'acquisition et coûts liés

En 2018, ils comprennent principalement les coûts liés à l'acquisition de Westfield. (Cf. Note 1.3 « Coûts d'acquisition et coûts liés »)

4.5. Autres informations sectorielles en proportionnelle

4.5.1. Réconciliation entre le résultat sectoriel par activité et l'état du résultat global consolidé en proportionnelle

Pour 2018

(M€)		Loyers nets	Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets, résultat net des services immobiliers et autres activités	Contribution des sociétés mises en équivalence	Frais de fonctionnement	Résultat des cessions d'actifs et de parts de sociétés	Solde net des ajustements de valeurs	Coûts d'acquisition et coûts liés	Dépréciation d'écart d'acquisition	Total
Centres Commerciaux	France	651,1	-	-	-	3,1	(36,0)	-	-	618,3
	Etats-Unis	351,1	-	(8,3)	-	(0,2)	(153,4)	-	-	189,2
	Europe centrale	211,6	-	74,1	-	(0,2)	149,9	-	-	435,4
	Espagne	155,5	-	-	-	24,5	124,1	-	-	304,1
	Royaume-Uni	99,4	-	-	-	-	(99,6)	-	-	(0,3)
	Pays nordiques	141,5	-	-	-	0,5	28,9	-	-	170,9
	Autriche	107,6	-	-	-	-	39,8	-	-	147,4
	Allemagne	139,6	-	(0,9)	-	(0,3)	(23,8)	-	-	114,5
	Pays-Bas	59,0	-	-	-	(0,7)	(80,8)	-	-	(22,5)
	Total Centres Commerciaux	1 916,3	-	64,9	-	26,7	(51,0)	-	-	1 956,9
Bureaux & autres	France	117,7	-	-	-	56,6	188,9	-	-	363,2
	Autres	25,0	-	-	-	(0,2)	(51,7)	-	-	(26,9)
	Total Bureaux & autres	142,6	-	-	-	56,4	137,3	-	-	336,3
C. & E. ⁽¹⁾	France	102,1	51,7	-	-	-	(48,1)	-	(4,9)	100,8
Non affectable		-	89,1	(0,0)	(145,9)	-	(45,5)	(268,7)	-	(371,0)
Total 2018		2 161,0	140,8	64,9	(145,9)	83,1	(7,4)	(268,7)	(4,9)	2 023,0

⁽¹⁾ Activité Congrès & Expositions.

Pour 2017

(M€)		Loyers nets	Résultat net des services immobiliers et autres activités	Contribution des sociétés mises en équivalence	Frais de fonctionnement	Résultat des cessions d'actifs et de parts de sociétés	Solde net des ajustements de valeurs	Coûts d'acquisition et coûts liés	Dépréciation d'écart d'acquisition	Total
Centres Commerciaux	France	618,1	-	-	-	15,1	519,1	-	-	1 152,4
	Etats-Unis	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Europe centrale	173,9	-	67,6	-	0,0	304,0	-	-	545,5
	Espagne	161,3	-	-	-	(0,6)	141,1	-	-	301,8
	Royaume-Uni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Pays nordiques	145,8	-	-	-	0,1	132,0	-	-	277,9
	Autriche	103,2	-	-	-	-	79,4	-	-	182,5
	Allemagne	135,9	-	(4,7)	-	-	70,3	-	-	201,5
	Pays-Bas	61,7	-	-	-	1,9	(53,1)	-	-	10,5
	Total Centres Commerciaux	1 399,9	-	62,9	-	16,6	1 192,8	-	-	2 672,1
Bureaux & autres	France	123,6	-	-	-	57,2	336,0	-	-	516,8
	Autres	17,2	-	-	-	0,0	6,5	-	-	23,8
	Total Bureaux & autres	140,8	-	-	-	57,2	342,5	-	-	540,5
C. & E. ⁽¹⁾	France	96,2	37,8	-	-	0,0	(144,2)	-	(9,2)	(19,4)
Non affectable		-	40,5	-	(124,4)	-	(2,4)	(62,4)	-	(148,7)
Total 2017		1 636,8	78,3	62,9	(124,4)	73,8	1 388,7	(62,4)	(9,2)	3 044,5

⁽¹⁾ Activité Congrès & Expositions.

4.5.2. Éléments de l'état de situation financière par activité en proportionnelle

Pour 2018

(M€)		Immeubles de placement	Ecart d'acquisition	Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	Autres actifs non courants	Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	Autres actifs courants	Total Actif	Total Passif hors capitaux propres
Centres Commerciaux	France	15 449,6	731,7	(0,0)	7,5	16,5	288,4	16 493,7	726,2
	Etats-Unis	13 891,6	836,5	229,4	1 013,8	-	210,3	16 181,7	2 275,9
	Europe centrale	4 417,8	255,7	791,6	20,3	-	27,3	5 512,8	678,9
	Espagne	3 621,3	103,8	-	27,2	-	30,2	3 782,5	321,0
	Royaume-Uni & Italie	4 443,7	431,8	-	343,8	-	177,2	5 396,4	413,1
	Pays nordiques	3 333,7	148,5	-	1,0	-	33,4	3 516,6	557,6
	Autriche	2 489,3	72,9	-	0,9	-	13,1	2 576,2	517,8
	Allemagne	3 336,6	347,1	36,0	33,2	-	101,4	3 854,3	403,8
	Pays-Bas	1 550,3	-	-	0,0	-	19,2	1 569,5	80,5
	Total Centres Commerciaux	52 533,8	2 928,0	1 057,0	1 447,7	16,5	900,5	58 883,6	5 975,0
Bureaux	France	2 455,3	-	-	156,3 ⁽²⁾	-	136,4	2 748,0	102,9
	Autres	1 122,2	-	-	0,0	49,7	35,4	1 207,3	34,3
	Total Bureaux	3 577,5	-	-	156,3	49,7	171,8	3 955,3	137,3
C. & E. ⁽¹⁾	France	2 761,2	15,3	-	244,5 ⁽³⁾	-	127,8	3 148,8	240,5
Non affectable		-	10,3	-	381,5 ⁽⁴⁾	-	659,7 ⁽⁵⁾	1 051,4	28 544,9
Total 31/12/2018		58 872,5	2 953,6	1 057,0	2 229,9	66,2	1 859,9	67 039,1	34 897,6

(1) *Activité Congrès & Expositions.*

(2) *Correspond principalement à l'immeuble d'exploitation du siège social du Groupe.*

(3) *Correspondent essentiellement aux autres actifs incorporels et corporels.*

(4) *Correspondent principalement aux dérivés.*

(5) *Correspond principalement à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie.*

Pour 2017

(M€)		Immeubles de placement	Ecart d'acquisition	Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	Autres actifs non courants	Autres actifs courants	Total Actif	Total Passif hors capitaux propres
Centres Commerciaux	France	15 013,7	2,9	-	14,1	295,1	15 325,8	777,5
	Europe centrale	4 227,4	110,5	909,5	16,7	35,2	5 299,3	672,6
	Espagne	3 685,8	-	-	26,4	84,4	3 796,6	305,8
	Pays nordiques	3 360,2	48,9	-	0,0	34,6	3 443,7	587,9
	Autriche	2 410,6	72,9	-	0,0	31,9	2 515,3	501,6
	Allemagne	3 440,6	347,2	27,8	30,9	106,2	3 952,7	369,8
	Pays-Bas	1 525,9	-	-	-	5,9	1 531,8	19,4
	Total Centres Commerciaux	33 664,1	582,5	937,3	88,1	593,2	35 865,2	3 234,7
Bureaux	France	3 260,7	-	-	157,2 ⁽²⁾	140,2	3 558,0	140,5
	Autres	274,7	-	-	-	2,9	277,6	3,1
	Total Bureaux	3 535,4	-	-	157,2	143,1	3 835,6	143,6
C. & E. ⁽¹⁾	France	2 717,6	20,1	-	204,7 ⁽³⁾	124,5	3 066,9	224,8
Non affectable		-	10,3	-	242,7 ⁽⁴⁾	788,0 ⁽⁵⁾	1 040,9	17 512,4
Total 31/12/2017		39 917,0	612,9	937,3	692,6	1 648,8	43 808,6	21 115,4

(1) *Activité Congrès & Expositions.*

(2) *Correspond principalement à l'immeuble d'exploitation du siège social du Groupe.*

(3) *Correspondent essentiellement aux autres actifs incorporels et corporels.*

(4) *Correspondent principalement aux dérivés.*

(5) *Correspond principalement à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie.*

4.5.3. Investissements par activité en proportionnelle

		2018			2017		
(M€)		Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	Investissements sur immeubles de placement au coût ⁽²⁾	Total investissements	Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	Investissements sur immeubles de placement au coût ⁽²⁾	Total investissements
Centres Commerciaux	France	302,7	190,1	492,9	346,9	101,7	448,6
	Etats-Unis	142,3	9,0	151,3	-	-	-
	Europe centrale	25,5	2,8	28,3	125,5	63,5	189,1
	Espagne	218,2	15,5	233,7	79,2	16,2	95,4
	Royaume-Uni & Italie	75,1	2,9	78,1	-	-	-
	Pays nordiques	41,4	-	41,4	24,9	-	24,9
	Autriche	39,0	-	39,0	53,2	-	53,2
	Allemagne	30,3	38,8	69,1	22,6	204,5	227,1
	Pays-Bas	34,8	72,1	106,9	30,2	50,2	80,3
	Total Centres Commerciaux	909,3	331,4	1 240,7	682,5	436,1	1 118,6
Bureaux	France	112,2	33,5	145,7	41,7	61,6	103,4
	Autres	107,5	39,7	147,1	11,3	-	11,3
	Total Bureaux	219,7	73,1	292,8	53,0	61,6	114,7
C. & E. ⁽¹⁾	France	124,9	4,0	128,9	134,9	4,8	139,7
Total		1 254,0	408,5	1 662,4	870,4	502,5	1 373,0

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Avant transfert entre catégories d'immeuble de placement.

NOTE 5. IMMEUBLES DE PLACEMENT, ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS, ECART D'ACQUISITION

5.1. Immeubles de placement

5.1.1. Principes comptables

Immeubles de placement (IAS 40 & IFRS 13)

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur valeur de marché. Selon IFRS 13, la juste valeur est définie comme le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation (valeur de sortie). Les améliorations ou modifications futures prévues sur l'actif (ex. : rénovation/extension) doivent être prises en compte dans l'expertise afin de refléter son utilisation optimale.

URW respecte les règles d'évaluation à la juste valeur édictées par la norme IFRS 13 ainsi que l'exposé de principes¹ sur IFRS 13 établi par l'EPRA, l'organisme représentatif des sociétés immobilières cotées en Europe.

Les coûts d'acquisition liés à l'acquisition d'un actif sont capitalisés dans la valeur de l'immeuble de placement. Les dépenses capitalisées incluent le coût des travaux, les indemnités d'éviction, les frais financiers capitalisés, les frais de commercialisation et d'autres coûts internes dans le cadre de développement de projets.

¹ Document de position EPRA sur IFRS 13 – Evaluation à la juste valeur et exemples d'informations, février 2013.

Les Immeubles de Placement en cours de Construction (IPUC) rentrent dans le champ d'application d'IAS 40 et peuvent être évalués à la juste valeur. Conformément à la méthode de valorisation des immeubles de placement du Groupe, ils sont valorisés à leur valeur de marché par un expert externe deux fois par an.

Les projets pour lesquels la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable continuent à être valorisés à leur coût jusqu'à ce qu'il soit possible de déterminer une juste valeur de façon fiable ou jusqu'à un an avant que la construction ne soit achevée.

Le Groupe estime qu'un projet de développement peut être évalué de façon fiable à la juste valeur si les trois conditions suivantes sont toutes remplies :

- toutes les autorisations administratives nécessaires à la réalisation du projet ont été obtenues ;
- le contrat de construction a été signé et les travaux ont débuté ;
- l'incertitude sur le montant des loyers futurs a été levée.

Si la date de livraison de l'actif est inférieure à une année, le projet est systématiquement évalué à sa juste valeur.

Pour les immeubles évalués à la juste valeur, la valeur de marché retenue est celle déterminée à partir des conclusions des experts indépendants qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. La valeur brute est diminuée d'une décote afin de tenir compte des frais de cession et des droits d'enregistrement¹. Le taux de la décote varie selon le pays et le statut fiscal de l'actif.

Pour les portefeuilles de Centres Commerciaux et de Bureaux, la juste valeur est estimée par les experts sur la base des valeurs issues de deux méthodologies : la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement. Les résultats obtenus sont ensuite recoupés avec le taux de rendement initial, les justes valeurs au m² 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 la liste des baux incluant des données sur la vacance, les dates de prochaine option de sortie, la date d'échéance et les aménagements de loyers, les indicateurs de performance (chiffres d'affaires des locataires et visitorats par exemple), et les prévisions de cash-flow établies par le Groupe à travers les business 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.

Les sites du Pôle Congrès & Expositions sont qualifiés d'immeubles de placement.

Pour les sites de Congrès & Expositions, la méthodologie de valorisation retenue est essentiellement fondée sur l'actualisation des revenus nets futurs projetés sur la durée de la concession, ou sur la durée du bail emphytéotique (notamment celui de la Porte de Versailles) ou du bail à construction ou, à défaut, sur 10 ans, avec estimation de la valeur terminale déterminée, selon les cas, par la valeur résiduelle contractuelle pour les concessions ou par la capitalisation des flux de la dernière année. Les valorisations des experts ont pris en compte le résultat net, qui comprend les loyers nets et la marge nette réalisée sur la vente des prestations attachées, ainsi que les revenus nets des parkings. Les travaux d'entretien, de gros entretien, de modernisation, d'aménagement et d'extension, ainsi que les redevances de concession sont pris en compte dans les flux de trésorerie prévisionnels.

Le compte de résultat enregistre sur l'exercice (N) la variation de valeur de chaque immeuble, déterminée de la façon suivante :

valeur de marché N – [valeur de marché N-1 + montant des travaux et dépenses capitalisées de l'exercice N].

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

Les immeubles en construction évalués au coût font l'objet de tests de dépréciation déterminés par rapport à la juste valeur estimée du projet. La juste valeur du projet est évaluée en interne par les équipes de Développement &

¹ Les droits de mutation sont évalués sur la base de la cession directe de l'immeuble, même si ces frais peuvent, dans certains cas, être réduits en cédant la société propriétaire de l'actif.

Investissements sur la base d'un taux de capitalisation de sortie et des loyers nets prévus à la fin du projet. Lorsque la valeur vénale est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée.

Les immeubles détenus en vue de la vente sont présentés sur une ligne distincte dans l'état de situation financière.

5.1.2. Immeubles de placement évalués à la juste valeur : base IFRS

(M€)	31/12/2018	31/12/2017
Centres Commerciaux	40 090,2	31 250,9
France	14 804,8	14 490,4
Etats-Unis	5 855,2	-
Europe centrale	4 243,4	4 069,5
Espagne	3 486,7	3 567,8
Royaume-Uni & Italie	2 562,8	-
Pays nordiques	3 333,7	3 360,2
Autriche	2 489,3	2 410,6
Allemagne	2 111,9	2 102,2
Pays-Bas	1 202,4	1 250,2
Bureaux	3 053,7	3 221,1
France	2 288,6	2 946,4
Autres pays	765,1	274,7
Congrès & Expositions	2 760,4	2 709,5
Total	45 904,3	37 181,5

(M€)	Centres Commerciaux	Bureaux	Congrès & Expositions	Total immeubles de placement	Immeubles détenus en vue de la vente	Total
31/12/2016	29 580,8	3 182,8	2 663,4	35 426,9	-	35 426,9
Acquisitions	61,4	5,9	-	67,2	-	67,2
Dépenses capitalisées	668,4	47,2	134,7	850,2	-	850,2
Cessions et sorties de périmètre	(232,6)	(364,7)	-	(597,2)	-	(597,2)
Reclassements et transferts de catégories	10,7	8,8	4,7	24,3	-	24,3
Actualisation	2,1	-	-	2,1	-	2,1
Variations de juste valeur	1 190,8	342,5	(93,2)	1 440,1	-	1 440,1
Variations de change	(30,7)	(1,4)	-	(32,1)	-	(32,1)
31/12/2017	31 250,9	3 221,1	2 709,5	37 181,5	-	37 181,5
Acquisitions	184,8	32,1	0,2	217,1	-	217,1
Entrée dans le périmètre de consolidation ⁽¹⁾	8 430,5	372,3		8 802,8	-	8 802,8
Dépenses capitalisées ⁽²⁾	575,9	165,5	124,4	865,8		865,8
Cessions et sorties de périmètre	(422,3)	(1 146,7)	(0,0)	(1 569,0)	-	(1 569,0)
Reclassements et transferts de catégories ⁽³⁾	68,0	265,7	11,0	344,6	16,5	361,2
Actualisation	4,2	1,0		5,2	-	5,2
Variations de juste valeur	19,7	153,4	(84,7)	88,4		88,4
Variations de change	(21,6)	(10,7)		(32,3)		(32,3)
31/12/2018	40 090,2	3 053,7	2 760,4	45 904,3	16,5	45 920,8

⁽¹⁾ Principalement acquisition de WFD (cf. note 1 « Faits marquants de l'exercice »).

⁽²⁾ Les dépenses capitalisées concernent essentiellement :

- des centres commerciaux en France et en Espagne ;

- des bureaux en France ;

- des sites de Congrès & Expositions comme le Parc des Expositions de la Porte de Versailles.

⁽³⁾ Inclut la reclassification en immeubles détenus en vue de la vente (-16,5 millions d'euros) et le transfert d'IPUC évalué au coût à immeuble de placement à la juste valeur, principalement le projet de bureaux Trinity et le projet d'extension de centre commercial Vélizy 2.

Hypothèses de valorisation et sensibilités

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, URW 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'URW.

Au 31 décembre 2018, 97% de la valeur du patrimoine du Groupe a fait l'objet d'une expertise externe.

Les soldes des aménagements de loyer et des droits d'entrée étalés sur la durée ferme des baux s'élèvent à - 100,2 millions d'euros. Ces montants viennent corriger les valeurs d'expertise des actifs inscrites au bilan.

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 - 31/12/2018		Taux de rendement	Loyer en € par m ² (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
France	Max	7,6%	896	8,5%	7,4%	13,9%
	Min	2,3%	162	5,3%	3,5%	2,0%
	Moy. pondérée	4,0%	514	5,7%	4,0%	4,1%
Europe centrale	Max	7,2%	602	8,4%	7,7%	3,0%
	Min	4,4%	140	6,3%	4,7%	2,1%
	Moy. pondérée	4,9%	384	6,8%	5,0%	2,6%
Espagne	Max	7,4%	547	9,3%	6,5%	3,8%
	Min	4,0%	128	6,9%	4,3%	1,4%
	Moy. pondérée	4,4%	346	7,1%	4,4%	3,3%
Pays nordiques	Max	5,3%	468	8,3%	5,2%	3,6%
	Min	3,8%	184	6,2%	3,9%	2,6%
	Moy. pondérée	4,1%	374	6,6%	4,2%	3,1%
Allemagne	Max	7,4%	480	8,0%	6,6%	3,8%
	Min	3,8%	159	6,0%	3,8%	2,0%
	Moy. pondérée	4,4%	302	6,3%	4,3%	3,0%
Autriche	Max	4,3%	406	6,2%	4,1%	3,0%
	Min	4,1%	376	6,1%	4,1%	2,4%
	Moy. pondérée	4,2%	390	6,2%	4,1%	2,7%
Pays-Bas	Max	6,6%	405	7,5%	6,7%	3,4%
	Min	4,3%	168	5,8%	4,2%	2,4%
	Moy. pondérée	5,1%	270	6,5%	5,2%	2,6%
Etats-Unis	Max	20,4%	2 493	12,0%	10,5%	11,7%
	Min	3,2%	82	5,8%	4,3%	1,8%
	Moy. pondérée	4,2%	419	6,4%	5,1%	4,6%
Royaume-Uni et Italie	Max	4,5%	692	5,8%	4,6%	3,6%
	Min	4,1%	678	5,7%	4,5%	2,4%
	Moy. pondérée	4,3%	684	5,7%	4,6%	3,1%

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs droits inclus. Les actifs vacants, les actifs faisant l'objet d'une offre et les actifs en restructuration ne sont pas inclus dans le calcul du Min et du Max. Les actifs en développement ou non contrôlés, la marque et les activités dans les aéroports ne sont pas inclus dans cette table. Les actifs consolidés en intégration globale et en contrôle conjoint sont inclus.

