

**Unibail-Rodamco-Westfield SE**

Exercice clos le 31 décembre 2019

**Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

**Deloitte & Associés**  
6, place de la Pyramide  
92908 Paris-La Défense cedex  
S.A.S. au capital de € 2 188 160  
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-Westfield SE**

Exercice clos le 31 décembre 2019

### **Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

A l'Assemblée Générale de la société Unibail-Rodamco-Westfield 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-Westfield SE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport. Ces comptes ont été arrêtés par le Directoire le 10 février 2020 sur la base des éléments disponibles à cette date dans un contexte évolutif de crise sanitaire liée au Covid-19.

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<sup>er</sup> janvier 2019 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, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, 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.

#### 1. 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
Le groupe détient, directement ou via des coentreprises, un portefeuille d'immeubles de placement composé de centres commerciaux, de bureaux et de sites de congrès & expositions. Au 31 décembre 2019, la juste valeur des immeubles de placement du groupe s'élève à 57 225 M€ selon l'information sectorielle par activités en proportionnelle dont 45 733 M€ sont détenus par des entités consolidées et 11 492 M€ indirectement via des coentreprises. Ce portefeuille inclut des immeubles de placement en cours de construction (« IPUC ») évalués au coût pour un montant de 1 143 M€. Les immeubles de placement représentent 70% de l'actif consolidé du groupe.	<p>Nous avons pris connaissance du processus d'évaluation des immeubles de placement mis en place par la direction du groupe.</p> <p>Nous avons apprécié la compétence et l'indépendance des experts externes mandatés par le groupe. Nous avons également analysé la pertinence des méthodologies de valorisation utilisées par les experts externes ainsi que le périmètre des actifs faisant l'objet de ces expertises.</p> <p>Nous avons participé, avec nos spécialistes en évaluation immobilière, à des réunions avec les experts externes. Lors de ces réunions, les valorisations des actifs et les paramètres clés retenus ont fait l'objet d'une analyse critique.</p>

Comme indiqué dans les notes 4.5 et 5.5 de l'annexe aux comptes consolidés, le solde net des ajustements de valeurs des actifs s'élevé à - 1 102 M€ dans le résultat net IFRS au titre de l'exercice 2019 (dont - 935 M€ relatif aux immeubles de placement) et à - 1 616 M€ dans le résultat consolidé en proportionnelle présenté dans l'information sectorielle (dont - 1 448 M€ relatif aux immeubles de placement détenus par des entités consolidées et indirectement via des coentreprises).

Comme indiqué dans la note 5.1 de l'annexe aux comptes consolidés, le portefeuille d'immeubles de placement est évalué à la juste valeur par des experts indépendants au 30 juin et au 31 décembre de chaque exercice. L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables tels que définis par les normes IFRS 13 et IAS 40. Par conséquent, elle dépend fortement des estimations, des hypothèses et du jugement qu'adoptent la direction et les experts externes mandatés par le groupe.

Les évaluations tiennent compte à la fois des caractéristiques intrinsèques des actifs (états locatifs, indicateurs de performance, données commerciales et prévisions de flux de trésorerie) et des conditions de marché (taux de rendement en vigueur, transactions comparables récentes tant locatives que d'investissement).

Concernant les immeubles de placement en cours de construction, des facteurs additionnels considérés sont : les coûts de développement projetés, la capacité à louer l'actif, la date estimée de l'achèvement des travaux. Ces éléments sont également pris en compte pour la détermination de la valeur recouvrable des IPUC évalués au coût.

L'évaluation des immeubles de placement, y compris les IPUC, constitue un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis par ces évaluations et de l'importance de ce poste dans l'état de la situation financière consolidée et l'état du résultat global consolidé.

A partir des rapports d'expertises, nous avons analysé les paramètres retenus tels que le taux de rendement et la valeur locative estimée, en comparant les données des exercices 2018 et 2019 et en les confrontant à notre compréhension du marché immobilier des différents pays, notamment sur la base de données externes, d'études de marché publiées et d'informations spécifiques à chaque actif retenu dans notre approche d'audit.

Nous avons réalisé des travaux complémentaires, en impliquant nos spécialistes en évaluation immobilière, pour examiner les évaluations des actifs les plus significatifs en valeur et ceux sur lesquels les 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 utilisés par les experts externes pour évaluer les immeubles de placement avec les contrats de location et les budgets établis par la direction.

Pour les IPUC les plus significatifs, nous avons échangé avec les directeurs de développement et les responsables des projets pour apprécier le caractère raisonnable des hypothèses utilisées par le groupe pour déterminer la juste valeur des IPUC évalués à la juste valeur et la valeur recouvrable de ceux évalués au coût. Nous avons porté une attention particulière aux coûts encourus à date ainsi qu'aux coûts estimés jusqu'à l'achèvement et avons analysé les risques liés aux projets et le degré d'exposition à ces risques.

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

## 2. Valeur recouvrable des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et de l'écart d'acquisition en lien avec l'acquisition de Westfield

Risque identifié	Notre réponse
------------------	---------------

Au 31 décembre 2019, les immobilisations incorporelles et les écarts d'acquisition résultant de l'acquisition de Westfield réalisée en juin 2018 s'élèvent respectivement à 794 M€ et 2 383M€, représentant au total 5% de l'actif consolidé du groupe.

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée sont relatives à l'activité de gestion immobilière aux Etats-Unis des centres *Flagships* et à la marque commerciale *Westfield*.

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et l'écart d'acquisition font l'objet de tests de dépréciation annuellement ou dès lors qu'un indice de perte de valeur est identifié.

Comme indiqué dans la note 5.4 de l'annexe aux comptes consolidés, l'écart d'acquisition a été alloué à des zones géographiques du groupe représentant des groupes d'unités génératrices de trésorerie (UGT). Chaque groupe d'UGT auxquels les écarts d'acquisition est ainsi affecté représente le niveau le plus bas auquel le goodwill fait l'objet d'un suivi pour les besoins de gestion interne.

Une perte de valeur est comptabilisée dès lors que la valeur recouvrable d'un groupe d'UGT est inférieure à sa valeur nette comptable.

La valeur recouvrable est déterminée comme étant la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de cession, et la valeur d'utilité déterminée par la direction sur la base des flux de trésorerie actualisés issus du plan d'affaires approuvé par le Directoire et le Conseil de surveillance. Les principales hypothèses relatives à la valeur d'utilité propre à chaque groupe d'UGT sont : les projections de flux de trésorerie, les taux d'actualisation déterminés sur la base des Coûts Moyen Pondéré du Capital et les taux de croissance à long terme.

En ce qui concerne les actifs incorporels à durée de vie indéterminée, ils sont évalués par un expert indépendant en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés. Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur de l'expertise est inférieure à la valeur nette comptable.

L'évaluation des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée et de l'écart d'acquisition relatif à l'acquisition de Westfield constitue un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis par la direction et de l'importance des postes dans les comptes consolidés.

Avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, nous avons analysé la méthodologie retenue pour les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée et de l'écart d'acquisition, ainsi que les hypothèses clés utilisées par la direction. Nos procédures d'audit nous ont amenés à :

- ▶ Participer, pour ce qui concerne les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, avec nos spécialistes en évaluation, à des réunions avec l'expert indépendant. Lors des réunions, les valorisations des immobilisations incorporelles et les paramètres clés retenus ont fait l'objet d'une analyse critique ;
- ▶ Apprécier la détermination des groupes d'UGT par la direction au regard des normes comptables en vigueur ;
- ▶ Examiner les procédures mises en œuvre par la direction pour déterminer la valeur recouvrable des groupes d'UGT et des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée ;
- ▶ Corroborer les données du plan d'affaires approuvé par le Directoire et le Conseil de surveillance, qui sous-tendent les projections de flux de trésorerie en analysant le niveau de réalisation du plan d'affaires approuvé l'année précédente ;
- ▶ Examiner les hypothèses clés utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables, notamment les taux d'actualisation et les taux de croissance à long terme, en appréciant leur cohérence et en les confrontant aux informations de marché ;
- ▶ Examiner la fiabilité mathématique des modèles utilisés pour la détermination des valeurs recouvrables ;
- ▶ Evaluer le caractère approprié des informations fournies dans les notes aux comptes consolidés.

### 3. Évaluation de la dette financière et des instruments financiers dérivés

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2019, la dette financière d'Unibail-Rodamco-Westfield s'élève à 26 939 M€. 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 602 M€ et des emprunts obligataires et EMTN (Euro Medium Term Notes) pour un montant en principal de 22 216 M€. Par ailleurs, la dette financière externe détenue par les coentreprises s'élève à 2 300 M€. La dette financière représente au total 41% du passif consolidé du groupe.</p>	<p>Nous avons apprécié les procédures de comptabilisation et d'évaluation de la dette financière et des instruments financiers dérivés liés.</p> <p>Nous avons obtenu et analysé un échantillon de contrats d'emprunts afin de prendre connaissance de leurs termes et conditions et avons contrôlé la transcription comptable de leurs caractéristiques contractuelles. Nous avons aussi effectué des procédures analytiques concernant les charges financières.</p>
<p>Comme indiqué dans la note 7.3.2 de l'annexe aux comptes consolidés, le groupe a levé 4 585 M€ de nouvelles dettes seniors (obligations et financement bancaire à moyen / long terme) au cours de l'exercice 2019.</p>	<p>Le montant nominal des dettes a été rapproché, pour une sélection de contreparties bancaires, à celui figurant dans les réponses obtenues à nos demandes de confirmation. La valeur comptable des ORNANes a été rapprochée de leur prix de marché.</p>
<p>Comme indiqué dans la note 7.5.1 de l'annexe aux comptes consolidés, le groupe a recours à des instruments financiers dérivés, principalement des <i>swaps</i> et <i>caps</i> sur taux d'intérêts et des <i>swaps</i> sur devises, pour couvrir son exposition à des fluctuations de taux d'intérêts et/ou de change. Ces instruments financiers dérivés ne sont pas documentés en tant que relations de couverture et sont comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat ; ils représentent au bilan des montants de 600 M€ (à l'actif) et 1 055 M€ (au passif).</p>	<p>Nous avons comparé les caractéristiques d'une sélection représentative d'instruments dérivés directement avec les confirmations reçues des contreparties et avons mis en œuvre des procédures pour examiner l'exhaustivité des positions comptables.</p> <p>Pour un échantillon d'instruments dérivés, nous avons examiné les valorisations retenues par la direction en procédant, avec nos spécialistes, à nos propres estimations.</p>
<p>Au titre de l'exercice 2019, le coût de l'endettement net s'est élevé à 392 M€ et la variation négative de juste valeur des ORNANes et des instruments financiers dérivés à 404 M€.</p>	<p>Enfin, nous avons apprécié le caractère approprié des informations requises par la norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » et présentées dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés.</p>
<p>Le ratio d'endettement du Groupe, le niveau de liquidité, les obligations contractuelles liées aux emprunts (cf. note 7.5.1 de l'annexe aux comptes consolidés) sont calculés à partir du portefeuille de dettes financières ; le coût de financement prenant également en compte les instruments financiers dérivés.</p>	
<p>L'évaluation de la dette financière et des instruments financiers dérivés liés est considérée 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 juste valeur 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 arrêté le 10 février 2020. S'agissant des événements survenus et des éléments connus postérieurement à la date d'arrêtés des comptes relatifs aux effets de la crise liée au Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2019.