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et par m².

(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 de la durée du modèle DCF utilisé).

Pour les Etats-Unis, la répartition entre centres commerciaux Flagship et Regional est la suivante :

Centres commerciaux - 31/12/2018		Taux de rendement	Loyer en € par m ² (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
Flagships américains	Max	5,0%	2 493	6,8%	5,8%	6,0%
	Min	3,2%	313	5,8%	4,3%	3,0%
	Moy. pondérée	3,9%	602	6,1%	4,8%	4,8%
Regionals américains	Max	20,4%	361	12,0%	10,5%	11,7%
	Min	4,6%	82	6,8%	5,8%	1,8%
	Moy. pondérée	6,1%	205	7,9%	6,7%	3,9%

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs droits inclus. Les actifs vacants, les actifs faisant l'objet d'une offre et les actifs en restructuration ne sont pas inclus dans le calcul du Min et du Max. Les actifs en développement ou non contrôlés, la marque et les activités des aéroports ne sont pas inclus dans cette table. Les actifs consolidés en intégration globale et en contrôle conjoint sont inclus.

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et par m².

(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 10 ans).

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement moyen des actifs d'Europe continentale (hors Royaume-Uni) du pôle commerces est stable à 4,3% au 31 décembre 2018 .

Une augmentation de +25 points de base des taux de rendement, principal indicateur des modèles d'évaluation, ferait diminuer de -2 919 millions d'euros (ou -5,5%) la valeur du patrimoine de centres commerciaux (hors actifs en développement, la marque et les activités dans les Aéroports).

Bureaux

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

Bureaux - 31/12/2018		Taux de rendement des surfaces louées	Loyer en € par m ² (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
France	Max	11,0%	554	9,0%	8,0%	2,2%
	Min	4,4%	108	5,0%	4,3%	-0,6%
	Moy. pondérée	5,6%	473	5,6%	4,7%	1,2%
Pays Nordiques	Max	10,0%	221	9,4%	7,8%	3,7%
	Min	6,6%	172	7,1%	5,2%	2,4%
	Moy. pondérée	7,9%	189	8,0%	6,4%	3,0%
Autres pays	Max	13,0%	162	8,8%	8,8%	17,5%
	Min	4,7%	43	5,6%	4,0%	0,5%
	Moy. pondérée	7,1%	94	5,9%	4,7%	2,0%
Etats-Unis	Max	8,8%	485	9,3%	8,5%	6,1%
	Min	4,5%	249	6,9%	5,8%	3,6%
	Moy. pondérée	5,8%	382	7,2%	6,6%	5,4%

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs. Les immeubles vacants, les immeubles en restructuration et les immeubles faisant l'objet d'une offre d'achat ne sont pas pris en compte dans le calcul du Min et du Max. Les actifs en développement ne sont pas inclus dans cette table, ni l'actif britannique. Les actifs consolidés en intégration globale et en contrôle conjoint sont inclus.

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti) par actif et par m². Le calcul prend en compte la surface dédiée aux restaurants d'entreprise.

(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 de durée du modèle DCF utilisé).

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement moyen des actifs de bureaux en Europe continentale a augmenté de +22 points de base, à 5,8%.

Une augmentation de +25 points de base des taux de rendement bureaux, principal indicateur des modèles d'évaluation, ferait diminuer de -110 millions d'euros (ou -4,4%) la valeur totale du patrimoine de bureaux (loués et vacants, hors actifs en développement).

Congrès & Expositions

Les valorisations d'experts font ressortir un taux de rendement moyen (résultat opérationnel récurrent avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement, divisé par la valeur des actifs, hors droits de mutation et frais estimés) des actifs consolidés de Viparis de 5,3% au 31 décembre 2018, en augmentation de +5 points de base par rapport au 31 décembre 2017.

Une augmentation de +25 points de base du coût moyen pondéré du capital, déterminé au 31 décembre 2018, ferait diminuer de -123,1 millions d'euros (-5,2%) la valeur du patrimoine de Congrès & Expositions.

5.1.3. Immeubles de placement en cours de construction évalués au coût

(M€)	31/12/2018	31/12/2017
Centres Commerciaux	1 199,1	1 021,3
France	441,2	323,7
Etats-Unis	16,6	-
Europe centrale	34,9	32,6
Espagne	134,1	117,6
Royaume-Uni & Italie	62,7	-
Pays nordiques	-	-
Autriche	-	-
Allemagne	161,8	271,6
Pays-Bas	347,9	275,8
Bureaux	358,7	314,3
France	166,7	314,3
Autres pays	192,0	-
Congrès & Expositions	-	7,2
Total	1 557,8	1 342,8

Au 31 décembre 2018, les immeubles de placement en cours de construction évalués au coût sont notamment composés :

- de projets de centres commerciaux comme le projet d'extension et de rénovation La Part-Dieu (Lyon) et Mall of The Netherlands (Leidsenhage) ;
- de projets de développement de bureaux tels que Sisters à La Défense ;
- de projets à usage mixte, notamment Gâté Montparnasse (Paris) et Überseequartier (Hambourg).

Ces actifs maintenus au coût ont fait l'objet de tests de dépréciation au 31 décembre 2018. Des dépréciations ont été comptabilisées pour un montant total de 17,6 millions d'euros.

(M€)	Valeur brute	Dépréciation	Total immeubles de placement évalués au coût	Immeubles détenus en vue de la vente	Total
31/12/2016	1 025,4	(71,5)	954,0	-	954,0
Acquisitions	155,1	-	155,1	-	155,1
Dépenses capitalisées	282,7	-	282,7	-	282,7
Cessions et sorties de périmètre	(1,6)	-	(1,6)	-	(1,6)
Reclassements et transferts de catégories	(28,6)	4,3	(24,3)	-	(24,3)
Actualisation	0,5	-	0,5	-	0,5
Dépréciations / reprises	-	(23,7)	(23,7)	-	(23,7)
Variations de change	0,1	-	0,1	-	0,1
31/12/2017	1 433,6	(90,9)	1 342,8	-	1 342,8
Acquisitions	30,8	-	30,8	-	30,8
Entrées dans le périmètre de consolidation ⁽¹⁾	309,2	-	309,2	-	309,2
Dépenses capitalisées ⁽²⁾	368,4	-	368,4	-	368,4
Cessions et sorties de périmètre	(61,1)	3,0	(58,1)	-	(58,1)
Reclassements et transferts de catégories ⁽³⁾	(417,5)	-	(417,5)	49,7	(367,8)
Dépréciations / reprises	-	(17,6)	(17,6)	-	(17,6)
Variations de change	(0,2)	-	(0,2)	-	(0,2)
31/12/2018	1 663,3	(105,5)	1 557,8	49,7	1 607,5

⁽¹⁾ Acquisition de WFD (cf. note 1 « Faits marquants de l'exercice »).

⁽²⁾ Concernent principalement les investissements relatifs au projet de développement Überseequartier ainsi que celui de Mall of The Netherlands et le projet d'extension et de rénovation de La Part-Dieu.

⁽³⁾ Inclut la reclassification en immeubles détenus en vue de la vente (-49,7 millions d'euros) et le transfert en IPUC évalué à la juste valeur, principalement le projet de bureaux Trinity et le projet d'extension Vélizy 2.

5.2. Actifs corporels

5.2.1. Principes comptables

En application de la méthode préférentielle proposée par l'IAS 16, les immeubles d'exploitation sont valorisés au coût historique diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeurs. Les amortissements sont déterminés par la méthode des composants, en séparant chaque élément significatif d'une immobilisation en fonction de sa durée d'utilisation. Les quatre composants d'un immeuble sont le gros œuvre, la façade, les équipements techniques et les aménagements finitions, amortis respectivement sur 60, 30, 20 et 15 ans pour les immeubles de Bureaux et 35, 25, 20 et 15 ans pour les Centres Commerciaux.

L'immeuble de bureaux occupé par le Groupe, situé 7, Place Adenauer, Paris 16^{ème}, est classé en « Actifs corporels ».

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

5.2.2. Tableau de variation des actifs corporels

Valeur nette (M€)	Immeubles d'exploitation ⁽¹⁾	Installations techniques, matériel et mobilier	Total
31/12/2016	150,1	69,7	219,8
Acquisitions et dépenses capitalisées	0,1	16,4	16,5
Cessions et sorties de périmètre	-	(1,5)	(1,5)
Amortissements	(2,2)	(17,1)	(19,2)
Dépréciations / reprises	-	0,6	0,6
31/12/2017	148,0	68,2	216,3
Acquisitions et dépenses capitalisées ⁽²⁾	0,6	36,0	36,6
Entrées dans le périmètre de consolidation ⁽³⁾	-	63,1	63,1
Reclassements	-	6,6	6,6
Cessions et sorties de périmètre	-	(2,1)	(2,1)
Amortissements	(1,9)	(24,9)	(26,8)
Dépréciations / reprises ⁽⁴⁾	-	(1,3)	(1,3)
Variation de change	-	(0,1)	(0,1)
31/12/2018	146,7	145,6	292,2

⁽¹⁾ Correspond à l'immeuble occupé par le propriétaire sis 7, Place Adenauer, Paris.

⁽²⁾ Concernent les actifs Viparis et des entités de prestations de services.

⁽³⁾ Acquisition de WFD (cf. note 1 « Faits marquants de l'exercice »).

⁽⁴⁾ Dépréciations/reprises de dépréciation des actifs Viparis conformément aux valeurs d'expertise.

5.3. Actifs incorporels

5.3.1. Principes comptables

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

Les actifs non corporels qui sont identifiables, séparables et qui peuvent être vendus, transférés, concédés par licence, loués ou échangés, soit de façon individuelle, soit dans le cadre d'un contrat avec un actif ou un passif lié, ou qui résultent de droits contractuels ou autres droits légaux, que ces droits soient cessibles, séparables ou non, sont comptabilisés en immobilisations incorporelles. Après leur comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût diminué du cumul des amortissements et pertes de valeur éventuels.

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité finie font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur ladite durée. Les durées d'utilité sont examinées chaque année et un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur.

Les immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilité indéterminée ne sont pas amorties. Le caractère indéterminé de la durée est revu chaque année. Ces immobilisations font l'objet de tests de dépréciation annuellement, ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur, en comparant la valeur comptable à la valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif ou d'une unité génératrice de trésorerie est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. La valeur recouvrable est appréciée à partir de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de l'utilisation continue de l'actif et de sa valeur de sortie à la fin de son utilisation prévue. Les tests de dépréciation sont réalisés en regroupant les immobilisations par unités génératrices de trésorerie. En cas de perte de valeur, une dépréciation est enregistrée en résultat.

Les actifs incorporels sont:

- L'activité de Gestion Immobilière aux Etats-Unis et au Royaume-Uni ;
- L'activité de Développement, Design et Construction (DD&C) aux Etats-Unis et au Royaume-Uni ;
- L'activité Aéroports aux Etats-Unis ;
- La marque commerciale WFD pour les Flagships aux Etats-Unis et au Royaume-Uni ;
- Les droits et salons : correspond principalement aux entités Viparis ;
- Les autres actifs incorporels.

Les actifs incorporels concernant les activités de Gestion Immobilière, DD&C, Aéroports correspondent à la valeur des contrats identifiés pour ces activités à la date d'acquisition de WFD. Ils correspondent aux contrats avec les centres commerciaux détenus en contrôle conjoint, en application de la norme IAS 28, et aux contrats avec les opérateurs d'Aéroports et/ou autorités locales. Les contrats ont été analysés séparément pour les centres Flagship et Régionaux car ils présentent des caractéristiques différentes.

La valeur de la marque WFD correspond au surplus de valeur qui n'a pas déjà été valorisé dans la valeur des centres commerciaux.

Les actifs incorporels sont évalués par des experts indépendants en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés (*Discounted Cash-Flows*). Si la valeur d'expertise de l'actif incorporel est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée.

La durée de vie des contrats de Gestion Immobilière des centres Flagships est considérée comme infinie car ces contrats n'ont pas de date de fin et URW est l'unique gestionnaire d'actif, aussi longtemps qu'il reste copropriétaire du centre commercial. La durée de vie de la marque WFD est également considérée comme infinie mais fait l'objet de tests de dépréciation. C'est pourquoi ces actifs incorporels ne sont pas amortis mais testés pour dépréciation.

Les autres actifs incorporels sont amortis sur leur durée de vie :

- Contrats de Gestion Immobilière avec les centres régionaux : 3 ans ;
- Contrats DD&C : entre 1 et 3 ans ;
- Activité Aéroports : entre 11 et 25 ans ;

5.3.2. Tableau de variation des immobilisations incorporelles

Valeur nette (M€)	Gestion Immobilière / DD&C / Aéroport	Marque	Droits et salons	Autres actifs incorporels	Total
31/12/2016	-	-	218,5	10,9	229,4
Acquisitions	-	-	-	3,9	3,9
Amortissements	-	-	(2,1)	(6,5)	(8,6)
Dépréciations / reprises	-	-	(52,6)	-	(52,6)
31/12/2017	-	-	163,8	8,3	172,2
Acquisitions	-	-	-	2,7	2,7
Entrée dans le périmètre de consolidation ⁽¹⁾	700,8	421,5	-	-	1 122,2
Amortissements	(43,1)	-	(4,4)	(2,9)	(50,4)
Dépréciations / reprises	-	-	38,3	-	38,3
Variation de change	5,5	4,3	-	-	9,9
Autres	-	-	-	(0,2)	(0,2)
31/12/2018	663,2	425,8	197,7	8,0	1 294,8

⁽¹⁾ Acquisition de WFD (cf. note 1 « Faits marquants de l'exercice »).

L'une des principales hypothèse utilisée pour évaluer la Gestion Immobilière, le DD&C, l'activité Aéroports et la Marque, est le taux d'actualisation qui est compris entre 6,5% et 10,5%.

Une variation de +25 points de base du taux d'actualisation des actifs incorporels Gestion Immobilière, DD&C et activité Aéroports, tel que déterminé au 31 décembre 2018, entrainerait une dépréciation de -€20.9 millions d'euros.

Une variation de -25 points de base du taux de croissance à long terme des actifs incorporels Gestion Immobilière, DD&C et activité Aéroports, tel que déterminé au 31 décembre 2018, entrainerait une dépréciation de -€12.4 millions d'euros.

Une hausse de +25 points de base du coût moyen pondéré du capital des actifs incorporels de Viparis, déterminé au 31 décembre 2018, aurait un impact négatif de -27,9 millions d'euros (-5,4%) sur la valeur d'expertise des actifs incorporels et entrainerait une dépréciation de -€6,7 millions d'euros.

5.4. Écarts d'acquisition

5.4.1. Principes comptables

Les règles de comptabilisation des regroupements d'entreprises respectent les dispositions prévues par la norme IFRS 3 révisée.

L'écart d'acquisition est évalué comme étant l'excédent de la contrepartie transférée, le montant de toute participation ne donnant pas le contrôle détenue par l'entreprise acquise, et la juste valeur des titres de capitaux propres précédemment détenus par l'acquéreur dans l'entreprise acquise (si applicable), par rapport au solde net des montants des actifs identifiables acquis. Lorsque ce montant est négatif, il est considéré comme un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses et est comptabilisé en résultat net.

La norme IFRS 3 révisée prévoit un délai de 12 mois à partir de la date d'acquisition quant à la comptabilisation définitive de l'acquisition : les corrections des évaluations effectuées doivent être liées à des faits et circonstances existant à la date d'acquisition. Ainsi, au-delà de ce délai de 12 mois, tout complément de prix est à comptabiliser en résultat de l'exercice sauf si sa contrepartie est un instrument de capitaux propres.

En cas d'acquisition par étapes, la participation antérieurement détenue fait l'objet d'une réévaluation à la juste valeur si et quand il y a prise de contrôle. L'écart entre la juste valeur et la valeur nette comptable de cette participation est enregistré directement en résultat de l'exercice.

Toute variation de pourcentage d'intérêt impliquant la perte de contrôle d'une entité conduit à constater un résultat de cession, et à réévaluer à la juste valeur la quote-part conservée en contrepartie du résultat.

Les opérations n'affectant pas le contrôle (acquisition complémentaire ou cession) ne se traduiront que par une nouvelle répartition des capitaux propres entre la part du Groupe et la part hors Groupe sans impact résultat et/ou modification du écart d'acquisition.

Évaluation et perte de valeur des écarts d'acquisition

L'écart d'acquisition est enregistré au coût diminué des éventuelles pertes de valeur cumulées. Conformément à la norme IAS 36, le Groupe procède à des tests de dépréciation dès l'apparition d'un indice de perte de valeur, et au minimum une fois par an. Pour la réalisation de ce test, les immobilisations sont regroupées en unités génératrices de trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par les autres groupes d'actifs. Si la valeur comptable d'un écart d'acquisition est supérieure à sa valeur recouvrable, une perte de valeur est enregistrée en résultat. Les pertes de valeur relatives à des écarts d'acquisition ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise.

Écart d'acquisition correspondant à l'optimisation fiscale sur les impôts différés

Il s'agit des écarts d'acquisition issus de la reconnaissance d'impôts différés à la date du regroupement d'entreprises. Ils sont calculés par différence entre les impôts différés comptabilisés au bilan selon IAS 12, et les impôts effectifs à verser en cas de vente via une cession de titres. En conséquence, les tests de dépréciation menés sur ces écarts d'acquisition à chaque clôture consistent à comparer la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition aux gains d'optimisation fiscale attendus sur les impôts différés.

Écart d'acquisition correspondant à la valeur de l'activité de services immobiliers (fee business)

Écart d'acquisition correspondant aux activités suivantes : Gestion Immobilière, Aéroports et Développement, Design et Construction (DD&C).

Des tests de dépréciation sont effectués une fois par an, ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur, sur la base d'évaluations réalisées par des experts indépendants et utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés (*Discounted Cash-Flows*).

La valeur attribuable à la part résiduelle des activités de gestion immobilière et DD&C a été affectée aux Etats-Unis et au Royaume-Uni et la valeur correspondante à la part résiduelle des activités Aéroports a été affectée aux Etats-Unis, selon l'évaluation externe.

Écart d'acquisition correspondant aux synergies, à la main-d'œuvre et à la capacité à générer des projets de développement

(Voir note 1.2 « *Écart d'acquisition à la date d'acquisition et principaux impacts sur l'état du résultat global consolidé* »)

Écart d'acquisition correspondant aux synergies et au personnel

L'écart d'acquisition correspondant à l'acquisition de WFD a été affecté par zones géographiques qui sont le niveau le plus bas auquel l'écart d'acquisition est suivi pour les besoins de la gestion interne.

L'affectation par zone géographique a été réalisée sur la base des synergies de coûts et revenus attendues suite au regroupement d'entreprise.

Les coûts et les synergies de revenu attendus ont été affectés aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, aux Centres commerciaux en France, en Espagne, en Europe centrale et dans les pays nordiques

La valeur attribuable à la part du personnel acquis a été affectée aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.

Tests de dépréciation

La valeur recouvrable correspond à la valeur d'utilité, calculée en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés (*Discounted Cash-Flows*), sur la base du business plan à 5 ans.

Le Groupe a procédé aux tests de dépréciation de l'écart d'acquisition affecté à chaque zone géographique au 31 décembre 2018 sur la base de :

- le business plan à 5 ans détaillé par zone géographique, incluant un compte de résultat détaillé, les investissements et les cessions envisagés ;
- les taux d'actualisation par zone géographique, basés sur le CMPC par région ;
- une affectation des frais de fonctionnement du siège aux zones géographiques au pourcentage de leurs loyers nets respectifs ;
- un calcul de flux de trésorerie actualisés pour chaque zone géographique sur une durée de 10 ans, identique à la méthode appliquée par les évaluateurs du Groupe, et une valeur terminale actualisée, à laquelle un taux de croissance à long terme est appliqué (TCLT).

Une comparaison est faite, pour chaque zone géographique, entre :

- la valeur d'usage de la zone géographique, basée sur la méthode mentionnée ci-dessus ;
- la valeur de l'actif net de chaque zone géographique, basée sur les informations sectorielles présentées dans la note 4.5.2 « *Éléments de l'état de situation financière par activité en proportionnelle* ».

Ecart d'acquisition lié à la capacité à générer des projets de développement

Cet écart d'acquisition correspond à l'activité d'UR Germany.

Des tests de dépréciation sont effectués une fois par an au 31 décembre, ou dès l'apparition d'indices de perte de valeur, sur la base d'évaluations réalisées par des experts externes indépendants et utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés (*Discounted Cash-Flows*).

5.4.2. Tableau de variation des écarts d'acquisition

Valeur nette (M€)	31/12/2017	Entrées dans le périmètre de consolidation ⁽¹⁾	Dépréciation	Variation de change	31/12/2018
Valeur optimisée des impôts différés	255,7	-	-	-	255,7
Activité de services immobiliers	133,2	692,2	(4,9)	3,8	824,3
Synergies, effectifs et capacité à générer des projets de développement	133,4	1 644,8	-	5,0	1 783,2
Total URW	522,4	2 336,9	(4,9)	8,8	2 863,1

⁽¹⁾ Acquisition de WFD (cf. note 1 « *Faits marquants de l'exercice* »).

L'écart d'acquisition relatif à l'acquisition de WFD a été affecté par segment géographique. L'affectation de l'écart d'acquisition par groupe d'UGTs sera finalisée en 2019. Toutefois le Groupe n'attend pas de changements significatifs.

L'affectation entre les différents groupes d'UGTs d'URW a été réalisée comme suit :

- les coûts et les synergies de revenu ont été affectés aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, aux centres commerciaux en France, en Espagne, en Europe centrale et dans les Pays nordiques ;

- la valeur attribuable à la part résiduelle des activités de Gestion Immobilière et DD&C a été affectée aux Etats-Unis et au Royaume-Uni et la valeur correspondante à la part résiduelle des activités Aéroports a été affectée aux Etats-Unis, selon l'évaluation externe;
- la valeur attribuable au personnel acquis a été affectée aux Etats-Unis et au Royaume-Uni.

L'affectation par segment géographique de l'écart d'acquisition de WFD se ventile comme suit :

(M€)	Centres commerciaux France	Europe centrale	Espagne	Pays nordiques	Etats-Unis	Royaume- Uni	Total
Affectation de l'écart d'acquisition à la date d'acquisition	728,8	145,2	103,8	99,8	818,7	440,5	2,336,9
Variations de change	-	-	-	(0,2)	17,8	(8,7)	8,8
Écart d'acquisition au 31 décembre 2018	728,8	145,2	103,8	99,6	836,5	431,8	2,345,7
CMPC avant impôt en %	5,5%	6,5%	6,6%	6,1%	6,1%	5,6%	-
Taux de croissance à long-terme en %	1,7%	2,4%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	-

Les principaux paramètres pour le calcul de la valeur d'entreprise sont le coût moyen pondéré du capital (CMPC) et le taux de croissance à long-terme, indiqués dans le tableau ci-dessus.

La valeur d'usage calculée pour chaque segment géographique a ensuite été comparée à la valeur de l'actif net de chaque segment géographique, incluant les actifs incorporels et l'écart d'acquisition affecté au 31 décembre 2018. Les tests de dépréciation effectués n'ont pas conduit à la comptabilisation d'une dépréciation d'un segment géographique.

Une augmentation du coût moyen pondéré du capital (CMPC) ou une diminution du taux de croissance à long-terme tels que déterminés au 31 décembre 2018 ne conduiraient pas nécessairement à une valeur d'usage inférieure à la valeur de l'actif net étant donné que la valeur de l'actif net inclut les immeubles de placements évalués à la juste valeur. Ces changements entraîneraient une baisse de la juste valeur des immeubles de placement et par conséquent de la valeur de l'actif net.

C'est pourquoi, l'impact d'un tel changement doit être regardé de façon combinée, avec la valeur d'usage et la valeur d'actif net, pour évaluer l'impact net sur les états financiers. Une variation de +25 points de base du CMPC tel que déterminé au 31 décembre 2018, ne donnerait pas lieu à une dépréciation de l'écart d'acquisition excepté pour le segment géographique Etats-Unis pour un montant de -€245,6 millions d'euros.

Une variation de -10 points de base du taux de croissance à long-terme tel que déterminé au 31 décembre 2018, sans aucun changement du CMPC, ne donnerait lieu à aucune dépréciation de l'écart d'acquisition.

5.5. 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 actifs corporels et incorporels.

(M€)	2018	2017
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	88,4	1 440,1
Centres Commerciaux	19,7	1 190,8
Bureaux	153,4	342,5
Congrès & Expositions	(84,7)	(93,2)
Immeubles de placement évalués au coût	(17,6)	(23,7)
Actifs corporels et incorporels	(8,5)	(52,0)
Total	62,2	1 364,4

5.6. Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions/cessions d'actifs immobiliers (État des flux de trésorerie consolidés)

En 2018, les décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers s'élèvent à 1 597,6 millions d'euros. 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.

En 2018, le total du prix net vendeur relatif aux cessions d'actifs s'élève à 1 039,3 millions d'euros dont 514,0 millions d'euros de bureaux et 471,3 millions de centres commerciaux.

Le résultat de cession de sociétés s'élevant à 3,0 millions d'euros concerne principalement la cession de l'immeuble de bureaux Capital 8.

Le remboursement du financement immobilier s'élevant à 212,3 millions d'euros est principalement dû à la cession des immeubles de bureaux Skylight et Lumen (comptabilisés par mise en équivalence) et le remboursement des comptes courants accordés par le Groupe.

NOTE 6. TITRES ET INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIÉTÉS COMPTABILISÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

6.1. Principes comptables

Les principes comptables sont détaillés dans la note 3.1.1 « Périmètre et méthodes de consolidation ».

6.2. Évolution des titres et investissements dans les sociétés comptabilisées par mise en équivalence

(M€)	31/12/2018	31/12/2017
Titres mis en équivalence des sociétés propriétaires de centres commerciaux et de sites de congrès & expositions	9 478,0	1 165,5
Prêts accordés aux sociétés propriétaires de centres commerciaux et de sites de congrès & expositions	795,3	747,8
Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	10 273,3	1 913,3

L'augmentation des « Titres mis en équivalence des sociétés propriétaires de centres commerciaux et de sites de congrès & expositions » correspond principalement à l'acquisition de WFD (cf. note 1 « Faits marquants de l'exercice ») pour 8 231,7 millions d'euro au 31 décembre 2018 dont 6 983,7 millions d'euro aux États-Unis et 1 248,0 millions d'euro au Royaume-Uni.

Les sociétés consolidées selon la méthode de la mise en équivalence entrées dans le périmètre lors de l'acquisition de Westfield sont principalement conjointement contrôlées.

6.3. Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances

Ce poste se ventile de la façon suivante :

(M€)	2018			2017		
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes (1)	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes (1)	Résultat
Quote-part du résultat des sociétés propriétaires de centres commerciaux et sites de congrès & expositions	299,1	(65,2)	233,9	57,5	34,1	91,6
Total quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	299,1	(65,2)	233,9	57,5	34,1	91,6
Intérêt sur les prêts accordés aux sociétés propriétaires de centres commerciaux	32,1	-	32,1	27,0	-	27,0
Total intérêts sur créances des sociétés mises en équivalence	32,1	-	32,1	27,0	-	27,0

(1) Correspond essentiellement à la variation de juste valeur des immeubles de placements sous-jacents et aux impôts différés liés.

L'augmentation de la « Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence » correspond principalement à l'acquisition de WFD (cf. note 1 « Faits marquants de l'exercice ») pour un montant de 151,9 millions d'euros au 31 décembre 2018, dont 141,8 millions d'euros aux États-Unis et 10,1 millions d'euros au Royaume-Uni.

6.4. Coentreprises

Conformément à IFRS 11, les coentreprises sont les sociétés dans lesquelles le Groupe dispose contractuellement d'un contrôle conjoint et d'un droit sur les actifs nets.

6.4.1. Description des principales coentreprises comptabilisées par mise en équivalence

Les principaux actifs en contrôle conjoint sont :

Nom de l'actif	Zone géographique	% d'intérêt au 31/12/2018
Westfield Stratford City	Royaume-Uni	50,0%
Metropole Zlicin	Europe centrale	50,0%
Rosny 2	France	26,0%
CentrO	Allemagne	45,4%
Paunsdorf Center	Allemagne	25,5%
Westfield Annapolis	Etats-Unis	55,0%
Westfield Culver City	Etats-Unis	55,0%
Westfield Garden State Plaza	Etats-Unis	50,0%
Westfield Montgomery	Etats-Unis	50,0%
Westfield Santa Anita	Etats-Unis	49,3%
Westfield Southcenter	Etats-Unis	55,0%
Westfield Topanga	Etats-Unis	55,0%
Westfield UTC	Etats-Unis	50,0%
Westfield Valley Fair	Etats-Unis	50,0%

Westfield Stratford City (Londres, Royaume-Uni)

Westfield Stratford est une coentreprise avec Canneth Limited Partnership Inc.

Le partenariat est dirigé par un « Business manager », qui est une société détenue conjointement par les deux partenaires. Ce « Business manager » dispose de pouvoirs étendus pour diriger l'entreprise. Le budget, les investissements et plusieurs autres décisions importantes relatives au financement de la dette, à l'approbation de toute rénovation ou développement, ou à des cessions, nécessitent l'approbation des deux partenaires. Par conséquent, en vertu de la norme IFRS 10, Westfield Stratford City est contrôlée conjointement par les deux partenaires.

Partenariats aux Etats-Unis

Selon les conventions de copropriété et de gestion immobilière conclues avec les partenaires de la coentreprise, le Groupe n'est pas autorisé à exercer un contrôle sur ces participations alors même que le Groupe détient plus de 50% du capital et des droits de vote. Les décisions importantes requièrent l'approbation à la fois du groupe et des partenaires de la coentreprise et les budgets de fonctionnement et d'immobilisation doivent être approuvés par le comité de direction (les deux propriétaires ont une représentation égale dans ce comité). Le Groupe exerce donc un contrôle conjoint sur ces investissements, qui sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

CentrO (Allemagne)

CentrO, un centre commercial leader situé à Oberhausen, est détenu conjointement par le Groupe et par Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB).

Ce partenariat est dirigé par un Conseil d'Administration composé de six membres, trois désignés par URW et trois par CPPIB.

Les activités pertinentes sont la location, l'équipement, la construction, la rénovation ainsi que la gestion courante, l'entretien et la maintenance de ces actifs.

Le processus de décision pour toutes ces activités pertinentes requiert l'approbation des deux partenaires.

Ainsi, ces sociétés, qui sont des coentreprises, sont comptabilisées par mise en équivalence.

6.4.2. Situation financière consolidée des coentreprises

Les principaux éléments de la situation financière consolidée et du compte de résultat des coentreprises sont présentés ci-dessous. Il s'agit d'éléments en part du groupe incluant les retraitements de consolidation.

Sociétés propriétaires de centres commerciaux et de sites de congrès & expositions

(M€)	31/12/2018	31/12/2017
Immeubles de placement	11 410,4	1 392,7
Autres actifs non courants	9,9	1,9
Actifs courants	217,4	58,6
Total Actif	11 637,7	1 453,2
Capitaux propres retraités	8 808,9	778,0
Impôts différés passif	108,7	103,9
Emprunts internes	316,9	107,6
Emprunts externes ⁽¹⁾	2 234,5	417,7
Autres passifs non courants	17,5	4,1
Passifs courants	151,2	41,9
Total Passif	11 637,7	1 453,2

(1) Inclut les emprunts courants et non courants.

(M€)	2018	2017
Loyers nets	320,7	54,2
Mise à juste valeur des immeubles de placement	(69,6)	24,3
Résultat net	195,6	54,7

6.5. Entités associées

Les entités associées sont les sociétés dans lesquelles le Groupe n'exerce pas de contrôle mais a une influence notable conformément à IAS 28 R.

6.5.1. Description des principales entités associées comptabilisées par mise en équivalence

Les principales entités associées sont les actifs suivants :

- l'ensemble immobilier Zlote Tarasy (Varsovie) ;
- Ring-Center (Berlin) ;
- Gropius Passagen (Berlin) ;
- Starwood I, Starwood II and Blum (Etats-Unis).

Ensemble immobilier Zlote Tarasy

Le Groupe est l'unique associé commanditaire d'un fonds qui détient 100% de la société holding Warsaw III qui détient 100% de l'ensemble immobilier Zlote Tarasy (Varsovie). Conformément aux restrictions imposées par les autorités polonaises de la concurrence au Groupe relatives aux acquisitions des centres Arkadia et Wilenska en juillet 2010, la gestion de la société holding, du centre commercial et du parking n'est pas assurée par URW. Par conséquent, le Groupe ne contrôle pas cet actif et le complexe Zlote Tarasy est comptabilisé par mise en équivalence.

6.5.2. Situation financière consolidée des entités associées

Les principaux éléments de la situation financière et du compte de résultat des entités associées sont présentés ci-dessous de manière agrégée. Il s'agit d'éléments en part du groupe incluant les retraitements de consolidation.

Sociétés propriétaires de centres commerciaux

(M€)	31/12/2018	31/12/2017
Immeubles de placement	1 409,2	1 051,4
Autres actifs non courants	9,6	15,3
Actifs courants	104,6	68,7
Total Actif	1 523,4	1 135,4
Capitaux propres retraités	578,7	297,4
Impôts différés passif	126,9	125,7
Emprunts internes	478,4	640,3
Emprunts externes	295,8	46,2
Autres passifs non courants	9,3	4,0
Passifs courants	34,3	21,8
Total Passif	1 523,4	1 135,4

(M€)	2018	2017
Loyers nets	54,7	53,0
Mise à juste valeur des immeubles de placement	18,0	25,5
Résultat net	38,2	36,9

6.6. Transaction avec les parties liées (coentreprises et entreprises associées)

Les états financiers consolidés comprennent l'ensemble des sociétés figurant dans le 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.

(M€)	31/12/2018	31/12/2017
Sociétés propriétaires de centres commerciaux et de sites de congrès & expositions		
Prêts accordés ⁽¹⁾	813,5	757,0
Intérêts comptabilisés	27,6	27,0
Compte courant au débit	4,2	2,0
Compte courant au crédit	(1,2)	(8,9)
Honoraires de gestion d'actifs et autres honoraires ⁽²⁾	157,9	17,1

⁽¹⁾ Correspond à 100% du financement de l'investissement dans les centres commerciaux.

⁽²⁾ L'augmentation est principalement liée aux revenus de l'activité de gestion de projets sur WFD.

Toutes ces opérations sont consenties à des prix de marché.

Aucune transaction entre parties liées n'a eu d'impact significatif sur la situation financière ou les résultats du Groupe.

NOTE 7. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS

7.1. Principes comptables

7.1.1. Instruments financiers (IAS 32/ IFRS 7/IFRS 9/IFRS 13)

Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

Sous IFRS 9, lors de sa comptabilisation initiale, un actif financier est classé en actif évalué au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (JVpCP) ou à la juste valeur par le biais du compte de résultat (JVpR). Pour le classement et l'évaluation des actifs financiers, la norme IFRS 9 s'appuie sur le modèle de gestion ainsi que sur l'analyse des caractéristiques contractuelles.

L'actif financier est classé et évalué au coût amorti si les deux conditions suivantes sont satisfaites et s'il n'est pas évalué à la JVpR :

- l'objectif du modèle de gestion est uniquement de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels ;
- les termes contractuels permettent d'établir que les flux de trésorerie respectent les caractéristiques d'un financement simple : remboursements de nominal et versements d'intérêts sur le nominal restant dû.

Un actif financier est classé et évalué à la JVpCP si les deux conditions suivantes sont satisfaites et s'il n'est pas évalué à la JVpR :

- l'objectif du modèle de gestion est à la fois de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et de vendre des actifs financiers ;
- les termes contractuels permettent d'établir que les flux de trésorerie respectent les caractéristiques d'un financement simple : remboursements de nominal et versements d'intérêts sur le nominal restant dû.

A la comptabilisation initiale de titres de participation non détenus à des fins de transaction, le Groupe peut opter de manière irrévocable pour l'option de présenter la variation de juste valeur en autres éléments du résultat global. Cette option est prise par ligne de titres indépendamment des autres.

Tous les autres actifs financiers non classés en actif évalué au coût amorti ou en JVpCP comme décrit ci-dessus sont évalués en JVpR . Cela inclut tous les actifs financiers dérivés.

Un actif financier (à moins que ce soit une créance sans composante de financement significative initialement évaluée au coût de transaction) est initialement évalué à la juste valeur majorée, pour un actif non évalué à la JVpR, des coûts d'opération directement attribuable à l'acquisition.

Les méthodes comptables ci-après s'appliquent à l'évaluation ultérieure des actifs financiers du Groupe :

Actifs financiers à la JVpR

Ces actifs sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les gains et pertes, incluant tout intérêt ou dividendes, sont reconnus en résultat.

Actifs financiers au coût amorti

Ces actifs sont ultérieurement évalués au coût amorti en utilisant la méthode des taux d'intérêts effectifs (TIE). Le coût amorti est diminué par pertes de dépréciation, qui sont déterminées en comparant la valeur nette de

l'actif à une évaluation externe. Les produits d'intérêts, gains et pertes de change et perte de dépréciation sont comptabilisés en résultat. Lors de la décomptabilisation, les gains et pertes sont comptabilisés en résultat.