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-Westfield 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 2019, le cabinet Deloitte & Associés était dans la quinzième 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-cinquième 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 24 mars 2020

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associés

ERNST & YOUNG Audit

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'E' and 'G' intertwined, enclosed within a large, light blue oval.A handwritten signature in blue ink, featuring a large, looped 'E' and 'P'.A handwritten signature in blue ink, appearing as a stylized 'JY' followed by a long, sweeping horizontal stroke.

Emmanuel Gadret

Emmanuel Proudhon

Jean-Yves Jégourel

Le 10 février 2020, les états financiers consolidés d'Unibail-Rodamco-Westfield SE clos le 31 décembre 2019 ont été établis par le Directoire et le Conseil de Surveillance a autorisé leur publication le 12 février 2020.

Ces comptes consolidés seront soumis pour approbation à l'Assemblée Générale des Actionnaires prévue le 15 mai 2020.

## 5.1 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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.

Dans les données comparatives, les sociétés du Groupe Westfield Corporation (« WFD ») ont été consolidées à partir du 1<sup>er</sup> juin 2018. Ainsi, les données de 2018 incluent sept mois de l'activité de WFD.

En 2019, le Groupe a transféré les hôtels Novotel Confluence, Pullman Montparnasse et CNIT Hilton du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres. Le Groupe a également transféré un actif du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions. Les données de 2018 ont été retraitées en conséquence. Ces reclassements n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

## États financiers au 31 décembre 2019

États financiers consolidés

### 5.1.1 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(M€)	Notes	2019	2018
Revenus locatifs	4.2.1/4.4.1	2 417,6	2 211,3
Charges du foncier	4.2.1/4.4.2	(14,5)	(20,9)
Charges locatives refacturées	4.2.1/4.4.2	376,6	375,5
Charges locatives refacturables	4.2.1/4.4.2	(413,5)	(404,3)
Charges sur immeubles	4.2.1/4.4.2	(380,9)	(321,2)
Charges nettes d'exploitation		(432,3)	(370,9)
<b>Loyers nets</b>		<b>1 985,2</b>	<b>1 840,3</b>
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets		276,6	215,5
Charges de développement immobilier et de gestion de projets		(235,2)	(178,5)
<b>Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets</b>	<b>4.4.4</b>	<b>41,3</b>	<b>37,0</b>
Revenus des services immobiliers et autres activités		310,1	307,2
Dépenses liées aux services immobiliers et autres activités		(211,4)	(198,9)
<b>Résultat net des services immobiliers et autres activités</b>	<b>4.2.1/4.4.3</b>	<b>98,7</b>	<b>108,2</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		(77,9)	233,9
Intérêts sur créances		32,2	32,1
<b>Contribution des sociétés mises en équivalence</b>	<b>6</b>	<b>(45,7)</b>	<b>266,0</b>
Frais de structure		(191,5)	(141,4)
Frais de développement		(17,4)	(2,1)
Amortissements des biens d'exploitation		(2,0)	(1,9)
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>4.4.5</b>	<b>(210,9)</b>	<b>(145,5)</b>
<b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>	<b>4.4.6</b>	<b>(45,8)</b>	<b>(268,7)</b>
Revenus des cessions d'actifs de placement		957,2	985,4
Valeur comptable des actifs cédés		(908,3)	(905,3)
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>5.6</b>	<b>48,9</b>	<b>80,1</b>
Revenus des cessions de sociétés		223,0	463,4
Valeur comptable des titres cédés		(203,4)	(460,5)
<b>Résultat des cessions de sociétés</b>	<b>3.4.2/5.6</b>	<b>19,7</b>	<b>3,0</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs		924,0	885,1
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs		(2 026,4)	(822,9)
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	<b>5.5</b>	<b>(1 102,4)</b>	<b>62,2</b>
Dépréciation d'écart d'acquisition	5.4	(7,1)	(4,9)
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL NET</b>		<b>781,8</b>	<b>1 977,8</b>
Résultat des sociétés non consolidées		1,7	-
Produits financiers		278,3	171,0
Charges financières		(670,0)	(502,6)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	(391,7)	(331,6)
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	(7,6)	28,9
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change	7.2.2	(343,5)	(318,0)
Actualisation des dettes	7.2.2	(0,7)	(0,7)
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS</b>		<b>40,1</b>	<b>1 356,5</b>
Impôt sur les sociétés	8.2	1 065,4	(113,6)
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>		<b>1 105,5</b>	<b>1 242,8</b>
<b>Résultat net de la période attribuable aux :</b>			
• Détenteurs d'Actions Jumelées <sup>(1)</sup>		1 103,3	1 031,1
• Participations externes ne donnant pas le contrôle	3.5.2	2,2	211,7
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>		<b>1 105,5</b>	<b>1 242,8</b>
<b>Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées analysé par montants attribuables aux :</b>			
• membres d'Unibail-Rodamco-Westfield S.E.		1 052,1	926,3
• membres de WFD Unibail-Rodamco N.V.		51,2	104,8
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX DÉTENTEURS D' ACTIONS JUMELÉES</b>		<b>1 103,3</b>	<b>1 031,1</b>
Nombre moyen d'actions (non dilué)	12.2	138 350 731	122 405 156
Résultat net global (Part des détenteurs d'Actions Jumelées)		1 103,3	1 031,1
<b>Résultat net de la période par action (Part des détenteurs d'Actions Jumelées) (€)</b>		<b>7,97</b>	<b>8,42</b>
Résultat net global retraité (Part des détenteurs d'Actions Jumelées) <sup>(1)</sup>		1 110,9	1 002,2
Nombre moyen d'actions (dilué)	12.2	140 466 405	126 031 428
<b>Résultat net de la période par action (Part des détenteurs d'Actions Jumelées dilué) (€)</b>		<b>7,91</b>	<b>7,95</b>

(1) 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.

<i>État du résultat global consolidé (M€)</i>	Notes	2019	2018
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>		<b>1 105,5</b>	<b>1 242,8</b>
Écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales		198,5	9,1
<b>Autres éléments du résultat global qui pourront être reclassés en résultat net</b>		<b>198,5</b>	<b>9,1</b>
Avantages accordés au personnel		(0,9)	(0,4)
Juste valeur des actifs financiers		3,4	(16,2)
<b>Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés en résultat net</b>		<b>2,5</b>	<b>(16,6)</b>
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>		<b>200,9</b>	<b>(7,5)</b>
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL</b>		<b>1 306,4</b>	<b>1 235,3</b>
Résultat net des participations externes ne donnant pas le contrôle		2,0	211,7
<b>RÉSULTAT NET GLOBAL (DÉTENTEURS D' ACTIONS JUMELÉES)</b>		<b>1 304,4</b>	<b>1 023,6</b>

## États financiers au 31 décembre 2019

### États financiers consolidés

## 5.1.2 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

État de la situation financière consolidée (M€)	Notes	31/12/2019	31/12/2018 <sup>(1)</sup>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>61 106,6</b>	<b>62 818,5</b>
Immeubles de placement	5.1	45 733,2	47 626,7
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>		44 589,9	46 068,8
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>		1 143,3	1 557,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6	10 194,6	10 273,3
Autres actifs corporels	5.2.2	344,5	292,2
Écarts d'acquisition	5.4.2	2 878,4	2 863,1
Actifs incorporels	5.3.2	984,4	1 130,2
Actifs financiers	7.3.1	343,5	302,9
Impôts différés actifs	8.3	28,4	26,9
Dérivés à la juste valeur	7.4	599,6	303,2
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>3 896,5</b>	<b>1 708,7</b>
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	1.3	2 147,6	66,2
Stocks		91,2	95,2
Clients et comptes rattachés		513,0	550,6
Créances fiscales		303,6	285,7
Autres créances		352,4	341,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.3.9	488,8	369,9
<b>TOTAL ACTIFS</b>		<b>65 003,2</b>	<b>64 527,2</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées</b>		<b>25 950,8</b>	<b>26 176,1</b>
Capital		691,9	691,4
Primes d'émission		13 478,2	13 471,0
Réserves consolidées		10 671,4	11 175,0
Réserves de couverture et de change		6,1	(192,4)
Résultat consolidé		1 103,3	1 031,1
• <i>Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE</i>		<b>24 334,4</b>	<b>24 594,8</b>
• <i>Capitaux propres attribuables aux membres de WFD Unibail-Rodamco N.V.</i>		<b>1 616,4</b>	<b>1 581,3</b>
Titres hybrides		1 988,8	1 989,0
Participations externes ne donnant pas le contrôle		3 912,9	3 976,4
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>31 852,5</b>	<b>32 141,5</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>28 291,0</b>	<b>26 371,3</b>
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	3.5.1	172,2	178,4
Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	7.3.4	602,1	491,8
Part non courante des emprunts et dettes financières	7.3.9	22 931,6	20 655,3
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location	7.3.3	806,7	384,0
Dérivés à la juste valeur	7.4	1 025,0	450,7
Impôts différés passifs	8.3	2 276,0	3 669,5
Part non courante des provisions	9	110,3	128,7
Dépôts et cautionnements reçus		218,0	231,2
Dettes sur investissements		149,1	181,8
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>4 859,7</b>	<b>6 014,4</b>
Dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente	1.3	110,7	-
Part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle		1,0	1,5
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>		<b>1 349,4</b>	<b>1 401,5</b>
<i>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</i>		230,5	207,4
<i>Dettes sur immobilisations</i>		633,5	624,7
<i>Autres dettes d'exploitation</i>		485,3	569,4
Autres dettes courantes	10	729,8	650,9
Part courante des emprunts et dettes financières	7.3.9	2 557,4	3 850,7
Part courante des emprunts liés à des contrats de location	7.3.3	41,4	2,6
Dérivés à la juste valeur	7.4	30,1	77,0
Part courante des provisions	9	39,9	30,2
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>65 003,2</b>	<b>64 527,2</b>

(1) Au 31 décembre 2018, les données ont été retraitées comme suit :  
 - reclassement des aéroports de Los Angeles (LAX) et Chicago des Actifs incorporels vers les Immeubles de placement évalués à la juste valeur ;  
 - reclassement des Impôts différés passifs vers la Part non courante des provisions et vers les Autres dettes courantes, conformément à l'application d'IFRIC 23 (cf. note 2.1 « Référentiel IFRS »).