Actifs financiers à la JVpCP

Ces actifs sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les produits d'intérêts calculés avec la méthode TIE, gains et pertes de change et pertes de dépréciation sont comptabilisés en résultat. Les autres gains et pertes sont reconnus en élément du résultat global. Lors de la décomptabilisation, les gains et pertes accumulés en élément du résultat global sont recyclés en résultat.

Instruments de capitaux propres à la JVpCP

Il s'agit d'actifs financiers ultérieurement évalués à la juste valeur par résultat excepté dans le cas de l'option irrévocable de les classer en juste valeur par capitaux propres, auquel cas ils ne peuvent être reclassés.

Les dividendes sont comptabilisés en résultat à moins qu'ils représentent sans équivoque le recouvrement d'une part du coût d'investissement. Les autres gains et pertes sont reconnus en élément du résultat global et ne sont jamais recyclés en résultat.

Passifs financiers

Les passifs financiers portant intérêts sont initialement évalués à la juste valeur, diminuée des coûts de transaction directement imputables à l'émission et après la comptabilisation initiale au coût amorti en utilisant la méthode du TIE.

S'agissant d'une dette financière avec un dérivé incorporé et conformément à l'option proposée par la norme IFRS 9, le Groupe a opté pour la comptabilisation des ORNANes, nettes des frais et primes d'émission, dans leur intégralité à la juste valeur avec les variations de valeur ultérieures portées au compte de résultat. Elles apparaissent sur une ligne spécifique de l'Etat de situation financière pour leur juste valeur et de l'état du résultat global pour les variations de valeur ultérieures sauf les impacts de la variation du spread de crédit qui apparaissent dans les autres éléments du résultat global. La charge d'intérêts est comptabilisée selon le taux d'intérêt contractuel et figure dans l'état du résultat global dans le coût de l'endettement financier net.

Les autres passifs financiers non-dérivés sont comptabilisés à la JVpR.

Classification et évaluation des instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux et de change.

Tous les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de situation financière parmi les actifs ou passifs financiers. À l'exception des instruments financiers dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie ou de couverture d'investissement net (voir ci-après), les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés sont comptabilisées au compte de résultat de la période.

URW développe une stratégie de macro-couverture de sa dette et, à l'exception de certains dérivés sur devises, a décidé de ne pas mettre en œuvre la comptabilité de couverture proposée par la norme IFRS 9. Tous ces instruments dérivés sont en conséquence comptabilisés à leur juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées au compte de résultat.

Concernant les dérivés sur devises, ils ont pour objet de couvrir les investissements réalisés dans les pays hors zone-euro. Les swaps de devises et les contrats à terme sont ainsi désignés en majorité comme des couvertures d'investissement net. La part de gain ou perte sur ces instruments déterminée comme étant de la couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres (réserve de change). La part inefficace est comptabilisée directement en compte de résultat, en ajustement de valeur des instruments financiers dérivés.

Pour les contrats à terme qui couvrent économiquement des actifs et des passifs monétaires en devises étrangères et pour lesquels le Groupe n'applique pas la comptabilité de couverture, les variations de juste valeur sont constatées en compte de résultat.

Les variations de juste valeur des contrats à terme ainsi que les différences de change afférentes aux actifs et passifs monétaires font partie du résultat financier, puisque ces instruments relèvent d'opérations de couverture.

Instruments de couverture

Le Groupe, qui détient un groupe d'actifs et de passifs financiers, est exposé au risque de marché et au risque de crédit de chaque contrepartie tel que défini par IFRS 7. Le Groupe applique l'exception prévu par IFRS 13 (§ 48) qui permet l'évaluation à la juste valeur d'un groupe d'actifs ou d'un groupe de passifs sur la base du prix qui aurait été reçu pour vendre ou transférer une position nette vers un risque particulier dans une transaction plus ancienne entre acteurs du marché à la date d'évaluation dans des conditions de marché normales.

Afin de déterminer la position nette, le Groupe prend en compte les dispositions existantes afin d'atténuer l'exposition au risque de crédit dans l'éventualité d'une défaillance (ie un accord-cadre de compensation avec la contrepartie). L'évaluation de la juste valeur tient compte de la probabilité qu'une telle disposition serait légalement exécutoire en cas de défaillance.

L'évaluation des dérivés prend en compte le Credit Valuation Adjustment (CVA) et le Debit Valuation Adjustment (DVA).

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

- de la valeur de marché totale que le Groupe a auprès de sa contrepartie, si elle est positive ;
- de la probabilité de défaut de cette contrepartie sur la durée moyenne, pondérée par la valeur nominale des dérivés comptabilisés avec ces derniers. Cette probabilité de défaut est issue du modèle Bloomberg, basée sur les valeurs de marché et issue des couvertures de défaillance des banques (CDS) ;
- et de la perte en cas de défaut suivant le standard de marché.

Le DVA est basé sur le risque de crédit de URW correspondant à la perte à laquelle les contreparties du Groupe devraient faire face en cas de défaillance. Il résulte du produit :

- de la valeur de marché totale que le Groupe a auprès de sa contrepartie, s'il est négatif ;
- de la probabilité de défaut de cette contrepartie sur la durée moyenne, pondérée par la valeur nominale du portefeuille totale de dérivés. La probabilité de défaut du Groupe est issue du modèle de Bloomberg et basée sur la couverture de défaillance de URW (CDS) ;
- et de la perte en cas de défaut suivant le standard de marché.

7.1.2. Coûts des emprunts liés aux opérations de construction (IAS 23)

Les coûts des emprunts directement attribuables à l'acquisition ou à la construction des actifs sont intégrés au coût des actifs respectifs. Tous les autres coûts des emprunts sont comptabilisés en charges de la période où ils sont encourus. Les coûts des emprunts incluent les intérêts et autres coûts encourus pour la levée de ces emprunts.

Les frais financiers capitalisés sont déterminés chaque trimestre, en appliquant le coût moyen pondéré des emprunts du Groupe au montant de l'encours moyen des travaux réalisés, sauf en cas de financement propre au projet. Dans ce cas, des coûts d'intérêts spécifiques au projet sont capitalisés.

La capitalisation des intérêts débute dès lors qu'un actif est reconnu en tant qu'un Immeuble de Placement en cours de Construction (IPUC) et/ou en tant que stock et se termine une fois le projet transféré en immeuble de placement, soit à la date de livraison aux locataires ou plus tôt si le projet est techniquement achevé ou encore quand l'actif est disponible à la vente.

7.1.3. Actualisation des différés de paiement

Les dettes et créances long terme sont actualisées lorsque l'impact est significatif.

- Les paiements différés sur acquisitions d'actifs, de sociétés, de terrains et baux à construction sont actualisés jusqu'à la date de paiement.

- Les provisions sur des passifs significatifs relevant de la norme IAS 37 sont actualisées sur la durée estimée des litiges qu'elles couvrent.
- Les dépôts de garantie reçus des locataires ne sont pas actualisés, étant donné l'impact non significatif de l'actualisation.

7.2. Résultat financier

7.2.1. Coût de l'endettement financier net

(M€)	2018	2017
Opérations sur titres	4,1	4,5
Autres intérêts financiers	13,8	4,9
Produits d'intérêts sur dérivés	153,1	110,1
Sous-total produits financiers	171,0	119,5
Opérations sur titres	(0,5)	(0,4)
Rémunération des emprunts obligataires et EMTNs	(367,3)	(258,0)
Intérêts et frais sur emprunts	(82,2)	(50,4)
Intérêts sur actions de préférence	(7,6)	-
Intérêts sur avances des associés	(28,7)	(29,2)
Autres intérêts financiers	(5,3)	(2,4)
Charges d'intérêts sur dérivés	(40,3)	(25,8)
Charges financières avant immobilisation des frais financiers	(531,9)	(366,2)
Frais financiers immobilisés	29,3	18,7
Sous-total charges financières nettes	(502,6)	(347,5)
Coût de l'endettement financier net	(331,6)	(228,0)

Les produits et charges financiers du tableau des flux de trésorerie correspondent aux montants décaissés ou encaissés des intérêts financiers payés ou reçus sur la période. Ils n'incluent aucun montant non décaissé tel que les intérêts courus non échus et les amortissements de frais et primes d'émission.

7.2.2. Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes

(M€)	2018	2017
Mise à juste valeur des ORNANes	28,9	21,1
Impact du change	(42,5)	70,3
Restructuration des instruments de couvertures et mise à juste valeur des dérivés	(281,6)	(90,1)
Actualisation des dettes et autres éléments	5,4	(2,2)
Total Résultat financier non récurrent	(289,8)	(0,9)

7.3. Actifs et passifs financiers

7.3.1. Actifs financiers

La variation des Actifs financiers s'explique principalement par l'intégration de WFD, comprenant notamment des titres de participation dans des sociétés non cotées.

7.3.2. Principales opérations de financement en 2018

- Quatre émissions obligataires publiques sous le programme EMTN ont été réalisées en mai 2018 pour un montant total de 3 milliards d'euros aux conditions suivantes :

Montant	Maturité (année)
800 M€	3,0
800 M€	7,3
900 M€	12,7
500 M€	20,0

La maturité, le coupon, et le spread contre mid-swap sont en moyenne respectivement de 10 ans, 1,27% et 50 points de base.

- En septembre 2018, a eu lieu la première émission obligataire du Groupe en USD en deux tranches :
 - ✓ 500 millions de dollars (eq. 437 millions d'euros) avec une maturité de 10 ans ;
 - ✓ 500 millions de dollars (eq. 437 millions d'euros) avec une maturité de 30 ans.
- Trois placements privés obligataires sous le programme EMTN ont été également émis pour un montant total de 640 M€ :
 - ✓ Un placement privé à taux variable (FRN) de 500 millions d'euros avec une maturité de 2 ans ;
 - ✓ Un placement privé indexé de 40 millions d'euros, swapé à taux variable avec une maturité de 15 ans ;
 - ✓ Un placement privé de 100 millions d'euros d'une maturité de 15 ans.

Au total, 4 513 millions d'euros d'obligations ont été émises en 2018, avec une durée moyenne d'environ 11 ans (durée moyenne de 14 ans en 2017).

Des financements additionnels à horizon moyen long terme ont été levés sur le marché bancaire en 2018 pour un montant de 3 370 millions d'euros, incluant la signature de :

- Une ligne de crédit « verte » d'un montant de 400 millions d'euros, avec une maturité de 5 ans ;
- Une ligne de crédit de 3 000 millions de dollars (eq. 2 620 millions d'euros), d'une maturité de 4 ans (avec deux options de prolongation de 6 mois) ;
- Un prêt hypothécaire de 200 millions d'euros en Pologne, pour le refinancement d'un prêt sur Galeria Mokotów arrivant à maturité ;
- Une ligne de crédit d'un montant de 150 millions d'euros et une maturité de 5 ans.

URW a également émis 2 milliards d'euros de titres hybrides perpétuels subordonnés en avril 2018 en deux tranches :

- ✓ 1 250 millions d'euros remboursables par anticipation après 5,5 ans ;
- ✓ 750 millions d'euros remboursables par anticipation après 8 ans.

Les titres hybrides sont des instruments perpétuels super subordonnés assortis d'une option¹ de report de coupon et sont classés en capitaux propres en conformité aux normes IFRS.

D'autres ressources financières ont été obtenues sur les marchés court terme (Neu CP et Neu MTN), le montant moyen des émissions court-terme s'est élevé à 1 256 millions d'euros (1 378 millions d'euros en 2017), incluant 1 069 millions d'euros de Neu CP.

Au 31 décembre 2018, le montant total des lignes de crédit bancaire disponibles s'élève à 8 409 millions d'euros (6 203 millions d'euros en décembre 2017), et les excédents de trésorerie s'établissent à 370 millions d'euros (575 millions d'euros au 31 décembre 2017). Le montant total des lignes de crédits non utilisées inclut 2 361 millions de dollars (eq. 2 062 millions d'euros) provenant de la ligne de crédit bancaire du Groupe en USD.

¹ Détail concernant les titres hybrides au lien suivant :
https://www.urw.com/-/media/Corporate~o~Sites/Unibail-Rodamco-Corporate/Files/Homepage/INVESTORS/Financing-Activity/BOND~o~ISSUES/Prospectuses-Hybrid/2018_Prospectus-Hybrid.ashx

7.3.3. Répartition de la dette financière et durée restant à courir

Durée restant à courir (M€)	Courant	Non courant		Total	Total
	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans	31/12/2018	31/12/2017
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes)	499,8	491,8	-	991,6	1 020,8
Dette principale	500,0	500,0	-	1 000,0	1 000,3
Mise à juste valeur de la dette	(0,2)	(8,2)	-	(8,4)	20,5
Intérêts courus	-	-	-	-	-
Emprunts obligataires et EMTN	2 130,1	5 336,7	12 158,8	19 625,6	11 437,4
Dette principale ⁽¹⁾	2 040,6	5 349,6	12 158,0	19 548,2 ⁽¹⁾	11 378,1 ⁽¹⁾
Intérêts courus	193,9	-	-	193,9	132,3
Frais et primes d'émission d'emprunts	(37,5)	-	-	(37,5)	(19,9)
Prime de remboursement des obligations	(60,2)	-	-	(60,2)	(53,1)
Mise à juste valeur de la dette	(6,7)	(12,9)	0,8	(18,8)	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	628,1	1 191,6	463,5	2 283,2	1 285,9
Dette principale	618,2	1 193,8	465,7	2 277,7	1 287,2
Intérêts courus	27,8	-	-	27,8	5,2
Frais d'émission d'emprunts	(22,9)	-	-	(22,9)	(15,5)
Découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie	1,2	-	-	1,2	9,0
Mise à juste valeur de la dette	3,8	(2,2)	(2,2)	(0,6)	-
Autres dettes financières	592,7	360,2	1 144,5	2 097,4	2 467,9
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	593,0	222,0	-	815,0	1 172,3
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	(0,3)	-	-	(0,3)	(0,1)
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle ⁽²⁾	-	138,2	1 144,5	1 282,7	1 248,4
Autres	-	-	-	-	47,3 ⁽³⁾
Emprunts liés à des contrats de location financière	2,6	8,9	375,1	386,6	355,2
Total	3 853,3	7 389,2	14 141,9	25 384,4	16 567,2

⁽¹⁾ Inclut l'impact de change sur la dette émise en monnaie étrangère pour un montant de +44,6 millions d'euros au 31/12/2018 (+30,2 millions d'euros au 31/12/2017). Le montant de 19 504 millions d'euros présenté dans la note sur les ressources financières prend en compte les instruments de couverture liés à la dette émise en devise étrangère.

⁽²⁾ Considérés comme non courants lorsqu'ils financent leurs actifs liés.

⁽³⁾ Différé de paiement relatif à la couverture intégrale du risque de change EUR/USD lié à l'acquisition de Westfield.

La variation de la dette financière par flux se présente comme suit :

	31/12/2017	Flux de trésorerie ⁽¹⁾		Variation des intérêts courus ⁽³⁾	Flux non-cash				31/12/2018
		Augmentation ⁽²⁾	Diminutions		Variations de périmètre	Effets de changes	Variations de juste valeur	Autres	
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)	1 020,8	-	(0,3)	-	-	-	(28,9)	-	991,6
Emprunts obligataires et EMTN	11 437,4	4 481,1	(950,2)	56,6	4 554,6	54,9	4,5	8,7	19 625,6
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 285,9	248,7	(1 565,9)	(11,6)	2 327,1	(7,2)	(2,2)	8,4	2 283,2
Autres dettes financières	2 467,9	352,9	(723,2)	(0,2)	0,2	(0,2)	-	-	2 097,4
Emprunts liés à des contrats de location financière	355,2	-	(2,5)	-	33,2	0,7	-	-	386,6
Total	16 567,2	5 082,7	(3 242,1)	44,8	6 893,1	48,2	(26,6)	17,1	25 384,4

⁽¹⁾ Les flux de trésorerie diffèrent de ceux dans l'État des flux de trésorerie consolidés principalement à cause de la variation des dépôts de garantie reçus.

⁽²⁾ Net des frais et primes d'émission.

⁽³⁾ La variation des intérêts courus est incluse dans les lignes Produits financiers / Charges financières de l'État des flux de trésorerie consolidés.

Échéances de la dette et des ORNANEs en nominal courant

(M€)	Courant			Total
	Moins de 1 mois	1 à 3 mois	Plus de 3 mois	31/12/2018
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)	-	-	500,0	500,0
Emprunts obligataires et EMTN	-	458,9	1 581,7	2 040,6
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	558,2	-	60,0	618,2
Autres dettes financières	396,0	167,0	30,0	593,0
Emprunts liés à des contrats de location financière	-	-	2,6	2,6
Total	954,2	625,9	2 174,3	3 754,4

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

Le détail des ORNANEs au 31 décembre 2018 est présenté dans le tableau ci-dessous.