## 5.1.3 ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

État des flux de trésorerie consolidés (M€)	Notes	2019	2018
<b>ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>			
Résultat net		1 105,5	1 242,8
Amortissements et provisions <sup>(1)</sup>		28,1	(29,8)
Dépréciation d'écart d'acquisition		7,1	4,9
Variations de valeur sur les immeubles		1 102,4	(62,2)
Variations de valeur sur les instruments financiers		351,8	289,8
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		13,8	24,2
Plus et moins-values sur cessions de titres		(19,7)	(3,0)
Plus et moins-values sur cessions d'actifs <sup>(2)</sup>		(48,9)	(80,1)
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence		77,9	(233,9)
Intérêts sur créances		(32,2)	(32,1)
Dividendes de sociétés non consolidées		(1,7)	(0,1)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	391,7	331,6
Charge d'impôt		(1 065,4)	113,6
Coûts d'acquisition et coûts liés à Westfield		-	108,7
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt</b>		<b>1 910,4</b>	<b>1 674,4</b>
Intérêts sur créances		32,2	32,1
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence		274,2	257,5
Impôt versé		(211,7)	(65,9)
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		(118,0)	(104,0)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>		<b>1 887,1</b>	<b>1 794,0</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>			
<b>Secteur des activités de foncière</b>		<b>(398,2)</b>	<b>(4 269,0)</b>
Acquisitions d'entreprises, nettes de la trésorerie acquise	3.4.1	(35,5)	(4 457,8)
Décassements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers	5.6	(1 525,4)	(1 597,6)
Remboursement de financement immobilier		80,7	212,3
Nouveau financement immobilier		(166,4)	(262,4)
Cessions de titres	3.4.2	291,2	797,2
Cessions d'immeubles de placement	5.6	957,2	1 039,3
<b>Investissements financiers</b>		<b>(18,5)</b>	<b>(2,1)</b>
Acquisitions d'immobilisations financières		(33,1)	(11,6)
Cessions d'immobilisations financières		4,0	5,7
Variation d'immobilisations financières		10,6	3,8
<b>TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>(416,7)</b>	<b>(4 271,1)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>			
Augmentation de capital de la société mère		7,5	13,4
Augmentation de capital des actionnaires minoritaires		10,1	5,0
Titres hybrides		-	1 989,0
Distribution aux actionnaires de la société mère	12.3	(1 493,9)	(1 079,2)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées		(84,1)	(98,2)
Coupon sur titres hybrides		(48,1)	(13,3)
Nouveaux emprunts et dettes financières		4 707,8	5 098,7
Remboursements d'emprunts et de dettes financières		(3 826,2)	(3 274,3)
Produits financiers	7.2.1	257,4	139,9
Charges financières	7.2.1	(665,8)	(440,2)
Autres flux liés aux opérations de financement	7.3.7	(210,6)	(88,8)
<b>TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>		<b>(1 345,9)</b>	<b>2 252,0</b>
<b>Variation des liquidités et équivalents au cours de la période</b>		<b>124,5</b>	<b>(225,1)</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>		<b>368,7</b>	<b>565,7</b>
<b>Effet des variations de taux de change sur la trésorerie</b>		<b>(7,2)</b>	<b>28,1</b>
<b>Trésorerie à la clôture</b>	7.3.9	<b>486,0</b>	<b>368,7</b>

(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.

## États financiers au 31 décembre 2019

### États financiers consolidés

#### 5.1.4 ÉTAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(M€)	Capital	Primes d'émission	Obligations Remboursables en Actions (ORA)	Réserves consolidées	Résultats consolidés	Réserves de couverture et de change <sup>(1)</sup>	Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées	Titres hybrides <sup>(2)</sup>	Participations externes ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
<b>Capitaux Propres au 31/12/2017</b>	<b>499,3</b>	<b>6 470,7</b>	<b>1,1</b>	<b>9 715,9</b>	<b>2 439,5</b>	<b>(210,3)</b>	<b>18 916,2</b>	-	<b>3 777,0</b>	<b>22 693,2</b>
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)
<b>Résultat net global de la période</b>	-	-	-	<b>(16,6)</b>	<b>1 031,1</b>	<b>9,1</b>	<b>1 023,6</b>	-	<b>211,7</b>	<b>1 235,3</b>
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 <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	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
<b>Capitaux Propres au 31/12/2018</b>	<b>691,4</b>	<b>13 471,0</b>	<b>1,0</b>	<b>11 174,0</b>	<b>1 031,1</b>	<b>(192,4)</b>	<b>26 176,1</b>	<b>1 989,0</b>	<b>3 976,4</b>	<b>32 141,5</b>
Résultat net de la période	-	-	-	-	1 103,3	-	1 103,3	-	2,2	1 105,5
Autres éléments du résultat global	-	-	-	2,7	-	198,4	201,2	-	(0,2)	200,9
<b>Résultat net global de la période</b>	-	-	-	<b>2,7</b>	<b>1 103,3</b>	<b>198,4</b>	<b>1 304,4</b>	-	<b>2,0</b>	<b>1 306,4</b>
Affectation du résultat	-	-	-	1 031,1	(1 031,1)	-	-	-	-	-
Dividendes afférents à 2018	-	-	-	(1 493,9)	-	-	(1 493,9)	-	(84,1)	(1 578,0)
Options de souscription d'actions et PEE	0,5	7,2	-	0,5	-	-	8,2	-	-	8,2
Conversion d'ORA	-	-	(1,0)	-	-	-	(1,0)	-	-	(1,0)
Coût des paiements en actions	-	-	-	15,3	-	-	15,3	-	-	15,3
Titres hybrides	-	-	-	-	-	-	-	(0,2)	-	(0,2)
Coupon sur titres hybrides	-	-	-	(48,1)	-	-	(48,1)	-	-	(48,1)
Transactions avec des participations externes ne donnant pas le contrôle	-	-	-	(9,8)	-	-	(9,8)	-	18,4	8,6
Variation de périmètre et autres mouvements	-	-	-	(0,4)	-	-	(0,4)	-	0,2	(0,2)
<b>Capitaux Propres au 31/12/2019</b>	<b>691,9</b>	<b>13 478,2</b>	-	<b>10 671,4</b>	<b>1 103,3</b>	<b>6,1</b>	<b>25 950,8</b>	<b>1 988,8</b>	<b>3 912,9</b>	<b>31 852,5</b>

(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.

(2) En 2018, URW a émis 2 000 millions d'euros de Titres hybrides qui sont des instruments super subordonnés perpétuels assortis d'une option de report du paiement des coupons et sont comptabilisés en capitaux propres.

## 5.2 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

<b>NOTE 1</b>	<b>FAITS MARQUANTS</b>	<b>268</b>	<b>NOTE 7</b>	<b>FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>309</b>
1.1	Faits marquants de l'exercice 2019	268	7.1	Principes comptables	309
1.2	Faits marquants de l'exercice 2018	268	7.2	Résultat financier	311
1.3	Immeubles détenus en vue de la vente	270	7.3	Actifs et passifs financiers	311
<b>NOTE 2</b>	<b>PRINCIPES COMPTABLES</b>	<b>270</b>	7.4	Instruments de couverture	317
2.1	Référentiel IFRS	270	7.5	Gestion des risques financiers	317
2.2	Estimations et hypothèses	272	7.6	Valeur comptable des instruments financiers par catégorie	321
<b>NOTE 3</b>	<b>PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION</b>	<b>273</b>	<b>NOTE 8</b>	<b>IMPÔTS ET TAXES</b>	<b>324</b>
3.1	Principes comptables	273	8.1	Principes comptables	324
3.2	Consolidation de WFD Unibail-Rodamco N.V.	274	8.2	Impôt sur les sociétés	325
3.3	Description des principaux partenariats contrôlés	275	8.3	Impôts différés	326
3.4	Acquisitions et cessions de sociétés	276	<b>NOTE 9</b>	<b>PROVISIONS</b>	<b>327</b>
3.5	Titres de participation ne donnant pas le contrôle et engagements d'achat de titres de participation ne donnant pas le contrôle	276	<b>NOTE 10</b>	<b>AUTRES DETTES COURANTES</b>	<b>328</b>
3.6	Description des activités conjointes significatives	276	<b>NOTE 11</b>	<b>RÉMUNERATION ET AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL</b>	<b>328</b>
<b>NOTE 4</b>	<b>RÉSULTAT NET RÉCURRENT ET INFORMATIONS SECTORIELLES</b>	<b>277</b>	11.1	Effectifs	328
4.1	Principes comptables	277	11.2	Frais de personnel	329
4.2	États financiers consolidés en méthode proportionnelle	278	11.3	Avantages accordés au personnel	329
4.3	Définition du résultat net récurrent	280	<b>NOTE 12</b>	<b>CAPITAL ET DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	<b>333</b>
4.4	Résultat net par activité en proportionnelle	281	12.1	Gestion du risque de capital	328
4.5	Autres informations sectorielles en proportionnelle	287	12.2	Nombre d'actions composant le capital	329
<b>NOTE 5</b>	<b>IMMEUBLES DE PLACEMENT, ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS, ÉCART D'ACQUISITION</b>	<b>292</b>	12.3	Distribution de dividendes	329
5.1	Immeubles de placement	292	<b>NOTE 13</b>	<b>ENGAGEMENTS HORS BILAN</b>	<b>335</b>
5.2	Actifs corporels	298	13.1	Engagements donnés	335
5.3	Actifs incorporels	300	13.2	Engagements reçus	336
5.4	Écarts d'acquisition	302	13.3	Passifs éventuels	336
5.5	Solde net des ajustements de valeurs	304	<b>NOTE 14</b>	<b>ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE</b>	<b>337</b>
5.6	Décassements liés aux travaux et aux acquisitions/cessions d'actifs immobiliers (État des flux de trésorerie consolidés)	305	<b>NOTE 15</b>	<b>LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES</b>	<b>337</b>
<b>NOTE 6</b>	<b>TITRES ET INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIÉTÉS COMPTABILISÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>305</b>	<b>NOTE 16</b>	<b>RELATIONS AVEC LES COMMISSAIRES AUX COMPTES</b>	<b>339</b>
6.1	Principes comptables	305			
6.2	Évolution des titres et investissements dans les sociétés comptabilisées par mise en équivalence	305			
6.3	Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et intérêts sur créances	305			
6.4	Coentreprises	306			
6.5	Entités associées	307			
6.6	Transaction avec les parties liées (coentreprises et entreprises associées)	308			

### NOTE 1. FAITS MARQUANTS

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

#### 1.1 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2019

##### 1.1.1 CHANGEMENT DANS L'ORGANISATION JURIDIQUE AUX ÉTATS-UNIS

En avril 2019, le Groupe a réorganisé le schéma juridique de détention de ses activités aux États-Unis (la Restructuration de 2019) pour en particulier retirer les entités australiennes de sa chaîne de détention. La Restructuration de 2019 a également permis au Groupe de réduire significativement la base taxable des actifs américains, générant ainsi une reprise de +1,3 milliard d'euros d'impôts différés passifs relatifs aux actifs américains.