(M€)	Dette à la juste valeur	Juste valeur comptabilisée au compte de résultat
ORNANEs émises en 2012	-	0,1
ORNANEs émises en 2014	499,8	25,4
ORNANEs émises en 2015	491,8	3,4
Total	991,6	28,9

7.3.5. Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN (hors ORNANes)

Dates d'émission	Taux	Devise	Encours au 31/12/2018 (M€)	Échéance
Juillet 2009	Taux fixe 4,22% pendant 2 ans puis indexé sur inflation	EUR	70,0	Juillet 2019
Août 2009	Taux fixe 5% pendant 3 ans puis Constant Maturity Swap 10 ans (flooré à 5% capé à 7,5%)	EUR	50,0	Août 2019
Août 2009	Taux fixe 5% pendant 3 ans puis Constant Maturity Swap 10 ans (flooré à 5% capé à 7,5%)	EUR	50,0	Août 2019
Mai 2010	Coupon structuré sur CMS 10 ans	EUR	50,0	Mai 2020
Juin 2010	Coupon structuré sur CMS 10 ans	EUR	50,0	Juin 2020
Novembre 2010	Taux fixe 4,17%	EUR	41,0	Novembre 2030
Novembre 2010	Taux fixe 3,875%	EUR	616,7	Novembre 2020
Octobre 2011	Taux fixe 4,10%	EUR	27,0	Octobre 2031
Novembre 2011	Taux fixe 4,05%	EUR	20,0	Novembre 2031
Mars 2012	Taux fixe 3,000%	EUR	428,9	Mars 2019
Mai 2012	Taux fixe 3,196%	EUR	425,0	Mai 2022
Février 2013	Taux fixe 2,375%	EUR	418,4	Février 2021
Février 2013	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	78,1	Février 2025
Mars 2013	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	65,2	Mars 2025
Juin 2013	Taux fixe 2,500%	EUR	498,8	Juin 2023
Octobre 2013	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	44,6	Octobre 2025
Novembre 2013	Taux fixe CHF swappé en EUR	EUR	119,8	Novembre 2023
Février 2014	Taux flottant (Erb3M + 70bps)	EUR	30,0	Février 2019
Février 2014	Taux fixe 2,500%	EUR	750,0	Février 2024
Mars 2014	Taux fixe 3,08%	EUR	20,0	Mars 2034
Avril 2014	Taux fixe 3,08%	EUR	30,0	Avril 2034
Avril 2014	Taux flottant USD swappé en EUR	EUR	174,7	Avril 2019
Juin 2014	Taux flottant SEK (Stib3M + 78bps)	SEK	63,0	Juin 2019
Juin 2014	Taux fixe 2,250% SEK	SEK	82,4	Juin 2019
Juin 2014	Taux fixe 2,50%	EUR	600,0	Juin 2026
Septembre 2014	Taux fixe 2,7%	USD	1 091,7	Septembre 2019
Septembre 2014	Taux fixe 3,75%	USD	873,4	Septembre 2024
Septembre 2014	Taux fixe 4,75%	USD	436,7	Septembre 2044
Octobre 2014	Taux fixe 1,375%	EUR	318,5	Octobre 2022
Avril 2015	Taux fixe 1,375%	EUR	655,0	Avril 2030
Avril 2015	Taux fixe 1,00%	EUR	500,0	Mars 2025
Octobre 2015	Taux flottant (Erb3M + 81bps)	EUR	50,0	Octobre 2024
Octobre 2015	Taux fixe 3,25%	USD	262,0	Octobre 2020
Octobre 2015	Taux flottant USD swappé en GBP	USD	611,4	Octobre 2020
Novembre 2015	Taux fixe 2,066%	EUR	30,0	Novembre 2030
Novembre 2015	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	83,6	Novembre 2025
Décembre 2015	Taux fixe 2,1% pendant 3 ans puis Constant Maturity Swap 10 ans (flooré à 0% capé à 4%)	EUR	70,0	Décembre 2030
Mars 2016	Taux fixe 1,375%	EUR	500,0	Mars 2026
Mars 2016	Taux flottant (Erb6M+0%, flooré à 0,95%, capé à 3%)	EUR	20,0	Mars 2027
Avril 2016	Taux fixe 1,125%	EUR	500,0	Avril 2027
Avril 2016	Taux fixe 2,0%	EUR	500,0	Avril 2036
Octobre 2016	Taux fixe 0,850% SEK	SEK	145,4	Octobre 2021

Dates d'émission	Taux	Devise	Encours au 31/12/2018 (M€)	Échéance
Novembre 2016	Taux fixe 0,875%	EUR	500,0	Février 2025
Décembre 2016	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	55,8	Novembre 2026
Février 2017	Taux fixe 1,5%	EUR	600,0	Février 2028
Mars 2017	Taux fixe 2,125%	GBP	335,4	Mars 2025
Mars 2017	Taux fixe 2,625%	GBP	559,0	Mars 2029
Avril 2017	Taux fixe 3,15%	USD	436,7	Avril 2022
Mai 2017	Taux fixe 1,5%	EUR	500,0	Mai 2029
Mai 2017	Taux fixe 2,0%	EUR	500,0	Mai 2037
Juin 2017	Taux fixe 0,875% SEK	SEK	58,1	Juin 2022
Juin 2017	Taux flottant SEK (Stib3M + 80bps)	SEK	38,8	Juin 2022
Mai 2018	Taux fixe 0,125%	EUR	800,0	Mai 2021
Mai 2018	Taux fixe 1,125%	EUR	800,0	Septembre 2025
Mai 2018	Taux fixe 1,875%	EUR	900,0	Janvier 2031
Mai 2018	Taux fixe 2,25%	EUR	500,0	Mai 2038
Mai 2018	Taux flottant (Erb3M+10bp, flooré à 0%)	EUR	500,0	Mai 2020
Mai 2018	Coupon structuré sur CMS 15 ans	EUR	40,0	Juin 2033
Septembre 2018	Taux fixe 4,625%	USD	436,7	Septembre 2048
Septembre 2018	Taux fixe 4,125%	USD	436,7	Septembre 2028
Décembre 2018	Taux fixe 2,0%	EUR	100,0	Décembre 2033
Total			19 548,2	

7.3.6. Obligations contractuelles liées aux emprunts

Au 31 décembre 2018, le ratio d'endettement (LTV) était de 37,0%¹ (39,8% en proforma et 33,2% pour UR seul, au 31 décembre 2017).

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE est de 6,1x² en 2018 (>5x en 2017 en pro-forma et 6,7x pour UR seul), du fait de la croissance des loyers et d'un coût de la dette contrôlée, et de l'acquisition de WFD.

Ces ratios sont éloignés des niveaux des *covenants* habituellement fixés :

- Pour les prêts bancaires d'URW (en Europe) :
 - Un maximum de 60% pour le ratio d'endettement ;
 - Un minimum de 2x pour le ratio de couverture des intérêts.
- Pour la ligne de crédit US :
 - Un maximum de 65% pour le ratio d'endettement ;
 - Un minimum de 1,5x pour le ratio de couverture des intérêts ;
 - Un maximum de 50% pour le ratio d'endettement hypothécaire³ ;
 - Un minimum de 1,5 x pour le ratio d'actif libre⁴.

¹ Ratio d'endettement = dette financière nette / valeur du patrimoine droits inclus, excluant 2 039 millions d'euros d'écarts d'acquisition au regard des covenants du Groupe en Europe.

² 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.

ICR en proportionnelle est de 5,4x (>5x en proforma en 2017)

³ Ratio d'endettement hypothécaire = Dette hypothécaire / total de l'actif. 2,2% au 31 décembre 2018, sur une base pro forma.

⁴ Ratio d'actif libre = actifs libres non grevés de sûreté / dette corporate. 2,2 au 31 décembre 2018, sur une base pro forma.

Ces covenants sont reportés deux fois par an aux banques.

Au 31 décembre 2018, 94% des lignes de crédits 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 d'endettement (LTV)¹ ou de couverture d'intérêts²) dans les programmes EMTN, billets de trésorerie ou d'USCP.

Les contrats des programmes (144A et obligations RegS) contiennent des *covenants* basés sur les états financiers du Groupe :

- Un maximum de 65% pour le ratio d'endettement ;
- Un minimum de 1,5x pour le ratio de couverture des intérêts ;
- Un maximum de 45% pour le ratio d'endettement hypothécaire ;
- Un minimum de 1,25x pour le ratio d'actif libre.

7.3.7. Autres flux liés aux opérations de financement

Dans l'état des flux de trésorerie consolidés ils comprennent principalement des coûts d'achat et de cession d'instruments dérivés.

7.3.8. Valeur de marché de la dette

La valeur de marché de la dette à taux fixe et de la dette indexée d' URW est présentée ci-dessous.

(M€)	31/12/2018		31/12/2017	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Dette à taux fixe et indexée				
Emprunts à taux fixe et indexés,				
titres du marché interbancaire et	21 516,1 ⁽¹⁾	21 558,6	13 333,2 ⁽¹⁾	13 911,8
de créances négociables				

⁽¹⁾ Dont ORNANES à valeur de marché dans les comptes (cf. note 7.3.4 « Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES) »).

La dette est valorisée à la valeur de marché sur la base des taux de marché et des *spreads* de l'émetteur à la date de clôture de l'exercice.

¹ 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.

ICR en proportionnelle est de 5,4x (>5x en proforma en 2017)

² 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.

ICR en proportionnelle est de 5,4x (>5x en proforma en 2017)

7.3.9. Dette financière nette

L'endettement financier net est défini de la manière suivante :

Dette financière nette

(M€)	31/12/2018	31/12/2017
Montants comptabilisés au Bilan		
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)	491,8	1 020,5
Part non courante des emprunts et dettes financières	20 655,3	12 889,6
Part courante des emprunts et dettes financières	3 850,7	2 301,9
Total des passifs financiers	24 997,8	16 212,0
Retraitements		
Juste valeur de la dette	27,8	(20,5)
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	(1 282,7)	(1 248,4)
Impacts des instruments de couverture sur la dette en devises étrangères	(44,6)	(30,2)
Intérêts courus non échus / frais d'émission	(100,8)	(48,9)
Total dettes financières (en valeur nominale)	23 597,5 ⁽¹⁾	14 864,0 ⁽¹⁾
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(369,9) ⁽¹⁾	(574,7) ⁽¹⁾
Dette financière nette	23 227,6	14 289,3

⁽¹⁾ Les découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie sont inclus dans le total des dettes financières, en 2018 pour 1,2 million d'euros et en 2017 pour 9,0 millions d'euros.

Trésorerie nette à la clôture

(M€)	31/12/2018	31/12/2017
Titres monétaires disponibles à la vente ⁽¹⁾	7,0	297,9
Disponibilités bancaires	362,9	276,8
Total actif	369,9	574,7
Decouverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie	(1,2)	(9,0)
Total passif	(1,2)	(9,0)
Trésorerie nette à la clôture	368,7	565,7

⁽¹⁾ Ce poste se compose de Sicav monétaires (valeurs mobilières de placement).

7.4. Instruments de couverture

Tableau de variation des dérivés actifs et passifs

(M€)	31/12/2017	Montants reconnus dans l'Etat du Résultat Global		Variation dans le périmètre de consolidation	Acquisitions /Cessions	31/12/2018
		Ajustement de valeurs des instruments dérivés et dettes	Autres éléments du résultat global			
Actifs						
Dérivés à la juste valeur part non courante	172,8	(7,3)	-	88,3	49,4	303,2
- Sans relation de couverture	145,2	(9,0)	-	88,3	49,4	273,9
- Autres dérivés	27,6	1,7	-	-	-	29,3
Dérivés à la juste valeur part courante	57,9	(66,6)	-	-	8,7	-
- Sans relation de couverture	57,9	(66,6)	-	-	8,7	-
Passifs						
Dérivés à la juste valeur part non courante	315,8	121,2	(0,1)	30,5	(16,7)	450,7
- Sans relation de couverture	315,8	121,2	(0,1)	30,5	(16,7)	450,7
Dérivés à la juste valeur part courante	-	77,0	-	-	-	77,0
- Autres dérivés	-	77,0	-	-	-	77,0
Net	(85,1)	(272,1)	0,1	57,8	74,8	(224,5)

7.5. Gestion des risques financiers

7.5.1. Risque de marché

Risque de liquidité

Le tableau suivant indique les obligations contractuelles du Groupe concernant le paiement des intérêts, le remboursement des dettes financières hors instruments dérivés (hors emprunts liés à des contrats de location financière) et les instruments dérivés avec justes valeurs positives et négatives. Les montants en devises étrangères ont été convertis au taux de clôture. Les paiements des intérêts à taux variables ont été calculés sur la base des derniers taux d'intérêts publiés le 31 décembre 2018. Les lignes tirées au 31 décembre 2018 sont considérées comme tirées jusqu'à leur échéance.

Les papiers court terme ont été affectés à la période de remboursement la plus proche, même s'ils sont reconduits. Tous les autres emprunts ont été affectés selon leur date d'échéance.

(M€)	Valeur comptable ⁽¹⁾	Moins de 1 an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
	31/12/2018	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit							
Emprunts obligataires et EMTN	(20 548,2)	(436,0)	(2 540,6)	(1 315,0)	(5 849,6)	(2 135,0)	(12 158,0)
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit ⁽²⁾	(3 092,7)	(37,1)	(1 211,2)	(78,8)	(1 415,8)	(15,4)	(465,7)
Instruments financiers dérivés							
Instruments financiers dérivés au passif							
Dérivés sans relation de couverture	(527,7)	(2,0)	-	(327,0)	-	(194,4)	(18,7)
Instruments financiers dérivés à l'actif							
Dérivés sans relation de couverture	303,2	139,0	29,7	350,0	10,6	308,8	23,0

⁽¹⁾ Correspond au montant principal de dette (cf. note 7.3.3. « Répartition de la dette financière et durée restant à courir »).

⁽²⁾ Les comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle ne sont pas inclus.

La maturité moyenne de la dette du Groupe, après affectation des lignes de crédit bancaire non utilisées, a augmenté et s'établit à 7,5 années au 31 décembre 2018 (7,2 années au 31 décembre 2017) du fait de l'intégration de la dette de WFD et des émissions réalisées en 2018.

Les remboursements d'emprunts pour les 12 prochains mois¹ sont couverts par les lignes de crédit non utilisées et par les excédents de trésorerie. Le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée devant être remboursée ou s'amortissant au cours des 12 prochains mois s'élève à 2 071 millions d'euros (incluant un montant de 2 011 millions d'euros d'obligations) à comparer aux 8 409 millions d'euros de lignes de crédit non utilisées et aux 370 millions d'euros d'excédents de trésorerie.

URW est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financements. Ainsi, les emprunts obligataires et EMTN représentent, au 31 décembre 2018, 83% du nominal des dettes financières, les emprunts auprès des établissements de crédit et découverts bancaires 10%, les obligations convertibles 4% et les papiers court terme 3%.

Le programme de papiers court terme 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.

Risque de contrepartie

La mise en place de produits de couverture pour limiter les risques de taux d'intérêt et de change expose le Groupe à une éventuelle défaillance de contrepartie. Le risque de contrepartie est le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux du marché en vigueur à la suite d'un défaut de contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, URW ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières internationales.

En cas de terminaison des dérivés, une compensation sur ces instruments pourrait être effectuée du fait des contrats existants entre le Groupe et les établissements bancaires. La valeur de ces instruments dérivés incluant les intérêts courus, serait de 42,5 millions d'euros à l'actif et 228,5 millions d'euros au passif.

Risque de taux d'intérêt

URW est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt sur ses emprunts à taux variable existants ou futurs. La politique de gestion du risque de taux d'intérêt d'URW a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie ainsi que d'optimiser le coût global de la dette sur le moyen terme. Pour atteindre ces objectifs, URW utilise notamment des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) pour couvrir le risque de taux d'intérêt. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de marché dans un but autre que celui de couvrir son risque de taux d'intérêt. Il centralise et gère lui-même l'ensemble des opérations traitées.

Coût moyen de la dette

Le ratio du coût moyen de la dette se calcule de la manière suivante : frais financiers récurrents (excluant les frais liés aux contrats de location financière et aux comptes courants d'associés) + frais financiers capitalisés (non compris les frais financiers non récurrents tels que la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers dont les rachats d'obligations et effet de change) / dette financière nette moyenne sur la période.

Le coût moyen de la dette d'URW (incluant 7 mois de frais financiers de WFD) pour la période est de 1,6% (1,4% en 2017). Ce coût moyen de la dette s'explique par :

- Le faible niveau des coupons obtenus par le Groupe au cours des dernières années sur la dette émise à taux fixe;
- Le niveau de marge des emprunts bancaires existants ;
- La gestion active du bilan du Groupe à travers des opérations de rachats d'obligations existantes ;
- La politique de couverture du Groupe ;
- Le coût de portage des lignes de crédit non utilisées ;
- Le coût de la dette levée dans le contexte de l'acquisition de WFD ;
- Le coût de la dette de WFD depuis l'acquisition (3,4%) est supérieur à celui d'URW du fait de :

¹ Hors Neu CP et Neu MTN arrivant à maturité en 2019 pour un montant de 593 millions d'euros, de découvert et tirages à hauteur de 558 millions d'euros et une dette pour un montant de 500 millions d'euros comprenant une option de remboursement exerçable en 2019.

- ✓ La notation « BBB+ » de WFD avant la réalisation de l'acquisition ;
- ✓ Taux d'intérêts plus élevés aux Etats-Unis, et au Royaume-Uni.

Le coût moyen de la dette d'UR seule pour la période aurait été de 1,2% (1,4% en 2017).

Opérations de couverture du risque de taux d'intérêt

Le Groupe a poursuivi une politique de couverture prudente en mettant en place des caps et des swaps pour limiter son exposition au risque de taux d'intérêt, avec notamment les macrocouvertures suivantes :

- EUR caps sur les cinq prochaines années avec un montant nominal moyen de 6,9 milliards d'euros par an ;
- USD caps et swaps pour un montant nominal de 2,0 milliards de USD.

Mesure du risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2018, l'exposition au risque de taux d'intérêt se présente de la manière suivante :

(M€)	Actifs financiers		Passifs financiers		Exposition nette avant couverture	
	Taux fixe	Taux variable	Taux fixe	Taux variable ⁽¹⁾	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	362,9	7,0	2 867,2	885,8	2 504,3	878,8
1 à 2 ans	-	-	2 268,7	232,0	2 268,7	232,0
2 à 3 ans	-	-	1 388,7	210,0	1 388,7	210,0
3 à 4 ans	-	-	1 978,5	48,8	1 978,5	48,8
4 à 5 ans	-	-	818,6	320,0	818,6	320,0
Plus de 5 ans	-	-	12 343,7	280,0	12 343,7	280,0
Total	362,9	7,0	21 665,5	1 976,6	21 302,6	1 969,6

⁽¹⁾ Dettes indexées incluses.

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 décorréliser 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 à fin 2018 est intégralement couverte contre une hausse des taux d'intérêt à travers :

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

Le solde de couverture au 31 décembre 2018 s'établit de la manière suivante :

(M€)	Encours au 31/12/2018	
	Taux fixe	Taux variable ⁽¹⁾
Passifs financiers	(21 665,5)	(1 976,6)
Actifs financiers	362,9	7,0
Passifs financiers nets avant gestion du risque	(21 302,6)	(1 969,6)
Microcouverture	11 041,4	(11 056,3)
Passifs financiers nets après microcouverture ⁽²⁾	(10 261,1)	(13 025,9)
Couverture par des swaps de taux ⁽³⁾		-
Dette nette non couverte par des swaps		(13 025,9)
Couverture optionnelle (caps et floors)		13 096,7
Solde de couverture		70,8

⁽¹⁾ Inclut la dette indexée.

⁽²⁾ Les comptes courants d'associés ne sont pas inclus dans la dette à taux variable.

⁽³⁾ Les instruments de couverture avec un départ décalé ne sont pas pris en compte dans ce tableau.

Sur la base de la dette moyenne estimée d'URW en 2019, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Libor, Stibor ou Pribor) de +50 points de base¹ sur cette période, aurait un impact négatif estimé de -22,3 millions d'euros sur les frais financiers dont:

- -23,4 millions d'euros pour les frais financiers en Euros ;
- +2,3 millions de dollars (2,0 millions d'euros) pour les frais financiers en USD ;
- -0,8 millions de livres sterling (0,9 millions d'euros) pour les frais financiers en GBP.

Une hausse supplémentaire de +50 points aurait un impact négatif sur les frais financiers de -4,0 millions d'euros.

Au total, une hausse de +100 points de base aurait un impact négatif estimé de -26,3 millions d'euros sur les frais financiers :

- -29,1 millions d'euros pour les frais financiers en Euros ;
- +4,6 millions de dollars (4,0 millions d'euros) pour les frais financiers en USD ;
- -1,0 livres sterling (1,2 millions d'euros) pour les frais financiers en GBP.

¹ Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique de 50 bps des taux d'intérêt ne sont pas prises en compte. Les impacts théoriques des hausses ou baisses de taux d'intérêt sont relatifs aux taux applicables au 31/12/2018: Euribor 3m (-0,31%), Libor USD 3m (2,81%), Libor GBP 3m (0,91%).

Une baisse des taux d'intérêt de -50 points de base aurait un impact positif estimé de +67,8 M€ sur les frais financiers dont:

- +59,1 M€ pour les frais financiers en Euros ;
- +5,5 M\$ (4,7 M€) pour les frais financiers en USD ;
- +3,6 M£ (4,0 M€) pour les frais financiers en GBP.

Risque de taux de change

Concernant le risque de change, le Groupe cherche à limiter son exposition nette à un niveau acceptable en levant des dettes dans les mêmes devises, en utilisant des instruments dérivés et en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme.