À la date de l'acquisition de Westfield, les textes d'application de la loi américaine relative à la Baisse de l'Impôt et à l'Emploi adoptée en décembre 2017 (« *Tax Cuts and Jobs Act* ») essentiels à la mise en œuvre des restructurations réalisées en 2019 n'étaient pas encore connus. Par ailleurs, la faisabilité de ces restructurations dépendait également de l'évolution de la loi fiscale relative à l'Investissement Étranger dans l'Immobilier (« *Foreign Investment in Real Property Tax Act* »). De plus, la Restructuration de 2019 a nécessité certaines réorganisations juridiques, qui impliquaient le paiement anticipé de 0,2 milliard d'euros de taxes. Compte tenu de ces éléments, le Groupe a comptabilisé la reprise d'impôts différés passifs de +1,3 milliard d'euros, relatifs aux actifs américains, dans le compte de résultat 2019 conjointement avec les 0,2 milliard d'euros de taxes et autres coûts encourus pour l'implémentation de la Restructuration de 2019.

##### 1.1.2 FINALISATION DE LA COMPTABILISATION DE L'ACQUISITION DE WFD

URW détient des droits d'utilisation d'actifs commerciaux dans les aéroports de Los Angeles (LAX) et Chicago dans le but de percevoir des loyers ou de valoriser un capital. Ainsi, les actifs répondent à la définition d'immeuble de placement et peuvent être comptabilisés à la juste valeur. Par conséquent, les aéroports de Los Angeles (LAX) et Chicago ont été reclassés des Actifs incorporels vers les Immeubles de placements évalués à la juste valeur pour un montant de 164,6 millions d'euros. L'État de la situation financière consolidée du 31 décembre 2018 a été retraité en conséquence. Cette reclassification n'a eu d'impact ni sur les impôts différés passifs, ni sur le calcul de l'écart d'acquisition.

En 2019, il n'y a pas eu d'autres modifications dans l'évaluation des actifs et passifs acquis.

#### 1.2 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2018

##### 1.2.1 ACQUISITION DE WESTFIELD CORPORATION

Le 7 juin 2018, Unibail-Rodamco (« UR ») a annoncé la finalisation de l'acquisition de 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 respectées 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.

Compte tenu de l'impact non significatif, WFD est consolidé à compter du 1<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> janvier 2018, la contribution de WFD aurait été :

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

##### 1.2.2 ÉCART 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
<b>Contrepartie transférée pour l'acquisition</b>	<b>11 911,4</b>
<b>Actifs nets identifiés mis à la juste valeur<sup>(1)</sup></b>	
Immeubles de placement <sup>(2)</sup>	9 256,9
Immobilisations incorporelles <sup>(2)</sup>	957,6
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
	<b>19 360,2</b>
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
	<b>9 785,7</b>
<b>Total des actifs nets identifiés mis à la juste valeur</b>	<b>9 574,5</b>
<b>Écart d'acquisition</b>	<b>(2 336,9)</b>

(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.

(2) Les aéroports de Los Angeles (LAX) et Chicago ont été transférés des Actifs incorporels vers les Immeubles de placement évalués à la juste valeur pour un montant de 164,6 millions d'euros (cf. note 1.1.2 « Finalisation de la comptabilisation de l'acquisition de WFD »).

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, ainsi que les contrats ci-dessous avec des tiers ont été évalués et comptabilisés comme des actifs incorporels :

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

Les experts évaluateurs externes ont évalué ces activités et la marque commerciale à 1 649,8 millions d'euros dans la balance d'ouverture, dont :

- 957,6 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 224,2 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.

#### AFFECTATION DE L'ÉCART D'ACQUISITION

Chaque immeuble de placement correspond aux critères pour être qualifié d'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT). Dans le cadre de la gestion opérationnelle, les immeubles de placement sont gérés au niveau de chaque zone géographique. En conséquence, l'écart d'acquisition a également été affecté à des zones 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 zones géographiques d'URW qui bénéficient de l'acquisition de Westfield, comme suit :

- les coûts et les synergies de revenu attendus ont été affectés aux États-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 États-Unis et au Royaume-Uni et la valeur correspondante à la part résiduelle des activités Aéroports a été affectée aux États-Unis, selon l'évaluation externe ;
- la valeur attribuable au personnel acquis a été affectée aux États-Unis et au Royaume-Uni.

L'affectation par zone géographique se décompose ainsi :

(M€)	Écart d'acquisition par zone géographique à la date d'acquisition
Centres Commerciaux France	728,8
Europe centrale	145,2
Espagne	103,8
Pays nordiques	99,8
<b>Total Europe continentale</b>	<b>1 077,6</b>
États-Unis	818,7
Royaume-Uni	440,5
<b>Écart d'acquisition WFD</b>	<b>2 336,9</b>

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

Les actifs incorporels et l'écart d'acquisition affectés aux États-Unis et au Royaume-Uni ont été convertis en USD et GBP, respectivement, aux taux de change à la date d'acquisition et sont convertis en EUR aux taux de clôture à chaque arrêté comptable. L'écart d'acquisition affecté aux zones situés en Europe continentale a été conservé en euros excepté pour les Pays nordiques (en couronnes suédoises).

Conformément à la norme IAS 36, un test de dépréciation est réalisé au moins une fois par an (cf. note 5.4.1 « Écarts d'acquisition – Principes comptables »).

### 1.3 IMMEUBLES DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Le 12 février 2020, le Groupe a annoncé avoir reçu une offre ferme d'un groupement d'investisseurs français de premier plan pour acquérir une participation de 54,2 % dans une coentreprise constituée de cinq centres commerciaux français : Aéroville, So Ouest, Confluence, Toison d'Or et Rennes Alma (cf. note 14 « Événements postérieurs à la clôture » pour plus de détails).

Conformément à la norme IFRS 5, ces immeubles ainsi que les actifs et passifs qui leur sont rattachés sont présentés sur des lignes distinctes dans l'État de la situation financière consolidée : « Immeubles ou titres détenus en vue de la vente » et « Dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente ».

Les impacts de cette présentation, identiques sous IFRS et sur une base proportionnelle, sont les suivants :

M€	31/12/2019
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>(2 050,6)</b>
Immeubles de placement	(2 050,6)
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	<i>(2 049,9)</i>
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	<i>(0,7)</i>
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>2 050,6</b>
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente <sup>(1)</sup>	2 070,2
Clients et comptes rattachés	(11,1)
Créances fiscales	(5,0)
Autres créances	(3,4)
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>(0,0)</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>(73,1)</b>
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location	(52,8)
Dépôts et cautionnements reçus	(20,3)
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>73,1</b>
Dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente	110,7
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	<b>(29,8)</b>
<i>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</i>	<i>(5,2)</i>
<i>Dettes sur immobilisations</i>	<i>(7,4)</i>
<i>Autres dettes d'exploitation</i>	<i>(17,3)</i>
Autres dettes courantes	(7,8)
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>0,0</b>

(1) Le montant de 2 147,6 millions d'euros présent dans l'État de la situation financière consolidée comprend deux autres actifs.

## 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 2019 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](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 2018, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

#### NORMES, AMENDEMENTS ET INTERPRÉTATIONS APPLICABLES À COMPTER DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2019

- IFRS 16 : Contrats de location ;
- IAS 19 – Amendement : Modification, réduction ou liquidation d'un régime ;
- IAS 28 – Amendement : Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises ;
- IFRIC 23 : Incertitude relative aux traitements fiscaux ;
- IFRS 9 – Amendement : Clauses de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative ;
- Améliorations annuelles des IFRS (cycle 2015-2017) (publiées le 12 décembre 2017).

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2019.

### APPLICATION D'IFRIC 23 À PARTIR DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2019

L'interprétation IFRIC 23 Incertitude relative aux traitements fiscaux traite de la comptabilisation des impôts sur le résultat, quand le traitement contient une incertitude qui affecte l'application d'IAS 12. L'interprétation ne s'applique pas à des taxes en dehors du scope d'IAS 12, et n'inclut pas des exigences particulières quant aux intérêts et pénalités relatives aux incertitudes sur les traitements fiscaux.

L'interprétation traite en particulier des points suivants :

- si une entité doit considérer les incertitudes fiscales séparément ;
- les hypothèses faites par l'entité sur l'examen des traitements fiscaux par les autorités fiscales ;
- comment une entité considère les changements dans les faits et circonstances.

Le Groupe détermine s'il doit considérer chaque incertitude relative aux traitements fiscaux séparément ou ensemble avec une ou plusieurs autres incertitudes et utilise l'approche qui prévoit au mieux la résolution de ces incertitudes. Le Groupe applique un jugement significatif afin d'identifier les incertitudes relatives aux traitements fiscaux.

La première application d'IFRIC 23 a conduit à des reclassifications limitées d'impôts différés passifs. Ainsi les « Impôts différés passifs », tels que présentés au bilan, ont été diminués en contrepartie d'une augmentation équivalente dans les postes « Part non courante des provisions » et « Autres dettes courantes ». Les données du 31 décembre 2018 ont été retraitées en conséquence. Hormis ces reclassifications, la première application d'IFRIC 23 n'a pas eu d'autre impact sur l'État de la situation financière consolidée et/ou l'État du résultat global consolidé d'URW.

### APPLICATION D'IFRS 16 À PARTIR DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2019

URW a adopté la nouvelle norme IFRS 16 à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. URW a appliqué IFRS 16 en utilisant la méthode rétrospective modifiée, l'information comparative n'a donc pas été retraitée.

IFRS 16 introduit un modèle de comptabilisation unique des contrats de location, basé sur la situation financière consolidée. Le preneur reconnaît un actif « droits d'utilisation » représentant son droit d'utiliser l'actif sous-jacent et un passif de location représentant son obligation de paiements locatifs. À l'exception des « droits d'utilisation » relatifs aux immeubles de placement, les actifs « droits d'utilisation » sont amortis sur la durée la plus courte entre celle du contrat ou celle d'utilisation de l'actif.

Les charges financières relatives au passif de location sont présentées dans le Résultat financier net.

Il existe des exemptions facultatives sur contrats de location à court terme qu'URW a choisi d'utiliser. La charge locative est alors constatée sur une base linéaire tel que permis par IFRS 16. Avant l'application d'IFRS 16, URW avait déjà capitalisé les obligations locatives, principalement les baux fonciers. Au 31 décembre 2018, 387 millions d'euros étaient comptabilisés dans l'État de la situation financière consolidée au titre de la capitalisation des engagements locatifs (en dettes courantes et non courantes), conformément à IAS 17.

Lors de la première application d'IFRS 16, URW a constaté à l'actif de nouveaux « droits d'utilisation » et des passifs de location pour 474 millions d'euros, principalement pour ses contrats conclus avec l'aéroport international de Los Angeles pour la gestion du Terminal Tom Bradley et du Terminal 1. URW a estimé l'actif « droits d'utilisation » à la date de la première application pour les contrats de location enregistrés antérieurement comme une location simple pour un montant égal au passif de location.

Selon IFRS 16, les paiements des passifs de location sont classés en opérations de financement et les charges d'intérêt associées comme des intérêts payés, alors qu'antérieurement le montant total des paiements locatifs relatifs aux contrats de location simple, étaient compris dans les flux de trésorerie opérationnels avant opération de financement et impôts.