Mesure du risque de change

Le Groupe a étendu son activité à la suite de l'acquisition de WFD et possède des investissements dans des pays hors zone euro. 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. La politique du Groupe a pour objectif de maintenir une LTV par devise globalement homogène, ce qui lui permet de réduire l'exposition de son bilan et de son résultat aux risques de change, et en finançant une partie de ses actifs et produits en devises par des passifs et des frais financiers dans la même devise. Les risques de change 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.

Principaux actifs et passifs en monnaies étrangères au 31 décembre 2018 (en millions d'euros)

Monnaies	Actifs	Passifs	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après couverture
USD	13 172,8	(7 327,9)	5 844,9	611,4	6 456,3
GBP	4 419,7	(1 042,5)	3 377,1	(618,9)	2 758,2
SEK	2 790,0	(769,2)	2 020,8	(77,5)	1 943,4
Autres	612,3	(838,5)	(226,2)	621,8	395,6
Total	20 994,8	(9 978,1)	11 016,8	536,7	11 553,5

Analyse de sensibilité au risque de change

Les expositions principales sont en USD, GBP et SEK. Une variation de 10% de l'EUR/USD, de l'EUR/GBP ou de l'EUR/SEK (soit une augmentation de +10% de l'EUR par rapport à l'USD, au GBP ou au SEK) aurait l'impact suivant sur les capitaux propres et le résultat récurrent :

(M€)	31/12/2018		31/12/2017	
	Résultat récurrent Gains/(Pertes)	Capitaux propres Gains/(Pertes)	Résultat récurrent Gains/(Pertes)	Capitaux propres Gains/(Pertes)
Impact d'une hausse de +10% du taux de change EUR/USD	(32,1)	(586,9)	-	-
Impact d'une hausse de +10% du taux de change EUR/GBP	(12,0)	(250,7)	-	-
Impact d'une hausse de +10% du taux de change EUR/SEK	(9,6)	(176,7)	(10,3)	(163,8)

Autres risques

A travers ses activités, le Groupe peut être exposé à des risques de marché pouvant générer des pertes dues à l'évolution des marchés action. Le Groupe est soit : (i) directement exposé aux évolutions des prix des actions à travers la détention de participations ou d'instruments financiers, ou (ii) indirectement exposé aux évolutions des prix des actions à travers sa participation dans des fonds, ses investissements en instruments financiers ou en produits dérivés actions qui sont directement corrélés aux prix des sous-jacents.

7.5.2. Risque de crédit

Le risque de crédit concerne la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que l'exposition au crédit relatif 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 SE 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.

D'après IFRS 9, la dépréciation estimée correspond au montant que la société ne s'attend pas à récupérer. Pour autant, les potentielles pertes futures sont couvertes par la collecte de garantie locataire ou par l'obtention de garantie bancaire.

La politique de dépréciation du Groupe est conforme au modèle simplifié de la norme IFRS 9 :

- Les pertes estimées sont calculées par groupement de créances homogènes ;
- Le taux de perte estimée reflète la meilleure estimation des pertes futures attendues par regroupement de créances : URW respecte la notion de comparaison ex post sur la base de taux de défaut historique ajustés afin de prendre en compte tout événement déclencheur de potentielle perte ;
- Les données historiques sont revues pour être le plus fidèle possible à la situation courante et intègrent les meilleures estimations court terme.

Le Groupe applique les règles suivantes pour déterminer les provisions sur créances douteuses :

- 50% des créances échues de plus de trois mois (après déduction des dépôts de garantie éventuels et garanties bancaires) ;
- 100% des créances échues de plus de six mois.

7.6. Valeur comptable des instruments financiers par catégorie

ACA: Actifs financiers au Coût Amorti

AJVpCP : Actifs financiers à la Juste Valeur par Capitaux Propres

AJVpR : Actifs financier à la Juste Valeur par Résultat

DaCA : Dettes au Coût Amorti

PJVpR : Passifs financiers à la Juste Valeur par Résultat

31/12/2018 (M€)	Catégories en application de IFRS 9	Valeur comptable 31/12/2018	Montants à l'Etat de situation financière selon IFRS 9			
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur
Actifs						
Actifs financiers	ACA/ AJVpCP/ AJVpR	302,9	275,7	16,1	11,1	302,9
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	303,2	-	-	303,2	303,2
Clients et créances rattachées ⁽¹⁾	ACA	379,4	379,4	-	-	379,4
Autres créances ⁽²⁾	ACA	185,8	185,8	-	-	185,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AJVpR	369,9	-	-	369,9	369,9
		1 541,2	840,9	16,1	684,2	1 541,2
Passifs						
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	PJVpR	-	-	-	179,9	179,9
Dettes financières (hors ORNANES)	DaCA	24 006,2	24 006,2	-	-	24 048,7
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	PJVpR	991,6	-	-	991,6	991,6
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	527,7	-	-	527,7	527,7
Dettes sur investissements – Part non courante	DaCA	181,8	181,8	-	-	181,8
Fournisseurs et autres dettes courantes ⁽³⁾	DaCA	1 344,7	1 344,7	-	-	1 344,7
		27 231,9	25 532,7	-	1 699,2	27 274,4

⁽¹⁾ Hors franchises et paliers.

⁽²⁾ Hors charges constatées d'avance, appels de charges et créances fiscales.

⁽³⁾ Hors produits constatés d'avance, appels de charges locatives et dettes fiscales.

31/12/2017 retraité (M€)	Catégories en application de IFRS 9	Valeur comptable 31/12/2017	Montants à l'Etat de situation financière selon IFRS 9			
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur
Actifs						
Actifs financiers	ACA/ AJVpCP/ AJVpR	107,6	86,5	21,1	-	107,6
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	230,7	-	-	230,7	230,7
Clients et créances rattachées ⁽¹⁾	ACA	258,3	258,3	-	-	258,3
Autres créances ⁽²⁾	ACA	183,2	183,2	-	-	183,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AJVpR	574,7	-	-	574,7	574,7
		1 354,5	528,0	21,1	805,4	1 354,5
Passifs						
Dettes financières (hors ORNANes)	DaCA	15 191,5	15 191,5	-	-	15 770,2
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes)	PJVpR	1 020,8	-	-	1 020,8	1 020,8
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	315,8	-	-	315,8	315,8
Dettes sur investissements – Part non courante	DaCA	256,2	256,2	-	-	256,2
Fournisseurs et autres dettes courantes ⁽³⁾	DaCA	891,8	891,8	-	-	891,8
		17 676,1	16 339,5	-	1 336,6	18 254,8

⁽⁴⁾ Hors franchises et paliers.

⁽⁵⁾ Hors charges constatées d'avance, appels de charges et créances fiscales.

⁽⁶⁾ Hors produits constatés d'avance, appels de charges locatives et dettes fiscales.

Les postes « Clients et créances rattachés », « Autres créances », « Trésorerie et équivalents de trésorerie » et « Fournisseurs et autres dettes courantes » ont principalement des maturités à court terme. Pour cette raison, leur valeur comptable à la date de clôture est proche de la juste valeur.

7.6.1. Ventilation par niveau des actifs et passifs financiers à la juste valeur

La norme IFRS 13 requiert de hiérarchiser les différentes techniques de valorisation pour chacun des instruments financiers. Les catégories sont définies comme suit :

- 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.

(M€)	Evaluation de la juste valeur au 31/12/2018			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs				
<i>Juste valeur par le résultat</i>				
Actifs financiers	11,1	-	-	11,1
Dérivés	303,2	-	303,2	-
Titres monétaires disponibles à la vente	7,0	7,0	-	-
<i>Juste valeur par les capitaux propres</i>				
Actifs financiers	16,1	-	-	16,1
Dérivés	-	-	-	-
Total	337,4	7,0	303,2	27,2
Passifs				
<i>Juste valeur par le résultat</i>				
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	179,9	-	-	179,9
ORNANES	991,6	991,6	-	-
Dérivés	527,7	-	527,7	-
Total	1 699,2	991,6	527,7	179,9

7.6.2. Gains/pertes nets par catégorie

URW est attentif à la gestion des risques financiers inhérents à son activité et aux instruments financiers qu'il utilise. Le Groupe identifie et évalue régulièrement son exposition aux différentes sources de risques (liquidité, taux d'intérêts, taux de change), afin de mettre en œuvre la politique de gestion la plus appropriée.

2018 (M€)	Intérêts	Gains/pertes Nets en résultat	Gains/pertes Nets en capitaux propres
Actifs financiers	7,4	7,4	(16,2)
Dérivés en juste valeur par résultat	112,8	112,8	-
Dettes au coût amorti	(481,1)	(481,1)	-
	(360,9)	(360,9)	(16,2)
Charges capitalisées		29,3	
Charges financières nettes		(331,6)	

2017 retraité (M€)	Intérêts	Gains/pertes Nets en résultat	Gains/pertes Nets en capitaux propres
Actifs financiers	4,4	4,4	(0,0)
Dérivés en juste valeur par résultat	84,3	84,3	-
Dettes au coût amorti	(335,4)	(335,4)	-
	(246,7)	(246,7)	(0,0)
Charges capitalisées		18,7	
Charges financières nettes		(228,0)	

NOTE 8. IMPOTS ET TAXES

8.1. Principes comptables

8.1.1. Impôt sur les sociétés

Les sociétés du Groupe sont soumises aux règles fiscales applicables dans leur Etat d'implantation. Des régimes spécifiques aux sociétés immobilières existent dans certains pays.

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

8.1.2. Impôt différé

Toutes les différences temporaires existant à la clôture de chaque exercice entre les valeurs comptables des éléments d'actif et de passif et les valeurs fiscales attribuées à ces mêmes éléments donnent lieu à la comptabilisation d'un impôt différé.

Les dettes ou créances d'impôt différé sont calculées sur la totalité des différences temporaires et sur les reports déficitaires en fonction du taux d'impôt local, si celui-ci est fixé, qui sera en vigueur à la date probable de renversement des différences concernées. À défaut, c'est le taux d'impôt approprié en vigueur à la date d'arrêté des comptes qui est appliqué. Au sein d'une même entité ou d'un même groupe fiscal et pour un même taux, les éventuels soldes nets débiteurs sont enregistrés à l'actif à hauteur du montant estimé récupérable à un horizon prévisible. Une créance d'impôt différé n'est constatée à l'actif que dans la mesure où il est probable qu'il y aura des bénéfices futurs imposables suffisants pour absorber les différences temporaires.

Les principales dettes d'impôts différés portent sur :

- la mise à valeur de marché des immeubles de placement, qui entraîne la comptabilisation d'un impôt différé pour les actifs qui ne bénéficient pas d'exonération fiscale ;
- la comptabilisation d'actifs incorporels au moment de l'acquisition identifiés sur les sociétés Viparis, en particulier sur Viparis-Porte de Versailles et Paris Nord Villepinte, ainsi que sur les entités WFD.

8.1.3. Régimes fiscaux

Différents régimes fiscaux existent selon les pays.

France – Régime SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée)

URW a opté pour le régime SIIC dès sa création le 1^{er} janvier 2003. Les sociétés foncières françaises du Groupe éligibles au régime SIIC ont également opté pour ce régime. Le régime SIIC repose sur le principe de transparence fiscale : le résultat locatif récurrent et les plus-values d'arbitrage sont exonérés d'impôt sur les sociétés lors de leur réalisation par les sociétés foncières et sont imposés lorsqu'ils sont distribués aux actionnaires d'URW. URW et ses filiales SIIC ont l'obligation de distribuer au moins 95% de leur résultat récurrent et 100% des dividendes perçus des filiales SIIC ou équivalentes avant la fin de l'exercice suivant celui de leur réalisation ou perception, et 70% des gains d'arbitrage avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.

Le régime SIIC ne s'applique qu'aux revenus des activités de location. URW et ses filiales ont le cas échéant un secteur taxable pour leurs activités accessoires non SIIC.

Espagne – Régime SOCIMI (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario)

Depuis 2013, URW bénéficie du régime SOCIMI pour la plupart de ses sociétés en Espagne détenant des immeubles de placement. Le régime SOCIMI prévoit un taux d'imposition de 0% sur le résultat récurrent à condition que certaines conditions, relatives notamment à l'actionnariat d'URW, soient respectées. Les plus-

values d'arbitrage réalisées dans le cadre du régime SOCIMI sont taxées au taux de 0% et les plus-values liées à la période précédant l'entrée dans le régime sont imposées lors de leur réalisation. Le régime SOCIMI oblige le Groupe à distribuer au moins 80% de ses profits annuels et 50% de ses plus-values de cessions, tandis que les 50% restants doivent être réinvestis dans le secteur immobilier sur une période de 3 ans.

Pays-Bas – Régime FBI (Fiscale BeleggingsInstelling)

Les conditions requises pour bénéficier du régime FBI portent à la fois sur les activités exercées et l'actionnariat. Le régime FBI ne s'applique pas à la plupart des biens immobiliers situés aux Pays-Bas à la suite d'un accord trouvé avec l'administration fiscale néerlandaise. WFD Unibail-Rodamco N.V., qui détient l'essentiel des actifs aux Etats-Unis, applique le régime FBI/FII. Le régime FBI/FII implique la distribution annuelle du résultat fiscal déterminé selon les règles applicables en matière d'impôt sur les sociétés.

UK – UK REIT

URW applique le régime UK REIT à une partie de ses actifs immobiliers situés au Royaume-Uni. Ce régime impose le respect de plusieurs ratios parmi lesquels 75% au moins du résultat net du REIT doit être issu de l'activité de location immobilière et 75% au moins des actifs du REIT doivent être utilisés pour la réalisation de l'activité de location immobilière ou détenus en trésorerie. Au moins 90% des revenus de l'activité de location immobilière doivent être distribués dans les 12 mois qui suivent la clôture de l'exercice comptable. Les plus-values de cessions des actifs affectés à l'activité de location immobilière ne sont pas soumises à obligation de distribution.

US – US REIT

URW a opté pour l'application du régime REIT pour l'essentiel de ses actifs immobiliers aux Etats-Unis. A l'instar des autres régimes REIT, un ratio d'actifs s'applique (75%) ainsi que différentes restrictions sur la détention des actions. Des ratios de revenus doivent également être respectés : 75% minimum des revenus bruts doivent être issus de la location immobilière ou des intérêts de prêts hypothécaires tandis que 95% minimum des revenus bruts doivent provenir d'une combinaison de sources immobilières et de sources passives telles que des dividendes ou des intérêts. En application de la loi américaine, le REIT est soumis à une obligation annuelle minimum de distribution de 90% de son résultat fiscal courant.

8.2. Impôt sur les sociétés

(M€)	2018	2017
Impôt différé et courant récurrent sur :		
- Dotation/reprise nette de provision pour risque fiscal	13,2	(1,4)
- Autres résultats récurrents	(39,8)	(16,3)
Total impôt récurrent	(26,6)	(17,7)
Impôt différé et courant non récurrent sur :		
- Mise à juste valeur des immeubles de placement et dépréciation des immobilisations incorporelles	(66,0)	(51,7)
- Autres résultats non récurrents	(21,1)	(27,8)
- Contribution de 3% sur les dividendes payés en numéraire par les entités françaises du Groupe	-	30,6
- Dépréciation d'écart d'acquisition justifiée par des impôts	-	(7,6)
Total impôt non récurrent	(87,0)	(56,5)
Total impôt	(113,6)	(74,2)
Dont impôt versé	(65,9)	(25,5)

(M€)	2018	2017
Impôt courant	(52,7)	2,8
Impôt différé	(60,9)	(77,0)
Total impôt	(113,6)	(74,2)

Réconciliation du taux d'impôt effectif	%	2018	2017
Résultat avant impôt, dépréciation de l'écart d'acquisition et résultat des sociétés mises en équivalence		1 127,5	2 715,1
Impôt calculé en utilisant le taux moyen	32,0%	(361,3)	(793,3)
Impact des produits exemptés d'impôt (dont effet des régimes SIIC, SOCIMI et REIT)	(26,9%)	303,1	698,4
Impact des charges non déductibles	(0,1%)	1,3	(4,2)
Impact des provisions fiscales	(3,3%)	37,0	(1,4)
Impact des reports de déficits fiscaux non activés	9,0%	(101,0)	7,7
Impact de la variation du taux d'imposition	(1,8%)	20,9	4,5
Impact des variations de change sur l'impôt	0,7%	(7,9)	(11,3)
Dépréciation d'écart d'acquisition justifié par des impôts	0,0%	0,0	(7,6)
Autres	0,5%	(5,7)	33,0 ⁽²⁾
	10,1% ⁽¹⁾	(113,6)	(74,2)

⁽¹⁾ Le taux de 10,1% s'explique principalement par les profits exemptés d'impôt dans les pays bénéficiant d'un régime fiscal de REIT (France, Espagne, Pays-Bas, Royaume-Uni, Etats-Unis).

⁽²⁾ Y compris l'impact du produit d'impôt relatif à la Contribution de 3% sur les dividendes payés en numéraire par les entités françaises du Groupe en 2017.

8.3. Impôts différés

Tableau de variation 2018

(M€)	31/12/2017	Augmen- ta- tion	Diminu- tion	Reclasse- ments	Écarts de conversion	Variations de périmètre (2)	31/12/2018
Impôts différés passifs	(1 849,0)	(121,4)	188,0	-	(25,6)	(2 013,9)	(3 821,9)
Impôts différés sur immeubles de placement	(1 813,0)	(114,7)	187,4	-	(25,6)	(1 746,2)	(3 512,1)
Impôts différés sur incorporels	(36,0)	(6,7)	0,6	-	-	(267,7)	(309,8)
Autres impôts différés	96,5	0,3	(71,1)	(2,5)	2,3	(0,4)	25,2
Report de déficit fiscal ⁽¹⁾	91,7	-	(17,6)	7,2	(0,2)	-	81,2
Autres ⁽¹⁾	4,8	0,3	(53,4)	(9,7)	2,5	(0,4)	(56,0)
Total impôts différés passifs	(1 752,5)	(121,1)	116,9	(2,5)	(23,3)	(2 014,3)	(3 796,7)
Impôts différés actifs							
Report de déficit fiscal	27,9	1,4	(2,1)	(7,1)	(0,0)	-	20,1
Autres impôts différés actifs ⁽¹⁾	(6,0)	(3,7)	(49,3)	11,2	(1,0)	58,5	9,8
Provision sur report de déficit fiscal	-	(3,0)	-	-	-	-	(3,0)
Total impôts différés actifs	21,9	(5,3)	(51,4)	4,1	(1,0)	58,5	26,9

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

⁽²⁾ Principalement acquisition de WFD (cf. note 1 « Faits marquants de l'exercice »).

Tableau de variation 2017

(M€)	31/12/2016	Augmen- tation	Diminu- tion	Reclasse- ments	Écarts de conversion	Variations de périmètre	31/12/2017
Impôts différés passifs	(1 796,7)	(146,3)	97,7	(14,6)	10,9	-	(1 849,0)
Impôts différés sur immeubles de placement	(1 741,7)	(146,3)	78,5	(14,4)	10,9	-	(1 813,0)
Impôts différés sur incorporels	(55,0)	-	19,2	(0,2)	-	-	(36,0)
Autres impôts différés	106,5	4,0	(24,0)	15,9	(5,9)	-	96,5
Report de déficit fiscal ⁽¹⁾	86,2	2,1	(9,2)	12,6	-	-	91,7
Autres ⁽¹⁾	20,3	1,9	(14,8)	3,3	(5,9)	-	4,8
Total impôts différés passifs	(1 690,2)	(142,3)	73,7	1,3	5,0	-	(1 752,5)
Impôts différés actifs							
Report de déficit fiscal	32,1	0,5	(3,4)	(1,3)	-	-	27,9
Autres impôts différés actifs ⁽¹⁾	(8,1)	(0,2)	2,3	-	-	-	(6,0)
Total impôts différés actifs	24,0	0,3	(1,1)	(1,3)	-	-	21,9

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

Les impôts différés passifs proviennent essentiellement des actifs immobiliers situés :

- 1) dans les pays qui n'ont pas mis en place un régime fiscal de REIT (tel que le régime SIIC en France) permettant une exonération du résultat courant et des plus-values de cession des actifs immobiliers sous condition de distribution d'une partie de ce résultat, ou
- 2) dans les pays où un tel régime fiscal existe mais la structure actuelle d'URW et la législation applicable conduisent à une imposition de la plus-value en cas de cession d'actifs immobiliers.