### IMPACT D'IFRS 16 EN 2019

#### État de la situation financière consolidée (impact au 1<sup>er</sup> janvier 2019)

- +410 millions d'euros d'augmentation des Immeubles de placement évalués à la juste valeur ;
- +64 millions d'euros dans les Autres actifs corporels ;
- +474 millions d'euros d'augmentation des Dettes de location (dont 441 millions d'euros de non courant et 33 millions d'euros de courant).

#### État du résultat global consolidé

- +50,7 millions d'euros d'impact positif sur les Loyers Nets (NRI) de 2019 ;
- -23,1 millions d'euros d'augmentation des Charges financières ;
- -0,3 million d'euros d'augmentation des Frais de fonctionnement ;
- +27,3 millions d'euros d'impact positif sur le Résultat Net Récurrent de la Période.

#### État des flux de trésorerie consolidés

- +62,5 millions d'euros d'impact positif sur le total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ;
- -62,5 millions d'euros d'impact négatif sur le total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement.

L'écart entre les engagements liés aux contrats de location présentés en engagements hors bilan en application d'IAS 17 au 31 décembre 2018 et les dettes locatives évaluées selon IFRS 16 au 1<sup>er</sup> janvier 2019 s'explique comme suit :

	(M€)
<b>Engagements donnés au titre des contrats de location au 31 décembre 2018</b>	<b>896,0</b>
Contrats concernant des actifs de faible valeur	(17,2)
Paiements de loyers variables	(10,3)
Réévaluation des engagements hors bilan pour tenir compte des hypothèses retenues sous IFRS 16	(98,1)
Autres	2,8
<b>Dettes locatives au 1<sup>er</sup> janvier 2019 (brutes, non actualisées)</b>	<b>773,3</b>
Impact de l'actualisation	(299,5)
<b>Dettes locatives au 1<sup>er</sup> janvier 2019 (nettes, actualisées)</b>	<b>473,9</b>

#### NORMES, AMENDEMENTS ET INTERPRÉTATIONS D'APPLICATION NON OBLIGATOIRES À COMPTER DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2019

Les normes et amendements suivants ont été adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2019 mais n'ont pas été appliqués par anticipation par le Groupe :

- Amendements des Références au cadre conceptuel dans les normes IFRS (issus le 29 mars 2018) ;
- Amendements à IAS 1 et IAS 8 : modification de la définition du terme « significatif » ;
- Amendements à IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 dans le cadre de la réforme des taux d'intérêt de référence.

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

- IFRS 17 : Contrats d'assurance ;
- IFRS 3 – Amendement : Regroupements d'entreprises.

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces textes sur les comptes consolidés d'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 notes suivantes : pour l'évaluation des immeubles de placement en note 5.1 « Immeubles de placement », pour les immobilisations incorporelles et écarts d'acquisition, respectivement en notes 5.3 « Actifs incorporels » et 5.4 « Écarts d'acquisition » et enfin, sur l'évaluation en juste valeur des instruments financiers, en note 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 & Autres et de Congrès & Expositions font l'objet d'expertises indépendantes.

## NOTE 3. PÉRIMÈTRE 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.
- 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 DEVICES 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 et les autres éléments du résultat global 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. À 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 CONSOLIDATION DE WFD UNIBAIL-RODAMCO N.V.

Depuis le 7 juin 2018 et la finalisation de l'acquisition de Westfield par Unibail-Rodamco-Westfield SE ("URW SE", précédemment Unibail-Rodamco SE), WFD Unibail-Rodamco N.V. est détenue à 60 % par les actionnaires d'Unibail-Rodamco-Westfield de manière directe (principe des Actions Jumelées) et à 40 % par URW SE directement.

Fin 2019, WFD Unibail-Rodamco N.V., détient 100 % de URW America qui détient directement et indirectement 92,2 % du portefeuille d'actifs des États-Unis et Unibail-Rodamco-Westfield SE détient par ailleurs indirectement 7,6% de ce portefeuille.

Conséquemment au principe d'Actions Jumelées et conformément au montage juridique de la Transaction et de la gouvernance de WFD Unibail-Rodamco N.V., l'entité et ses filiales sont consolidées par intégration globale.

Les détenteurs d'Actions Jumelées bénéficient des mêmes droits et obligations vis-à-vis d'URW et WFD Unibail-Rodamco N.V. Par conséquent, l'intérêt économique de 60 % directement détenu par les détenteurs d'Actions Jumelées dans WFD Unibail-Rodamco N.V. est pris en compte dans la ligne « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées », laquelle est répartie en :

- « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées analysé par montant attribuable aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE », et
- « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées analysé par montant attribuable aux membres de WFD Unibail-Rodamco N.V. » tel que publié dans l'état du résultat global.

Dans l'État de la situation financière, la ligne « Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées » est répartie en « Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE » et « Capitaux propres attribuables aux membres de WFD Unibail-Rodamco N.V. ».

### 3.3 DESCRIPTION DES PRINCIPAUX PARTENARIATS CONTRÔLÉS

Les partenariats contrôlés significatifs sont présentés ci-dessous.

#### VIPARIS ET PROPEXPO

Les sociétés Viparis sont détenues à parts égales par Unibail-Rodamco-Westfield SE et son partenaire, la Chambre de Commerce et d'Industrie de Région Paris-Île-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-Westfield 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-Westfield 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-Westfield.

Il ne peut être révoqué sans l'agrément de ce dernier. Il est dirigé par un Président exécutif désigné par le Groupe Unibail-Rodamco-Westfield, 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-WESTFIELD GERMANY GMBH

Unibail-Rodamco-Westfield 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-Westfield Germany GmbH et CPPIB en nomme deux.

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

#### CENTRE COMMERCIAL WESTFIELD PARLY 2

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

La Société détenant Westfield 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 WESTFIELD FORUM DES HALLES

Le centre commercial et le parking Westfield 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 WESTFIELD LES 4 TEMPS

Le centre commercial Westfield Les 4 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.

## États financiers au 31 décembre 2019

Notes annexes aux états financiers consolidés

### 3.4 ACQUISITIONS ET CESSIONS DE SOCIÉTÉS

#### 3.4.1 ACQUISITIONS D'ENTREPRISES, NETTES DE LA TRÉSORERIE ACQUISE (TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS)

##### ACQUISITIONS DE TITRES CONSOLIDÉS

(M€)	2019	2018 <sup>(2)</sup>
Prix d'acquisition des titres	(35,5) <sup>(1)</sup>	(4 716,4)
Trésorerie et comptes courants	-	258,6
Acquisitions de titres consolidés	(35,5)	(4 457,8)

(1) Correspond à l'acquisition de 5,02 % de participation complémentaire dans Centro.

(2) En 2018, concerne principalement l'acquisition de Westfield Corporation.

#### 3.4.2 CESSIONS DE TITRES CONSOLIDÉS (TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS)

##### CESSIONS DE TITRES DE FILIALES CONSOLIDÉES

(M€)	2019	2018
Prix net de cession des titres	223,0	482,4
Trésorerie et comptes courants	68,2	314,7
Cessions de titres de filiales consolidées <sup>(1)</sup>	291,2	797,2

(1) En 2019, comprend principalement la cession des centres commerciaux Jumbo et Ring-Center.

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

### 3.5 TITRES DE PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE ET ENGAGEMENTS D'ACHAT DE TITRES DE PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

#### 3.5.1 ENGAGEMENTS D'ACHAT DE TITRES DE PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Les actions de préférence convertibles rachetables découlant de l'acquisition de Westfield Corporation 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.

#### 3.5.2 RÉSULTAT NET DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Pour 2019, ce poste est principalement composé des intérêts des actionnaires ne détenant pas le contrôle dans :

- plusieurs centres commerciaux en France (72,2 millions d'euros, principalement Westfield Les 4 Temps, Westfield Parly 2 et Westfield Forum des Halles) ;
- les entités du pôle Congrès & Expositions (-42,3 millions d'euros) ;
- et plusieurs centres commerciaux en Allemagne (-28,1 millions d'euros).

### 3.6 DESCRIPTION DES ACTIVITÉS CONJOINTES SIGNIFICATIVES

#### WESTFIELD LONDON

Westfield London est une activité conjointe contrôlée par les deux partenaires (Commerz Real Investmentgesellschaft (CRI) et URW), 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 URW 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. RÉSULTAT NET RÉCURRENT 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 États-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 par mise en équivalence sous IFRS. Le Groupe et ses coentreprises utilisent des méthodes comptables uniformes.

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

**PAR ACTIVITÉ**

Le Groupe présente son résultat par secteur d'activité : Centres Commerciaux, Bureaux & Autres, Congrès & Expositions.

Le pôle Congrès & Expositions regroupe l'activité de gestion des sites d'expositions (Viparis) et de location des hôtels à Porte de Versailles (en 2019, le Groupe a transféré les hôtels Novotel Confluence, Pullman Montparnasse et CNIT Hilton du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres).

**PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE**

Les zones géographiques ont été déterminées 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 États-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 (en 2019, le Groupe a cédé sa participation dans le centre commercial Jumbo à Helsinki, Finlande) ;
- l'Autriche ;
- l'Allemagne ;
- les Pays-Bas.

Les notes suivantes sont présentées selon une base proportionnelle.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

## 4.2 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS EN MÉTHODE PROPORTIONNELLE

### 4.2.1 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ EN MÉTHODE PROPORTIONNELLE

État du résultat global consolidé (M€)	2019		Total 2019 en proportionnelle	2018		Total 2018 en proportionnelle
	IFRS	Proportionnelle		IFRS	Proportionnelle	
Revenus locatifs	2 417,6	665,8	3 083,4	2 211,3	408,3	2 619,6
Charges du foncier	(14,5)	(0,3)	(14,9)	(20,9)	(0,8)	(21,7)
Charges locatives refacturées	376,6	73,9	450,5	375,5	47,9	423,4
Charges locatives refacturables	(413,5)	(86,2)	(499,7)	(404,3)	(55,0)	(459,3)
Charges sur immeubles	(380,9)	(147,2)	(528,1)	(321,2)	(79,7)	(400,9)
Charges nettes d'exploitation	(432,3)	(159,8)	(592,1)	(370,9)	(87,6)	(458,5)
Loyers nets	<b>1 985,2</b>	<b>506,0</b>	<b>2 491,2</b>	<b>1 840,3</b>	<b>320,7</b>	<b>2 161,0</b>
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets	276,6	-	276,6	215,5	(0,0)	215,5
Charges de développement immobilier et de gestion de projets	(235,2)	-	(235,2)	(178,5)	0,0	(178,5)
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	<b>41,3</b>	<b>-</b>	<b>41,3</b>	<b>37,0</b>	<b>(0,0)</b>	<b>37,0</b>
Revenus des services immobiliers et autres activités	310,1	(0,3)	309,8	307,2	(0,0)	307,2
Dépenses liées aux services immobiliers et autres activités	(211,4)	(0,0)	(211,5)	(198,9)	(4,4)	(203,3)
Résultat net des services immobiliers et autres activités	<b>98,7</b>	<b>(0,3)</b>	<b>98,4</b>	<b>108,2</b>	<b>(4,4)</b>	<b>103,8</b>
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(77,9)	85,5	7,6	233,9	(195,6)	38,3
Intérêts sur créances	32,2	(9,2)	23,0	32,1	(5,5)	26,6
Contribution des sociétés mises en équivalence	(45,7)	76,3	30,5	266,0	(201,1)	64,9
Frais de structure	(191,5)	(8,9)	(200,3)	(141,4)	(0,4)	(141,8)
Frais de développement	(17,4)	-	(17,4)	(2,1)	-	(2,1)
Amortissements des biens d'exploitation	(2,0)	0,0	(2,0)	(1,9)	-	(1,9)
Frais de fonctionnement	(210,9)	(8,9)	(219,8)	(145,5)	(0,4)	(145,9)
Coûts d'acquisition et coûts liés	(45,8)	(5,7)	(51,5)	(268,7)	-	(268,7)
Revenus des cessions d'actifs de placement	957,2	1,8	959,1	985,4	82,7	1 068,1
Valeur comptable des actifs cédés	(908,3)	(1,0)	(909,3)	(905,3)	(82,8)	(988,1)
Résultat des cessions d'actifs	<b>48,9</b>	<b>0,8</b>	<b>49,7</b>	<b>80,1</b>	<b>(0,0)</b>	<b>80,1</b>
Revenus des cessions de sociétés	223,0	-	223,0	463,4	(0,0)	463,4
Valeur comptable des titres cédés	(203,4)	-	(203,4)	(460,5)	-	(460,5)
Résultat des cessions de sociétés	<b>19,7</b>	<b>-</b>	<b>19,7</b>	<b>3,0</b>	<b>(0,0)</b>	<b>3,0</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	924,0	90,3	1 014,3	885,1	131,4	1 016,4
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(2 026,4)	(603,5)	(2 629,9)	(822,9)	(200,9)	(1 023,8)
Solde net des ajustements de valeurs	<b>(1 102,4)</b>	<b>(513,1)</b>	<b>(1 615,6)</b>	<b>62,2</b>	<b>(69,6)</b>	<b>(7,4)</b>
Dépréciation d'écart d'acquisition	(7,1)	-	(7,1)	(4,9)	-	(4,9)
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL NET</b>	<b>781,8</b>	<b>55,1</b>	<b>836,9</b>	<b>1 977,8</b>	<b>45,1</b>	<b>2 023,0</b>
Résultat des sociétés non consolidées	1,7	0,1	1,8	-	(0,1)	(0,1)
Produits financiers	278,3	1,2	279,5	171,0	0,0	171,0
Charges financières	(670,0)	(59,8)	(729,8)	(502,6)	(37,9)	(540,5)
Coût de l'endettement financier net	(391,7)	(58,7)	(450,4)	(331,6)	(37,9)	(369,5)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	(7,6)	-	(7,6)	28,9	0,0	28,9
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change	(343,5)	3,1	(340,3)	(318,0)	1,0	(317,0)
Actualisation des dettes	(0,7)	-	(0,7)	(0,7)	0,0	(0,7)
<b>RÉSULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>40,1</b>	<b>(0,3)</b>	<b>39,8</b>	<b>1 356,5</b>	<b>8,2</b>	<b>1 364,6</b>
Impôt sur les sociétés	1 065,4	0,4	1 065,7	(113,6)	(8,2)	(121,8)
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>1 105,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1 105,5</b>	<b>1 242,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1 242,8</b>
Résultat net de la période attribuable aux :						
• Détenteurs d'Actions Jumelées	1 103,3	0,0	1 103,3	1 031,1	0,0	1 031,1
• Participations externes ne donnant pas le contrôle	2,2	-	2,2	211,7	-	211,7
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>1 105,5</b>	<b>0,0</b>	<b>1 105,5</b>	<b>1 242,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1 242,8</b>

## 4.2.2 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE EN MÉTHODE PROPORTIONNELLE

État de situation financière consolidée (M€)	31/12/2019		31/12/2019 en		31/12/2018		31/12/2018 en	
	IFRS	Proportionnelle	proportionnelle	IFRS <sup>(1)</sup>	Proportionnelle	proportionnelle <sup>(1)</sup>	proportionnelle <sup>(1)</sup>	
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>61 106,6</b>	<b>2 344,8</b>	<b>63 451,4</b>	<b>62 818,5</b>	<b>2 294,5</b>	<b>65 113,0</b>		
Immeubles de placement	45 733,2	11 491,5	57 224,7	47 626,7	11 410,4	59 037,1		
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	44 589,9	11 412,5	56 002,4	46 068,8	11 312,2	57 381,1		
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	1 143,3	79,0	1 222,3	1 557,8	98,2	1 656,0		
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	10 194,6	(9 246,6)	948,0	10 273,3	(9 216,3)	1 057,0		
Autres actifs corporels	344,5	1,0	345,5	292,2	2,0	294,2		
Écarts d'acquisition	2 878,4	90,5	2 968,9	2 863,1	90,5	2 953,6		
Actifs incorporels	984,4	-	984,4	1 130,2	(0,0)	1 130,2		
Actifs financiers	343,5	8,4	351,9	302,9	8,0	310,9		
Impôts différés actifs	28,4	-	28,4	26,9	(0,0)	26,9		
Dérivés à la juste valeur	599,6	-	599,6	303,2	-	303,2		
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>3 896,5</b>	<b>270,6</b>	<b>4 167,1</b>	<b>1 708,7</b>	<b>217,4</b>	<b>1 926,1</b>		
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	2 147,6	-	2 147,6	66,2	-	66,2		
Stocks	91,2	11,9	103,1	95,2	1,9	97,1		
Clients et comptes rattachés	513,0	96,7	609,7	550,6	70,6	621,2		
Créances fiscales	303,6	2,7	306,3	285,7	4,0	289,7		
Autres créances	352,4	53,8	406,2	341,1	47,5	388,6		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	488,8	105,5	594,3	369,9	93,3	463,2		
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>65 003,2</b>	<b>2 615,4</b>	<b>67 618,6</b>	<b>64 527,2</b>	<b>2 511,9</b>	<b>67 039,1</b>		
<b>Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées</b>	<b>25 950,8</b>	<b>-</b>	<b>25 950,8</b>	<b>26 176,1</b>	<b>-</b>	<b>26 176,1</b>		
Capital	691,9	-	691,9	691,4	-	691,4		
Primes d'émission	13 478,2	-	13 478,2	13 471,0	-	13 471,0		
Réserves consolidées	10 671,4	-	10 671,4	11 175,0	-	11 175,0		
Réserves de couverture et de change	6,1	-	6,1	(192,4)	-	(192,4)		
Résultat consolidé	1 103,3	-	1 103,3	1 031,1	-	1 031,1		
• <i>Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield S.E.</i>	<b>24 334,4</b>	<b>-</b>	<b>24 334,4</b>	<b>24 594,8</b>	<b>-</b>	<b>24 594,8</b>		
• <i>Capitaux propres attribuables aux membres de WFD Unibail-Rodamco N.V.</i>	<b>1 616,4</b>	<b>-</b>	<b>1 616,4</b>	<b>1 581,3</b>	<b>-</b>	<b>1 581,3</b>		
Titres hybrides	1 988,8	-	1 988,8	1 989,0	-	1 989,0		
Participations externes ne donnant pas le contrôle	3 912,9	-	3 912,9	3 976,4	-	3 976,4		
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>31 852,5</b>	<b>-</b>	<b>31 852,5</b>	<b>32 141,5</b>	<b>-</b>	<b>32 141,5</b>		
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>28 291,0</b>	<b>2 375,6</b>	<b>30 666,6</b>	<b>26 371,3</b>	<b>1 928,5</b>	<b>28 299,9</b>		
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	172,2	3,3	175,5	178,4	2,1	180,5		
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	602,1	-	602,1	491,8	-	491,8		
Part non courante des emprunts et dettes financières	22 931,6	2 227,9	25 159,5	20 655,3	1 791,2	22 446,5		
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location	806,7	9,3	816,0	384,0	9,1	393,1		
Dérivés à la juste valeur	1 025,0	-	1 025,0	450,7	0,0	450,7		
Impôts différés passifs	2 276,0	116,6	2 392,6	3 669,5	108,7	3 778,1		
Part non courante des provisions	110,3	0,3	110,6	128,7	0,3	129,0		
Dépôts et cautionnements reçus	218,0	18,0	236,0	231,2	17,1	248,3		
Dettes sur investissements	149,1	0,2	149,3	181,8	0,0	181,8		
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>4 859,7</b>	<b>239,8</b>	<b>5 099,5</b>	<b>6 014,4</b>	<b>583,4</b>	<b>6 597,7</b>		

(1) Les données au 31 décembre 2018 ont été retraitées comme suit :

- reclassement des aéroports de Los Angeles (LAX) et Chicago des Actifs incorporels vers les Immeubles de placement évalués à la juste valeur ;
- reclassement des Impôts différés passifs vers la Part non courante des provisions et vers les Autres dettes courantes, conformément à l'application d'IFRIC 23.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

État de situation financière consolidée (M€)	31/12/2019		31/12/2019 en proportionnelle	31/12/2018		
	IFRS	Proportionnelle		IFRS <sup>(1)</sup>	Proportionnelle	proportionnelle <sup>(1)</sup>
Dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente	110,7	-	110,7	-	-	-
Part courante des Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	1,0	-	1,0	1,5	-	1,5
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	<b>1 349,4</b>	<b>151,7</b>	<b>1 501,1</b>	<b>1 401,5</b>	<b>122,8</b>	<b>1 524,3</b>
<i>Dettes fournisseurs et comptes rattachés</i>	230,5	43,1	273,6	207,4	27,6	235,0
<i>Dettes sur immobilisations</i>	633,5	34,4	667,9	624,7	31,7	656,4
<i>Autres dettes d'exploitation</i>	485,3	74,2	559,5	569,4	63,5	632,9
Autres dettes courantes	729,8	23,8	753,6	650,9	26,7	677,6
Part courante des emprunts et dettes financières	2 557,4	62,6	2 620,0	3 850,7	432,1	4 282,8
Part courante des emprunts liés à des contrats de location	41,4	-	41,4	2,6	0,0	2,6
Dérivés à la juste valeur	30,1	-	30,1	77,0	-	77,0
Part courante des provisions	39,9	1,7	41,6	30,2	1,7	31,9
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>65 003,2</b>	<b>2 615,4</b>	<b>67 618,6</b>	<b>64 527,2</b>	<b>2 511,9</b>	<b>67 039,1</b>

(1) Les données au 31 décembre 2018 ont été retraitées comme suit :

- reclassement des aéroports de Los Angeles (LAX) et Chicago des Actifs incorporels vers les Immeubles de placement évalués à la juste valeur;
- reclassement des Impôts différés passifs vers la Part non courante des provisions et vers les Autres dettes courantes, conformément à l'application d'IFRIC 23.