Au 31 décembre 2018, suite à un accord avec l'administration fiscale néerlandaise, le calcul des impôts différés relatif à la majeure partie des actifs néerlandais a été effectué conformément aux principes décrits ci-dessus.

Impôts différés actifs non comptabilisés

Le tableau ci-dessous présente les bases taxables qui n'ont pas donné lieu à reconnaissance d'impôts différés actifs :

(M€)	31/12/2018	31/12/2017
Différences temporaires immeubles de placement	-	-
Report de déficit fiscal non activé ⁽¹⁾	832,4	540,1
Total des bases taxables non reconnues	832,4	540,1

⁽¹⁾ Ce montant ne comprend pas les déficits fiscaux aux Pays-Bas.

Détail des reports déficitaires à fin 2018 par date de fin d'utilisation

(M€)	
2019	0,0
2020	14,4
2021	0,1
2022	0,0
2023	28,1
Indéfini	789,8
Total	832,4

Les différences temporaires et les déficits fiscaux concernent principalement des déficits générés par le résultat financier de sociétés françaises SIIC (523,6 millions d'euros). Il n'y a pas eu d'impôt différé actif comptabilisé, la probabilité qu'il y ait dans le futur des bénéfices imposables pour absorber ces différences temporaires n'étant pas établie.

NOTE 9. PROVISIONS

La détermination du montant des provisions pour risques et charges nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses émises par la Direction, sur la base d'informations ou situations existant à la date d'établissement des comptes, qui peuvent se révéler différentes de la réalité, ainsi que l'exercice de son jugement.

**Tableau de variation
2018**

(M€)	31/12/2017	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Variation s de péri- mètre ⁽²⁾	Autres mouve- ments	31/12/2018
Provisions long terme	30,5	5,1	(1,3)	(17,9)	1,3	-	17,6
Provisions pour litiges	22,7	1,4	(0,4)	(17,6) ⁽¹⁾	1,3	-	7,4
Autres provisions	7,8	3,7	(0,9)	(0,3)	-	-	10,2
Provisions court terme	13,2	7,9	(2,8)	(2,3)	14,5	(0,4)	30,2
Provisions pour litiges	11,0	4,0	(2,0)	(2,0)	6,1	(0,4)	16,8
Autres provisions	2,2	3,9	(0,8)	(0,3)	8,4	-	13,4
Total	43,7	13,0	(4,1)	(20,2)	15,8	(0,4)	47,8

⁽¹⁾ Correspond principalement à une reprise de provision fiscale.

⁽²⁾ Entrée de WFD dans le périmètre de consolidation.

Tableau de variation 2017

(M€)	31/12/2016	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	31/12/2017
Provisions long terme	33,6	2,3	(1,7)	(3,8)	30,5
Provisions pour litiges	26,5	0,9	(1,5)	(3,3)	22,7
Autres provisions	7,1	1,4	(0,2)	(0,5)	7,8
Provisions court terme	10,3	8,7	(2,8)	(3,0)	13,2
Provisions pour litiges	7,4	6,4	(0,3)	(2,4)	11,0
Autres provisions	2,9	2,3	(2,5)	(0,6)	2,2
Total	43,9	11,0	(4,4)	(6,8)	43,7

NOTE 10. REMUNERATION ET AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL

10.1. Effectifs

Les effectifs moyens des sociétés du Groupe se répartissent de la façon suivante :

Régions	2018	2017
France ⁽¹⁾	1 062	1 059
Etats-Unis ⁽²⁾	1 071	-
Europe centrale	137	127
Espagne	143	149
Royaume-Uni et Italie ⁽²⁾	492	-
Pays nordiques	109	109
Autriche	62	60
Allemagne	441	434
Pays-Bas	73	74
Australie ⁽²⁾	16	-
Total	3 606	2 012

⁽¹⁾ Dont Viparis : 362/376.

⁽²⁾ Somme des effectifs au dernier jour de chaque mois de juin à décembre divisé par sept mois.

10.2. Frais de personnel

(M€)	2018	2017
Frais de personnel - siège régional et Groupe ⁽¹⁾	292,7	112,0
Frais de personnel - activité prestations de services	34,4	33,4
Frais de personnel - activité gestion des sites de Congrès & Expositions	32,2	32,6
Avantages accordés au personnel ⁽²⁾	24,2	9,2
Total	383,5	187,2

⁽¹⁾ L'augmentation est principalement due à l'entrée de WFD dans le périmètre de consolidation.

⁽²⁾ Charges comptabilisées en contrepartie des capitaux propres et liées au Plan d'Epargne Entreprise, aux options de souscription d'actions et aux attributions d'Actions de Performance.

Plan d'intéressement et de participation

Les collaborateurs appartenant à l'UES Unibail (Unité Economique et Sociale) constituée notamment des sociétés Unibail Management et Espace Expansion et le personnel de la société Unibail-Rodamco SE bénéficient de

dispositifs de participation et d'intéressement mis en place en 1999. L'accord d'intéressement a été renouvelé en 2017. L'intéressement est calculé en fonction de la croissance annuelle du résultat net récurrent et de l'Actif Net réévalué EPRA triple net pondéré pour l'activité en France et en tenant compte de l'indexation.

Le personnel appartenant à l'UES Viparis bénéficie d'un accord de participation du 27 juin 2008 et de ses avenants, le calcul de la réserve spéciale de participation répondant aux dispositions légales, et d'un accord d'intéressement renouvelé en 2017.

10.3. Avantages accordés au personnel

10.3.1. Plans de retraite

Principes comptables

La norme IAS 19 Révisée impose la prise en compte de tous les engagements de l'entreprise vis-à-vis de son personnel (présents et futurs, formalisés ou implicites, sous forme de rémunérations ou d'avantages). Les coûts des avantages du personnel doivent être comptabilisés sur la période d'acquisition des droits.

Avantages postérieurs à l'emploi

Les régimes de retraite peuvent être des régimes à cotisations définies ou à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies sont ceux pour lesquels l'obligation de l'employeur se limite uniquement au versement d'une cotisation, et ne comportent aucun engagement du Groupe sur le niveau des prestations fournies. Les cotisations versées constituent des charges de l'exercice.

Les régimes à prestations définies désignent les régimes pour lesquels l'employeur est engagé formellement ou implicitement sur un montant ou un niveau de prestations et supporte donc le risque à moyen ou long terme. Une provision est enregistrée au passif pour couvrir l'intégralité de ces engagements de retraite. Elle est évaluée régulièrement par des actuaires indépendants selon la méthode des unités de crédit projetées, qui tient compte d'hypothèses démographiques, des départs anticipés, des augmentations de salaires et de taux d'actualisation et d'inflation.

Dans la majorité des sociétés du Groupe, les pensions dues au titre des divers régimes de retraite obligatoires auxquels cotisent les employeurs sont gérées par des organismes extérieurs spécialisés. Les cotisations définies versées dans le cadre de ces régimes obligatoires sont comptabilisées en compte de résultat de la période.

Les indemnités de fin de carrière constituant des prestations définies font l'objet de constitution d'une provision résultant du calcul de la valeur actuelle nette des prestations futures. Conformément à IAS 19 Révisée, les pertes et profits actuariels sont comptabilisés en « Autres éléments du résultat global ».

Avantages à long terme

Ce sont les avantages versés aux salariés dans un délai supérieur à douze mois après la clôture de l'exercice pendant lequel ces derniers ont rendu les services correspondants. La méthode d'évaluation est identique à celle utilisée pour les avantages postérieurs à l'emploi.

Hormis les provisions pour indemnités de fin de carrière, il n'y a pas d'autre engagement à long terme ou postérieur à l'emploi à provisionner au titre des avantages accordés au personnel.

Provisions pour engagements de retraite (M€)	31/12/2018	31/12/2017
Indemnités de Fin de Carrière	8,5	6,5
Régimes à prestations définies ⁽¹⁾	3,2	2,8
Total	11,7	9,3

⁽¹⁾ La provision correspond au solde de l'obligation lié au régime à prestations définies aux Pays-Bas.

10.3.2. Paiements en actions

Principes comptables

La norme IFRS 2 impose de comptabiliser dans le compte de résultat les effets de toute transaction impliquant un paiement en actions. C'est le cas, pour Unibail-Rodamco, des attributions d'options de souscription d'actions, des attributions d'Actions de Performance et du Plan d'Épargne Entreprise (PEE).

Dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise (PEE), les actions émises peuvent être souscrites avec une décote par rapport au cours de Bourse. Cette décote, représentative d'un avantage au personnel, est enregistrée au compte de résultat de la période en contrepartie des capitaux propres.

Les options de souscriptions d'actions octroyées aux salariés sont évaluées à leur juste valeur déterminée à la date d'attribution. S'agissant de transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres, cette juste valeur n'est pas modifiée ultérieurement même si les options ne sont jamais exercées. Cette valeur appliquée au nombre d'options finalement acquises à l'issue de la période d'acquisition (estimation du nombre d'options annulées du fait de départs) constitue une charge dont la contrepartie vient en accroissement des capitaux propres et qui est étalée sur la période d'acquisition des droits (période de travail à accomplir par le salarié avant de pouvoir exercer les options qui lui ont été attribuées).

Les options et actions de performance, toutes soumises à condition de performance, ont été valorisées selon un modèle de Monte-Carlo.

Pour les plans d'options de souscription d'actions, le PEE et les attributions d'Actions de Performance, ces charges complémentaires sont classées en frais de personnel.

Plan d'Épargne Entreprise

Un Plan d'Épargne Entreprise est proposé aux salariés en France ayant une ancienneté de plus de trois mois au sein du Groupe. La période de souscription est ouverte une fois par an, après que l'augmentation de capital réservée aux salariés ait été autorisée par le Directoire, qui fixe également le prix de souscription. Ce prix est égal à la moyenne des cours d'ouverture sur Eurolist d'Euronext Paris, sur les 20 séances de Bourse précédant la décision du Directoire, à laquelle est appliquée une décote de 20%. Le salarié bénéficie également d'un abondement de la part du Groupe pour les versements volontaires (dont l'intéressement) effectués sur le fonds E (fonds entièrement investi en actions Unibail-Rodamco SE, puis en actions jumelées à partir de juin 2018). Ces versements volontaires ne peuvent excéder le quart du salaire annuel de l'employé avec un montant plafonné à 25 000 euros (pour les actions souscrites avec la décote).

La charge totale liée aux souscriptions (abondement et écart entre le prix de souscription et le cours de l'action au jour de l'augmentation de capital) s'est élevée à 2,9 millions d'euros en 2018 contre 1,5 million d'euros en 2017.

Options de souscription d'actions

Il existe actuellement trois plans d'options de souscription d'actions consenties aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe ayant une durée de vie de sept ans et pouvant être exercées à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir de la quatrième année suivant la date d'attribution.

Tous les plans sont subordonnés à la réalisation de la condition de performance externe (TSR) basée sur le niveau de performance du cours de l'action du Groupe. Une condition de performance interne basée sur la croissance du Résultat Net Récurrent Par Action (RNRPA) a été introduite en complément du TSR pour les plans attribués en mars 2017 et mars 2018.

La condition de performance pour les plans d'options en circulation a été évaluée au 11 décembre 2017, soit avant l'annonce de la Transaction WFD. La condition de performance a ainsi été considérée comme atteinte pour les plans d'attribution en circulation de 2012 à 2017. En partant de ce principe, le Conseil de Surveillance a conclu que la condition de performance externe a été atteinte pour tous les plans d'options de souscription d'actions de 2012 à 2016. Concernant les plans de 2017 et 2018, la condition de performance est considérée comme atteinte pour l'année 2017 et partiellement atteinte pour l'année 2018.

En conséquence, la juste valeur de ces plans d'options de souscription d'actions a été recalculée et une charge de 6 millions d'euros a été constatée au compte de résultat en 2018.

Les options de souscription d'actions attribuées en mars 2018 avec condition de performance ont été valorisées à 5,93 euros pour celles soumises à condition de TSR et à 6,82 euros pour celles soumises à condition de RNRPA, selon un modèle de Monte Carlo. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un prix d'exercice initial de 190,09 euros, un cours de l'action à la date d'attribution de 187,45 euros, une période d'acquisition des droits de quatre ans, une durée de vie estimée de 4,7 années, une volatilité de 14,7%, un dividende représentant 5,0% de la valeur de l'action, un taux d'intérêt sans risque de 0,15% et une volatilité de l'indice composite européen à 11,2% avec une corrélation indice composite européen / URW de 83,5%.

Les attributions d'options de souscriptions d'actions sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2. La charge constatée au compte de résultat au titre des options de souscription d'actions s'élève à 3,5 millions d'euros en 2018 et à 4,8 millions d'euros en 2017.

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 ⁽¹⁾	Prix de souscription ajusté (€) ⁽²⁾	Nombre d'options attribuées	Ajustements en nombre d'options ⁽²⁾	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles ⁽³⁾
Plan 2010 (n° 6)	2011	du 11/03/2015 au 10/03/2018	141,54	753 950	15 059	182 626	586 383	-
Plan 2011 (n° 7)	2011	du 10/06/2015 au 09/06/2018	152,03	26 000	-	-	26 000	-
	2012	du 15/03/2016 au 14/03/2019	146,11	672 202	-	156 067	488 975	27 160
	2013	du 05/03/2017 au 04/03/2020	173,16	617 066	-	151 211	355 337	110 518
	2014	du 04/03/2018 au 03/03/2021	186,10	606 087	-	193 606	23 466	389 015
Plan 2015 (n° 8)	2015	du 04/03/2019 au 03/03/2022	256,81	615 860	-	175 963	-	439 897
	2015	du 05/09/2019 au 04/09/2022	238,33	7 225	-	7 225	-	-
	2016	du 09/03/2020 au 08/03/2023	227,24	611 608	-	119 216	1 913	490 479
Plan 2017 (n° 9)	2017	du 08/03/2021 au 07/03/2024	218,47	611 611	-	69 492	-	542 119
	2018	du 06/03/2022 au 05/03/2025	190,09	630 135	-	18 685	-	611 450
Total				5 151 744	15 059	1 074 091	1 482 074	2 610 638

⁽¹⁾ Dans l'hypothèse où les conditions de performance et de présence sont respectées. Si le premier jour de la période d'exercice est un jour non ouvré, la date retenue sera le jour ouvré suivant. Si le jour de fin de la période d'exercice est un jour non ouvré, la date retenue sera le premier jour ouvré précédent.

⁽²⁾ Les ajustements prennent en compte les distributions prélevées sur les réserves.

⁽³⁾ Toutes les options sont soumises à condition de performance.

Le tableau suivant illustre le nombre et les prix moyens pondérés d'exercice des options :

	2018		2017	
	Nombre	Prix moyen pondéré (€)	Nombre	Prix moyen pondéré (€)
En circulation en début de période	2 130 859	218,42	2 214 845	208,44
Attribuées sur la période	630 135	190,09	611 611	218,47
Annulées pendant la période	(105 146)	221,51	(261 606)	185,69
Exercées pendant la période	(45 210)	161,79	(433 991)	166,24
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options	-	190,07	-	220,88
En circulation à la fin de la période	2 610 638	212,44	2 130 859	218,42
Dont exerçables à la fin de la période ⁽¹⁾	-	-	19 930	141,54

⁽¹⁾ Le droit d'exercice est subordonné à la réalisation de la condition de performance suivante : la performance boursière globale d'URW devra être strictement supérieure en pourcentage à la performance de l'indice de référence EPRA sur la période de référence.

Plan d'Actions de Performance

Les actions attribuées en mars 2017 et mars 2018 sont soumises à conditions de performance externe et interne en date du 11 décembre 2017.

La condition de performance externe a été considérée comme atteinte pour les plans d'actions de performance 2012 à 2017 en date du 11 décembre 2017, soit avant l'annonce de la Transaction WFD. Le Conseil de Surveillance a décidé que la condition de performance externe a été atteinte pour tous les plans d'actions de performance de 2012 à 2016. Concernant les plans de 2017 et 2018, la condition de performance est considérée comme atteinte pour l'année 2017 et partiellement atteinte pour l'année 2018.

En conséquence, la valeur de ces plans d'actions de performance a été recalculée et une charge de 7,6 millions d'euros a été constatée au compte de résultat en 2018.

Les actions attribuées en mai 2018 ont été valorisées, selon un modèle de Monte Carlo, à 152,68 euros pour les résidents fiscaux français et 155,98 euros pour les autres bénéficiaires. Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un cours de l'action à la date d'attribution de 191,50 euros, une période d'acquisition des droits de trois ans pour les résidents fiscaux français et quatre ans pour les autres bénéficiaires et un dividende représentant 5,0% de la valeur de l'action.

Les actions allouées en mars 2018 ont été valorisées, selon un modèle de Monte Carlo, comme suit :

	Condition de performance externe (TSR)	Condition de performance interne (RNRPA)
Résidents fiscaux français	68,47 euros	149,54 euros
Autres bénéficiaires	69,99 euros	152,68 euros

Les données prises en compte pour la valorisation sont un cours de l'action à la date d'attribution de 187,45 euros, une période d'acquisition des droits de trois ans pour les résidents fiscaux français et quatre ans pour les autres bénéficiaires, une volatilité de 14,7%, une volatilité de l'indice composite européen à 11,2% avec une corrélation indice composite européen / URW de 83,5%, un dividende représentant 5,0% de la valeur de l'action et des taux d'intérêt sans risque de -0,18%.

Les attributions d'actions de performance sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2. La charge constatée au compte de résultat au titre des actions de performance s'élève à 5,2 millions d'euros en 2018 et à 3,5 millions d'euros en 2017.

Le tableau ci-dessous détaille les actions de performance attribuées et non exercées à la fin de l'exercice :

Point de départ de la période d'acquisition ⁽¹⁾	Nombre d'actions de performance attribuées	Nombre cumulé d'actions de performance annulées	Nombre cumulé d'actions de performance acquises	Nombre d'actions potentielles ⁽²⁾
2012	44 975	10 479	34 496	-
2013	36 056	7 632	28 424	-
2014	36 516	9 579	26 937	-
2015	37 554	10 413	18 699	8 442
2016	36 745	7 060	-	29 685
2017	39 770	4 522	-	35 248
Mars 2018	82 539	2 444	-	80 095
Mai 2018	38 130	122	-	38 008
Total	352 285	52 251	108 556	191 478

⁽¹⁾ Les bénéficiaires sont soumis :

- soit à une période d'acquisition minimale de trois ans, au terme de laquelle les actions doivent être conservées pendant au moins deux ans (Bénéficiaires résidents fiscaux français);

- soit à une période d'acquisition minimale de quatre ans sans période de conservation (Bénéficiaires non-résidents fiscaux français).
- (2) L'acquisition de ces actions est soumise à condition de performance.