### 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 actifs sur profits non récurrents).

## 4.4 RÉSULTAT NET PAR ACTIVITÉ EN PROPORTIONNELLE

Résultat net par activité au format proportionnel (M€)	2019			2018 <sup>(1)</sup>		
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes <sup>(2)</sup>	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes <sup>(2)</sup>	Résultat
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>						
Revenus locatifs	714,3	-	714,3	699,3	-	699,3
Charges nettes d'exploitation	(50,9)	-	(50,9)	(52,1)	-	(52,1)
Loyers nets	663,4	-	663,4	647,2	-	647,2
<b>FRANCE</b>						
Contribution des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	1,8	1,8	-	3,1	3,1
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(277,0)	(277,0)	-	(24,3)	(24,3)
<b>Résultat Centres Commerciaux France</b>	<b>663,4</b>	<b>(275,2)</b>	<b>388,2</b>	<b>647,2</b>	<b>(21,1)</b>	<b>626,1</b>
Revenus locatifs	957,7	-	957,7	544,2	-	544,2
Charges nettes d'exploitation	(304,9)	-	(304,9)	(193,1)	-	(193,1)
Loyers nets	652,8	-	652,8	351,1	-	351,1
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
Contribution des sociétés mises en équivalence	9,0	(36,5)	(27,5)	7,1	(15,4)	(8,3)
Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	0,8	0,8	-	(0,2)	(0,2)
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(417,4)	(417,4)	-	(153,4)	(153,4)
<b>Résultat Centres Commerciaux États-Unis</b>	<b>661,8</b>	<b>(453,1)</b>	<b>208,7</b>	<b>358,2</b>	<b>(169,0)</b>	<b>189,2</b>
Revenus locatifs	224,5	-	224,5	216,9	-	216,9
Charges nettes d'exploitation	(1,5)	-	(1,5)	(5,3)	-	(5,3)
Loyers nets	223,0	-	223,0	211,6	-	211,6
<b>EUROPE CENTRALE</b>						
Contribution des sociétés mises en équivalence	39,1	23,2	62,3	46,6	27,5	74,1
Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	(1,2)	(1,2)	-	(0,2)	(0,2)
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	111,6	111,6	-	149,9	149,9
<b>Résultat Centres Commerciaux Europe centrale</b>	<b>262,2</b>	<b>133,6</b>	<b>395,7</b>	<b>258,3</b>	<b>177,2</b>	<b>435,4</b>
Revenus locatifs	169,5	-	169,5	174,7	-	174,7
Charges nettes d'exploitation	(12,7)	-	(12,7)	(19,2)	-	(19,2)
Loyers nets	156,8	-	156,8	155,5	-	155,5
<b>ESPAGNE</b>						
Contribution des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	(0,2)	(0,2)	-	24,5	24,5
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	46,1	46,1	-	124,1	124,1
<b>Résultat Centres Commerciaux Espagne</b>	<b>156,8</b>	<b>45,9</b>	<b>202,7</b>	<b>155,5</b>	<b>148,6</b>	<b>304,1</b>
Revenus locatifs	211,4	-	211,4	127,7	-	127,7
Charges nettes d'exploitation	(54,1)	-	(54,1)	(28,3)	-	(28,3)
Loyers nets	157,3	-	157,3	99,4	-	99,4
<b>ROYAUME-UNI</b>						
Contribution des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	-	-	-	(0,0)	(0,0)
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(611,7)	(611,7)	-	(99,6)	(99,6)
<b>Résultat Centres Commerciaux Royaume-Uni</b>	<b>157,3</b>	<b>(611,7)</b>	<b>(454,4)</b>	<b>99,4</b>	<b>(99,7)</b>	<b>(0,3)</b>
Revenus locatifs	136,3	-	136,3	151,6	-	151,6
Charges nettes d'exploitation	(13,6)	-	(13,6)	(10,1)	-	(10,1)
Loyers nets	122,7	-	122,7	141,5	-	141,5
<b>PAYS NORDIQUES</b>						
Contribution des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	19,5	19,5	-	0,5	0,5
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	24,7	24,7	-	28,9	28,9
<b>Résultat Centres Commerciaux Pays nordiques</b>	<b>122,7</b>	<b>44,2</b>	<b>166,9</b>	<b>141,5</b>	<b>29,4</b>	<b>170,9</b>

(1) En 2018, les données ont été retraitées comme suit : les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif à été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions.

(2) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, 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 comptabilisés 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.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

Résultat net par activité au format proportionnel (M€)	2019			2018 <sup>(1)</sup>			
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes <sup>(2)</sup>	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes <sup>(2)</sup>	Résultat	
<b>CENTRE COMMERCIAUX</b>							
	Revenus locatifs	116,7	-	116,7	111,8	-	111,8
	Charges nettes d'exploitation	(5,3)	-	(5,3)	(4,3)	-	(4,3)
	<b>Loyers nets</b>	<b>111,4</b>	<b>-</b>	<b>111,4</b>	<b>107,6</b>	<b>-</b>	<b>107,6</b>
<b>AUTRICHE</b>	Contribution des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	0,1	0,1	-	-	-
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(116,5)	(116,5)	-	39,8	39,8
	<b>Résultat Centres Commerciaux Autriche</b>	<b>111,4</b>	<b>(116,5)</b>	<b>(5,1)</b>	<b>107,6</b>	<b>39,8</b>	<b>147,4</b>
	Revenus locatifs	154,6	-	154,6	149,8	-	149,8
	Charges nettes d'exploitation	(11,1)	-	(11,1)	(10,2)	-	(10,2)
	<b>Loyers nets</b>	<b>143,5</b>	<b>-</b>	<b>143,5</b>	<b>139,6</b>	<b>-</b>	<b>139,6</b>
<b>ALLEMAGNE</b>	Contribution des sociétés mises en équivalence	2,7	(7,0)	(4,2)	1,0	(1,9)	(0,9)
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	(0,2)	(0,2)	-	(0,3)	(0,3)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(179,0)	(179,0)	-	(23,8)	(23,8)
	<b>Résultat Centres Commerciaux Allemagne</b>	<b>146,2</b>	<b>(186,1)</b>	<b>(40,0)</b>	<b>140,6</b>	<b>(26,1)</b>	<b>114,5</b>
	Revenus locatifs	71,0	-	71,0	70,4	-	70,4
	Charges nettes d'exploitation	(8,6)	-	(8,6)	(11,5)	-	(11,5)
	<b>Loyers nets</b>	<b>62,4</b>	<b>-</b>	<b>62,4</b>	<b>59,0</b>	<b>-</b>	<b>59,0</b>
<b>PAYS-BAS</b>	Contribution des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	1,4	1,4	-	(0,7)	(0,7)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(89,6)	(89,6)	-	(80,8)	(80,8)
	<b>Résultat Centres Commerciaux Pays-Bas</b>	<b>62,4</b>	<b>(88,2)</b>	<b>(25,8)</b>	<b>59,0</b>	<b>(81,5)</b>	<b>(22,5)</b>
<b>TOTAL RÉSULTAT CENTRES COMMERCIAUX</b>		<b>2 344,0</b>	<b>(1 507,1)</b>	<b>837,0</b>	<b>1 967,1</b>	<b>(2,4)</b>	<b>1 964,7</b>
<b>BUREAUX &amp; AUTRES</b>							
	Revenus locatifs	78,1	-	78,1	132,2	-	132,2
	Charges nettes d'exploitation	(6,0)	-	(6,0)	(8,5)	-	(8,5)
	<b>Loyers nets</b>	<b>72,0</b>	<b>-</b>	<b>72,0</b>	<b>123,8</b>	<b>-</b>	<b>123,8</b>
<b>FRANCE</b>	Contribution des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	46,5	46,5	-	56,6	56,6
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	184,2	184,2	-	205,6	205,6
	<b>Résultat Bureaux France</b>	<b>72,0</b>	<b>230,7</b>	<b>302,8</b>	<b>123,8</b>	<b>262,3</b>	<b>386,0</b>
	Revenus locatifs	40,8	-	40,8	31,8	-	31,8
	Charges nettes d'exploitation	(10,0)	-	(10,0)	(6,8)	-	(6,8)
	<b>Loyers nets</b>	<b>30,8</b>	<b>-</b>	<b>30,8</b>	<b>25,0</b>	<b>-</b>	<b>25,0</b>
<b>AUTRES PAYS</b>	Contribution des sociétés mises en équivalence	0,0	-	0,0	-	-	-
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	0,9	0,9	-	(0,2)	(0,2)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	39,0	39,0	-	(51,7)	(51,7)
	<b>Résultat Bureaux autres pays</b>	<b>30,8</b>	<b>39,8</b>	<b>70,7</b>	<b>25,0</b>	<b>(51,9)</b>	<b>(26,9)</b>
<b>TOTAL RÉSULTAT BUREAUX</b>		<b>102,9</b>	<b>270,6</b>	<b>373,4</b>	<b>148,7</b>	<b>210,4</b>	<b>359,1</b>

(1) En 2018, les données ont été retraitées comme suit : les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif a été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions.

(2) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, 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 comptabilisés 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.

Résultat net par activité au format proportionnel (M€)	2019			2018 <sup>(1)</sup>		
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes <sup>(2)</sup>	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes <sup>(2)</sup>	Résultat
<b>CONGRÈS &amp; EXPOSITIONS</b>						
Revenus locatifs	208,5	-	208,5	209,2	-	209,2
Charges nettes d'exploitation	(113,4)	-	(113,4)	(109,3)	-	(109,3)
<b>FRANCE</b>						
Loyers nets	95,1	-	95,1	99,9	-	99,9
Résultat opérationnel sur sites	61,7	-	61,7	64,9	-	64,9
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	(15,4)	(180,6)	(196,0)	(13,1)	(76,5)	(89,7)
Dépréciation d'écart d'acquisition	-	(7,1)	(7,1)	-	(4,9)	(4,9)
<b>TOTAL RÉSULTAT CONGRÈS &amp; EXPOSITIONS</b>	<b>141,5</b>	<b>(187,7)</b>	<b>(46,2)</b>	<b>151,6</b>	<b>(81,4)</b>	<b>70,2</b>
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	41,3	(141,4)	(100,1)	37,0	(32,3)	4,7
Résultat net des autres services	52,0	(7,9)	44,1	52,1	(13,2)	38,9
Frais de fonctionnement	(202,3)	-	(202,3)	(143,8)	-	(143,8)
Frais de développement	(17,4)	-	(17,4)	(2,1)	-	(2,1)
Frais d'acquisition	-	(51,5)	(51,5)	-	(268,7)	(268,7)
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL NET</b>	<b>2 461,9</b>	<b>(1 625,0)</b>	<b>836,9</b>	<b>2 210,6</b>	<b>(187,6)</b>	<b>2 023,0</b>
Résultat des sociétés non consolidées	1,8	-	1,8	(0,1)	-	(0,1)
Résultat financier	(450,4)	(348,6)	(799,0)	(369,5)	(288,8)	(658,3)
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT</b>	<b>2 013,4</b>	<b>(1 973,6)</b>	<b>39,8</b>	<b>1 841,0</b>	<b>(476,4)</b>	<b>1 364,6</b>
Impôt sur les sociétés	(50,8)	1 116,5	1 065,7	(27,9)	(93,9)	(121,8)
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>1 962,6</b>	<b>(857,1)</b>	<b>1 105,5</b>	<b>1 813,1</b>	<b>(570,2)</b>	<b>1 242,8</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	(202,9)	200,7	(2,2)	(203,4)	(8,4)	(211,7)
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTIONNAIRES JUMELÉES</b>	<b>1 759,7</b>	<b>(656,4)</b>	<b>1 103,3</b>	<b>1 609,8</b>	<b>(578,6)</b>	<b>1 031,1</b>

- (1) En 2018, les données ont été retraitées comme suit: les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif a été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions.
- (2) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, 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 comptabilisés 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 & Autres au cours de la période.