10.3.3. Rémunération du Comité de Direction et du Conseil de Surveillance

Rémunération du Comité de Direction :

(en K€) Versée en :	2018	2017
Revenu fixe	5 226	3 530
Prime variable	4 030	3 472
Autres avantages ⁽¹⁾	1 470	1 139
Total	10 726	8 142

⁽¹⁾ Principalement véhicules de fonction et Régimes de Contribution Supplémentaire.

En 2018, le montant total correspond à la rémunération du Comité de Direction auquel font partie les membres du Directoire.

En 2018, les membres du Comité de Direction se sont vus attribuer un total de 151 000 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à condition de performance, ainsi que 43 010 Actions de Performance.

Au titre des performances 2018, les membres du Comité de Direction recevront en 2019 une rémunération variable globale de 6 380 milliers d'euros, après approbation de l'Assemblée Générale.

Rémunération du Conseil de Surveillance :

La rémunération du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2018 s'établit à 1 070 750 euros.

Prêts et garanties accordés ou constitués en faveur des membres des organes de direction :

Néant.

Opérations conclues avec des membres des organes de direction :

Néant.

NOTE 11. CAPITAL ET DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

11.1. Gestion du risque de capital

Les objectifs du Groupe en termes de gestion du capital consistent à assurer la continuité de son exploitation, la rentabilité des capitaux des actionnaires et la fiabilité des relations avec les partenaires et à maintenir une structure capitalistique optimale dans le but de limiter le coût des fonds mobilisés.

Afin de maintenir ou d'ajuster la structure des fonds mobilisés, le Groupe peut souscrire de nouvelles dettes ou rembourser celles existantes, ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires (sous réserve du statut fiscal SIIC en France), effectuer un remboursement en capital aux actionnaires, émettre de nouvelles actions, racheter des actions existantes ou céder des actifs afin de réduire l'endettement.

Le Groupe communique son ratio d'endettement qui représente la dette financière nominale nette exprimée en pourcentage de la juste valeur du portefeuille immobilier (droits inclus). Au 31 décembre 2018, la dette financière

nette s'élève à 23 228 millions d'euros¹, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (370,0 millions d'euros).

Au 31 décembre 2018, la valeur totale du patrimoine s'élève à 62 693 millions d'euros, droits inclus.

Au 31 décembre 2018, le ratio d'endettement du Groupe ressort à 37,0% contre 33% par rapport au 31 décembre 2017.

11.2. Nombre d'actions composant le capital

Principes comptables

L'indicateur de résultat par action est calculé en divisant le résultat net (Part des détenteurs d'actions jumelées) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

Pour calculer le résultat dilué par action, le nombre moyen d'actions en circulation est ajusté afin de tenir compte de la conversion de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives, notamment des options de souscription d'actions et des attributions d'Actions de Performance en période d'acquisition, des Obligations Remboursables en Actions (ORA), et des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes).

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis suite à l'exercice des options sont supposés être affectés au rachat d'actions au prix de marché. Ce prix de marché correspond à la moyenne des cours moyens mensuels de l'action URW pondérée par les volumes échangés. Le nombre théorique d'actions qui seraient ainsi rachetées au prix de marché vient en diminution du nombre total des actions résultant de l'exercice des droits. Le nombre ainsi calculé vient s'ajouter au nombre moyen d'actions en circulation et constitue le dénominateur.

Les ORNANes étant comptabilisées en dette à la juste valeur, l'impact de leur mise à juste valeur et les charges financières afférentes sont retraités du résultat net pour prendre en compte l'effet dilutif.

Évolution du nombre d'actions composant le capital

	Nombre total d'actions
Au 01/01/2017	99 393 785
Levées d'options	433 991
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	30 562
Actions Gratuites Attribuées	25 323
Conversion ORNANes	7 811
Obligations Remboursables en Actions	74
Annulation d'actions propres	(34 870)
Au 31/12/2017	99 856 676
Augmentation de capital suite à l'acquisition de WFD	38 319 974
Levées d'options	45 210
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan Épargne Entreprise	40 388
Actions Gratuites Attribuées	26 240
Obligations Remboursables en Actions	113
Au 31/12/2018	138 288 601

¹ Après prise en compte des instruments de couverture liés à la dette émise en devise étrangère.

Nombre moyen d'actions dilué et non dilué

	2018	2017
Nombre moyen d'actions (non dilué)	122 405 156	99 744 934
Impact dilution		
Actions potentielles via stock-options ⁽¹⁾	-	6 714
Actions de performance attribuées (non acquises) ⁽¹⁾	149 298	26 129
Actions potentielles via ORNANes	3 469 345	3 369 693
Actions potentielles via ORAs	7 628	7 662
Nombre moyen d'actions (dilué)	126 031 428	103 155 132

⁽¹⁾ Comprend uniquement les actions et actions de performance attribuées dans la monnaie pour lesquelles la condition de performance est remplie.

11.3. Distribution de dividendes

Suite à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 17 Mai 2018, un dividende de 1 079,3 millions d'euros (10,80 € par action) a été distribué aux actionnaires, se décomposant en un acompte sur dividende en numéraire de 539,5 millions d'euros versé le 29 mars 2018 et 539,7 millions d'euros le 30 mai 2018 correspondant au solde.

Suite à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 25 avril 2017, un dividende de 1 018,3 millions d'euros (10,20 € par action) a été distribué aux actionnaires se décomposant en un acompte sur dividende en numéraire de 508,5 millions d'euros versé le 29 mars 2017 et 509,8 millions d'euros le 6 juillet 2017 correspondant au solde.

Le 21 avril 2016, l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires d'Unibail-Rodamco SE a décidé le versement d'un dividende en numéraire de 9,70 € par action. Le dividende s'élève à 963,1 millions d'euros. Un acompte sur dividendes de 480,1 millions d'euros a été versé le 29 mars 2016 et le solde le 6 juillet 2016.

NOTE 12. ENGAGEMENTS HORS BILAN

L'ensemble des engagements significatifs est mentionné ci-dessous. Il n'existe aucun engagement complexe. Les montants sont publiés conformément aux normes IFRS.

12.1. Engagements donnés

Engagements donnés (M€)	Principales caractéristiques	Échéances	31/12/2018	31/12/2017
1) Engagements hors bilan liés au périmètre de consolidation			86,2	98,7
Engagements de prises de participations	- Promesses d'achat et compléments de prix	2019 à 2020	31,1	34,1
Engagements donnés dans le cadre de transactions spécifiques	- Garanties de passif et lettres de crédit bancaires accordées dans le cours normal des activités	2019+	55,1	64,6
2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe			1 820,4	937,2
Garanties financières données	- Hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers ⁽¹⁾	2019 à 2027	1 419,5	937,2
	- Garanties relatives à des entités en mise en équivalence	2020 à 2022	400,9	-
3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe			2 828,0	1 957,9
Engagements donnés liés au développement de l'activité	- Immeubles en construction : engagements résiduels sur marchés de travaux et VEFA	2019+	1 177,1	891,7
	- Engagements résiduels sur autres marchés de travaux	2019+	17,1	26,2
	- Engagements sous conditions suspensives	2019 à 2027	252,5	328,3
Engagements liés à l'exécution de contrats d'exploitation	- Engagements de réalisation de travaux ⁽²⁾	2019 à 2064	373,6	459,4
	- Location d'éléments d'exploitation ⁽³⁾	2019 à 2026	745,6	47,3
	- Autres	2019+	262,1	205,1
Total des engagements donnés			4 734,5	2 993,8

⁽¹⁾ Solde, à la date de clôture, des emprunts et des lignes de crédit tirées garantis par des hypothèques. Le montant brut des hypothèques souscrites, hors remboursements ultérieurs des emprunts et lignes de crédit non utilisées, s'élevait à 1 419,5 millions d'euros au 31/12/2018 (970,8 millions d'euros au 31/12/2017).

⁽²⁾ Dans le cadre du bail emphytéotique d'une durée de 50 ans du Parc des Expositions de la Porte de Versailles à Paris, Viparis s'est engagé à investir 497 millions d'euros en travaux de rénovation et 227,2 millions d'euros en travaux de maintenance (soit 724,2 millions d'euros dont 359 millions d'euros ont déjà été investis), représentant un engagement initial de 362,1 millions d'euros en part du groupe.

⁽³⁾ Correspond essentiellement aux dettes futures liées aux contrats de location de WFD-UR N.V.. Ces montants ne sont pas actualisés.

Engagements hors bilan liés au financement du Groupe

Les titres hybrides d'un montant de 2 000 millions d'euros émis le 16 avril 2018 sont super subordonnés perpétuels avec une option de report du paiement des coupons. Le coupon doit être payé lorsqu'un versement obligatoire s'opère comme l'approbation d'un paiement de dividende. Toutefois, le Groupe peut suspendre les versements lorsqu'il répond aux exigences minimales de distributions exigées par le régime fiscal REIT.

WFD America Limited Partnership, Urban Shopping Centers et WFD Growth ont garanti des prêts dans le cadre de coentreprises pour une partie du montant principal des prêts supérieure à leur quote-part dans les coentreprises.

Autres engagements donnés liés au périmètre du Groupe

- Pour plusieurs acquisitions récentes d'immeubles en France, Unibail-Rodamco SE 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 de cessions, le Groupe a accordé des garanties de passif usuelles aux acquéreurs.

- Dans le cadre des investissements conjoints avec des partenaires, il peut exister des clauses usuelles (i) prévoyant que les actionnaires conservent leurs titres pour une certaine durée ou (ii) qui organisent la sortie des actionnaires (e.g. des droits de sortie conjointe en cas de cession des titres à un tiers, des droits de première offre).

Autres engagements donnés liés aux activités opérationnelles du Groupe

- 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.
- Des régimes fiscaux spécifiques s'appliquant aux sociétés immobilières existent dans certains pays. Le Groupe a pris la décision d'opter pour ce type de régimes pour de nombreuses sociétés potentiellement éligibles à ceux-ci. A noter que certaines caractéristiques de ces régimes ne sont pas communes à tous les pays mais l'un des critères standards est l'obligation de distribuer tout le résultat récurrent ou presque, une part prépondérante des plus-values sur cessions et 100% des dividendes reçus des filiales soumises à ce type de régime.
- En 2014, la Ville de Bruxelles a choisi Unibail-Rodamco comme co-développeur du projet NEO avec ses partenaires BESIX et CFE. BESIX a la possibilité d'accroître sa participation dans Mall of Europe de 12,5% à 20%.
CFE dispose d'une option de vente de ses parts à Unibail-Rodamco dans Mall of Europe valable un an à compter du 31 décembre suivant la date d'ouverture du centre commercial. Si l'option de vente n'est pas exercée, le Groupe dispose d'une option d'achat des parts de CFE dans Mall of Europe.
BESIX dispose d'une option de vente de ses parts à Unibail-Rodamco dans Mall of Europe qu'elle peut exercer dès la fin de la deuxième année complète suivant l'ouverture du centre commercial. Cette option prend fin 38 mois après cette date.
Unibail-Rodamco SE ainsi que les sociétés mères de BESIX et CFE ont conjointement fourni des garanties à la Ville de Bruxelles portant sur l'ensemble des obligations de paiement des coentreprises qui développeront le projet.
Plusieurs contre-garanties ont été mutuellement fournies entre Unibail-Rodamco SE, BESIX et CFE pour s'assurer que chaque coentreprise ne supporte aucune conséquence financière au-delà de son programme et que le dernier actionnaire ne soit pas plus sollicité que ce que sous-tend sa part de détention dans la coentreprise.

12.2. Engagements reçus

Engagements reçus (M€)	Principales caractéristiques	Échéances	31/12/2018	31/12/2017
1) Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé			36,8	35,7
Engagements de prises de participations	- Promesses de vente	2019 à 2020	1,1	-
Engagements reçus dans le cadre de transactions spécifiques	- Garanties de passif	2019	35,7	35,7
2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe			8 409,4	6 203,4
Garanties financières reçues	- Lignes de crédit non tirées ⁽¹⁾	2019 à 2023	8 409,4	6 203,4
3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles			678,9	624,7
Autres engagements contractuels reçus et liés à l'activité	- Garanties bancaires sur travaux et autres	2019+	12,1	12,4
	- Autres	2019 à 2024	229,0	122,9
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues	- Cautions reçues dans le cadre de la Loi Hoguet (France)	2020	124,5	150,4
	- Cautions reçues des locataires	2019+	260,9	286,8
	- Cautions reçues de fournisseurs sur travaux	2019 à 2023	52,4	52,1
Total des engagements reçus			9 125,1	6 863,8

⁽¹⁾ 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 420 millions d'euros est garanti par hypothèques au 31/12/2018.

Engagements reçus relatifs aux prises de participations de sociétés du Groupe dans des coentreprises et entreprises associées

Dans le cadre de l'acquisition d'une participation dans le centre commercial allemand CentrO en mai 2014, le cédant a accordé à l'acquéreur une garantie fiscale illimitée couvrant – au prorata de la participation acquise - toute réclamation fiscale portant sur les exercices antérieurs à la date d'acquisition. Le cédant a également garanti l'existence d'un montant de déficit fiscal reportable disponible à la date d'acquisition.

12.3. Passifs éventuels

Le Groupe est impliqué dans une procédure d'arbitrage avec le constructeur PEAB portant sur des litiges relatifs à la construction de Mall of Scandinavia. Des demandes en dommages et intérêts ont été formulées par les deux parties. La résolution du litige sera probablement longue.

Sur la base de l'analyse des risques au 31 décembre 2018, aucune provision n'a été comptabilisée dans les comptes consolidés.

NOTE 13. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant.

NOTE 14. LISTE DES PRINCIPALES SOCIETES CONSOLIDEES

Liste des principales sociétés consolidées	Pays	Méthode (1)	% d'intérêt 31/12/2018	% contrôle 31/12/2018	% d'intérêt 31/12/2017
Unibail-Rodamco SE	France	IG	100,00	100,00	100,00
CentrO	Allemagne	MEQ-CE	45,41	45,41	45,41
Unibail-Rodamco Germany GmbH	Allemagne	IG	51,00	51,00	51,00
WCL Finance Pty Limited	Australie	IG	100,00	100,00	-
WCL Management Pty Limited	Australie	IG	100,00	100,00	-
Westfield America Trust	Australie	IG	100,00	100,00	-
Westfield Corporation Limited	Australie	IG	100,00	100,00	-
Westfield Investments Pty Limited	Australie	IG	100,00	100,00	-
WFD Trust	Australie	IG	100,00	100,00	-
Donauzentrum Besitz- u. Vermietungs GmbH	Autriche	IG	100,00	100,00	100,00
Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH & Co. Werbeberatung KG	Autriche	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco Retail Spain	Espagne	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco Steam SLU	Espagne	IG	51,11	100,00	51,11
New WTC Retail Member LLC	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	-
WEA Finance, LLC	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	-
Westfield America, Inc.	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	-
Westfield America, LP	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	-
Westfield DDC, LLC	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	-
Westfield Head, LP	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	-
Westfield, LLC	Etats-Unis	IG	100,00	100,00	-
Rodareal Oy	Finlande	IG	100,00	100,00	100,00
Doria	France	IG	100,00	100,00	100,00
Financière 5 Malesherbes	France	IG	100,00	100,00	100,00
Lyon Garibaldi	France	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco France	France	IG	100,00	100,00	100,00
SA Uni-Expos	France	IG	100,00	100,00	100,00
SA Union Internationale Immobilière	France	IG	100,00	100,00	100,00
SCI Chesnay Pierre 2	France	IG	50,00	50,00	50,00
SCI du Forum des Halles de Paris	France	IG	65,00	65,00	65,00
SCI Propexpo	France	IG	50,00	50,00	50,00
SCI SCC de La Défense	France	IG	53,30	53,30	53,30
SNC CC Francilia	France	IG	100,00	100,00	100,00
SNC Viparis - Porte de Versailles	France	IG	50,00	100,00	50,00
Uni-commerces	France	IG	100,00	100,00	100,00
SARL Red Grafton 1	Luxembourg	IG	65,00	65,00	65,00
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 Europe Properties BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Retail Deutschland BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco Nederland Winkels BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco TH BV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	-
WFD Unibail-Rodamco NV	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	-
Crystal Warsaw Sp zoo	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
GSSM Warsaw Sp zoo	Pologne	IG	100,00	100,00	100,00
Zlote Tarasy partnership	Pologne	MEQ- EA	100,00	-	100,00
Centrum Cerny Most as	République tchèque	IG	100,00	100,00	100,00
Centrum Chodov	République tchèque	IG	100,00	100,00	100,00
Stratford City Shopping Centre n°1 Limited	Royaume-Uni	MEQ-CE	50,00	50,00	-

Liste des principales sociétés consolidées	Pays	Méthode (1)	% d'intérêt 31/12/2018	% contrôle 31/12/2018	% d'intérêt 31/12/2017
Westfield Europe Limited	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	-
Westfield UK & Europe Finance PLC	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	-
White City Acquisitions Limited	Royaume-Uni	IG	51,00	100,00	-
Aupark as	Slovaquie	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Centerpool AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Handel AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Northern Europe AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Sverige AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Täby Centrum KB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00

(1) IG = intégration globale, MEQ-CE = coentreprises mises en équivalence, MEQ-EA = entités associées mises en équivalence.

NOTE 15. RELATIONS AVEC LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les Commissaires Aux Comptes sont :

- EY

Date de début du premier mandat : AGO du 13 mai 1975 ;

Associé signataire des comptes : Jean-Yves Jégourel, nommé en avril 2017.

- Deloitte & Associés

A succédé à Deloitte Marque et Gendrot dont la date de début du premier mandat était le 28 avril 2005.

Associé signataire des comptes : Pascal Colin, nommé en avril 2017.

Leur mandat de commissariat aux comptes expirera à l'AGO qui statuera sur la clôture des comptes de l'année 2022.

Honoraires des Commissaires Aux Comptes à l'exclusion de leurs réseaux, relatifs aux exercices 2018 et 2017 :

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 31/12/2018 (M€)	EY Audit		Deloitte & Associés	
	2018	2017	2018	2017
Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité (Entité + entités contrôlées ⁽¹⁾)	1,3	0,7	1,3	1,1
Services autres que la certification des comptes ⁽²⁾ (Entité + entités contrôlées ⁽¹⁾)	1,0	0,2	0,7	0,1
Total	2,3	0,9	2,0	1,2

⁽¹⁾ Les entités contrôlées prises en compte sont les filiales intégrées globalement ainsi que les entités contrôlées conjointement.

⁽²⁾ Les prestations fournies couvrent les services autres que le commissariat aux comptes (SACC) requis par les textes légaux et réglementaires ainsi que les SACC fournis à la demande de l'entité. Pour les cabinets EY Audit et Deloitte & Associés, elles correspondent (i) aux SACC rendus liés aux honoraires relatifs à l'acquisition de WFD (lettre de fin de travaux, rapport d'informations pro forma, rapport du résultat net par action estimé), (ii) aux lettres de confort émises dans le cadre des émissions obligataires du Groupe, (iii) aux états sur le chiffre d'affaires et (iv) à d'autres services tels que les rapports sur les acomptes sur dividendes.