Conformément à la norme IFRS 16, 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.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

#### DÉTAIL DES REVENUS LOCATIFS PAR ACTIVITÉ EN PROPORTIONNELLE

<i>(en M€, hors taxe)</i>	2019	2018 <sup>(1)</sup>
<b>Centres Commerciaux</b>	<b>2 755,9</b>	<b>2 246,4</b>
France	714,3	699,3
États-Unis	957,7	544,2
Europe centrale	224,5	216,9
Espagne	169,5	174,7
Royaume-Uni	211,4	127,7
Pays nordiques	136,3	151,6
Autriche	116,7	111,8
Allemagne	154,6	149,8
Pays-Bas	71,0	70,4
<b>Bureaux &amp; Autres</b>	<b>118,9</b>	<b>164,0</b>
France	78,1	132,2
Autres pays	40,8	31,8
<b>Congrès &amp; Expositions</b>	<b>208,5</b>	<b>209,2</b>
<b>Total</b>	<b>3 083,4</b>	<b>2 619,6</b>

(1) En 2018, les données ont été retraitées comme suit: les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif a été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions.

#### REVENUS MINIMAUX GARANTIS DANS LE CADRE DES CONTRATS DE LOCATION SIMPLE EN PROPORTIONNELLE

Au 31 décembre 2019, 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 & Autres	Total
2020	2 073,9	97,8	2 171,7
2021	1 734,1	93,0	1 827,1
2022	1 378,7	85,4	1 464,1
2023	1 034,5	69,9	1 104,4
2024	843,6	66,1	909,7
2025	677,1	51,0	728,1
2026	560,7	47,0	607,7
2027	477,3	44,2	521,5
2028	346,8	40,4	387,2
2029	229,7	29,0	258,7
2030	151,7	27,2	178,9
Au-delà	183,6	26,8	210,4
<b>Total</b>	<b>9 691,7</b>	<b>677,8</b>	<b>10 369,5</b>

#### 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

Les baux à construction sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 16 tel que décrit dans la note 5.1.1 « Immeubles de placement – Principes comptables ».

Les immeubles construits sur des terrains pris à bail sont comptabilisés selon les principes comptables décrits en note 5.1.1 « Immeubles de placement – Principes comptables ».

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, en particulier en France.

##### CHARGES LOCATIVES REFACTURÉES ET REFACTURABLES

Selon IFRS 15, le Groupe a présenté séparément les charges locatives refacturées aux locataires et les charges locatives refacturables. Les chiffres correspondants ont par conséquent été retraités.

Le montant net correspond 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 inhérents 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 & Autres 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€)	2019	2018
Résultat des autres activités	98,4	103,8
Congrès & Expositions	46,3	51,7
Autres prestations	52,0	52,1

### 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 trois 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 trois 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 2019, les coûts d'acquisition et coûts liés s'élevaient à -51,5 millions d'euros (contre -268,7 millions d'euros en 2018). Ils comprennent principalement les coûts d'intégration de Westfield notamment les coûts de déploiement de la marque dans dix centres commerciaux en Europe continentale, des honoraires de conseil, des coûts d'intégration des systèmes informatiques, des indemnités de départ et des coûts liés à la fermeture des locaux de Sydney.

En 2018, ils comprenaient principalement les coûts liés à l'acquisition de Westfield Corporation.

## 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 2019

(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
<b>Centres Commerciaux</b>									
France	663,4	-	-	-	1,8	(277,0)	-	-	388,2
États-Unis	652,8	-	(27,5)	-	0,8	(417,4)	-	-	208,7
Europe centrale	223,0	-	62,3	-	(1,2)	111,6	-	-	395,7
Espagne	156,8	-	-	-	(0,2)	46,1	-	-	202,7
Royaume-Uni	157,3	-	-	-	-	(611,7)	-	-	(454,4)
Pays nordiques	122,7	-	-	-	19,5	24,7	-	-	166,9
Autriche	111,4	-	-	-	0,1	(116,5)	-	-	(5,1)
Allemagne	143,5	-	(4,2)	-	(0,2)	(179,0)	-	-	(40,0)
Pays-Bas	62,4	-	-	-	1,4	(89,6)	-	-	(25,8)
<b>Total Centres Commerciaux</b>	<b>2 293,2</b>	<b>-</b>	<b>30,5</b>	<b>-</b>	<b>22,0</b>	<b>(1 508,8)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>837,0</b>
<b>Bureaux &amp; Autres</b>									
France	72,0	-	-	-	46,5	184,2	-	-	302,8
Autres	30,8	-	0,0	-	0,9	39,0	-	-	70,7
<b>Total Bureaux &amp; Autres</b>	<b>102,9</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>47,4</b>	<b>223,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>373,4</b>
<b>C. &amp; E.<sup>(1)</sup></b>									
France	95,1	46,3	-	-	-	(180,6)	-	(7,1)	(46,2)
<b>Total C. &amp; E.</b>	<b>95,1</b>	<b>46,3</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(180,6)</b>	<b>-</b>	<b>(7,1)</b>	<b>(46,2)</b>
<b>Non affectable</b>	<b>-</b>	<b>93,4</b>	<b>-</b>	<b>(219,8)</b>	<b>-</b>	<b>(149,4)</b>	<b>(51,5)</b>	<b>-</b>	<b>(327,3)</b>
<b>TOTAL 2019</b>	<b>2 491,2</b>	<b>139,7</b>	<b>30,5</b>	<b>(219,8)</b>	<b>69,4</b>	<b>(1 615,6)</b>	<b>(51,5)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>836,9</b>

(1) Activité Congrès &amp; Expositions.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

POUR 2018<sup>(2)</sup>

(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
<b>Centres Commerciaux</b>									
France	647,2	-	-	-	3,1	(24,3)	-	-	626,1
États-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	-	-	-	(0,0)	(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)
<b>Total Centres Commerciaux</b>	<b>1 912,4</b>	<b>-</b>	<b>64,9</b>	<b>-</b>	<b>26,6</b>	<b>(39,3)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 964,7</b>
<b>Bureaux &amp; Autres</b>									
France	123,8	-	-	-	56,6	205,6	-	-	386,0
Autres	25,0	-	-	-	(0,2)	(51,7)	-	-	(26,9)
<b>Total Bureaux &amp; Autres</b>	<b>148,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>56,4</b>	<b>153,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>359,1</b>
<b>C. &amp; E.<sup>(1)</sup></b>									
France	99,8	51,7	-	-	(0,0)	(76,5)	-	(4,9)	70,2
<b>Total C. &amp; E.</b>	<b>99,8</b>	<b>51,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(76,5)</b>	<b>-</b>	<b>(4,9)</b>	<b>70,2</b>
<b>Non affectable</b>	<b>-</b>	<b>89,1</b>	<b>0,0</b>	<b>(145,9)</b>	<b>-</b>	<b>(45,5)</b>	<b>(268,7)</b>	<b>-</b>	<b>(371,0)</b>
<b>TOTAL 2018</b>	<b>2 161,0</b>	<b>140,8</b>	<b>64,9</b>	<b>(145,9)</b>	<b>83,1</b>	<b>(7,4)</b>	<b>(268,7)</b>	<b>(4,9)</b>	<b>2 023,0</b>

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) En 2018, les données ont été retraitées comme suit : les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif a été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions.

## 4.5.2 ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE PAR ACTIVITÉ EN PROPORTIONNELLE

POUR 2019

(M€)	Immeubles de placement	Écarts 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
<b>Centres Commerciaux</b>								
France	13 452,9	731,7	-	3,9	2 062,3	250,6	16 501,5	582,9
États-Unis	14 558,4	852,6	203,2	439,1	-	282,4	16 335,8	914,1
Europe centrale	4 599,0	255,7	711,0	22,8	-	23,5	5 612,0	715,5
Espagne	3 743,1	103,8	-	37,4	-	31,6	3 915,8	270,2
Royaume-Uni & Italie	4 105,5	454,0	-	253,9	-	187,3	5 000,7	389,7
Pays nordiques	3 124,8	132,6	-	0,6	-	33,8	3 291,8	532,0
Autriche	2 433,9	72,9	-	0,6	-	17,8	2 525,2	529,5
Allemagne	3 363,2	347,1	33,9	52,5	-	114,0	3 910,7	436,2
Pays-Bas	1 589,3	-	-	0,0	-	27,0	1 616,3	63,3
<b>Total Centres Commerciaux</b>	<b>50 970,0</b>	<b>2 950,4</b>	<b>948,0</b>	<b>810,9</b>	<b>2 062,3</b>	<b>968,1</b>	<b>58 709,7</b>	<b>4 433,5</b>
<b>Bureaux &amp; Autres</b>								
France	2 378,0	-	-	154,7 <sup>(2)</sup>	24,6	69,3	2 626,6	73,9
Autres	1 234,6	-	-	0,0	60,7	52,8	1 348,1	72,0
<b>Total Bureaux &amp; Autres</b>	<b>3 612,6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>154,7</b>	<b>85,3</b>	<b>122,1</b>	<b>3 974,7</b>	<b>146,0</b>
<b>C. &amp; E.<sup>(1)</sup></b>								
France	2 642,2	8,2	-	241,8 <sup>(3)</sup>	-	131,3	3 023,5	243,3
<b>Total C. &amp; E.</b>	<b>2 642,2</b>	<b>8,2</b>	<b>-</b>	<b>241,8<sup>(3)</sup></b>	<b>-</b>	<b>131,3</b>	<b>3 023,5</b>	<b>243,3</b>
<b>Non affectable</b>	<b>-</b>	<b>10,2</b>	<b>-</b>	<b>1 102,4<sup>(4)</sup></b>	<b>-</b>	<b>798,1<sup>(5)</sup></b>	<b>1 910,7</b>	<b>30 943,3</b>
<b>Total 31/12/2019</b>	<b>57 224,7</b>	<b>2 968,9</b>	<b>948,0</b>	<b>2 309,8</b>	<b>2 147,6</b>	<b>2 019,5</b>	<b>67 618,6</b>	<b>35 766,1</b>

(1) Activité Congrès &amp; Expositions.

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

(3) Correspond essentiellement aux autres actifs incorporels et corporels.

(4) Correspond principalement aux dérivés et aux actifs incorporels.

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

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

POUR 2018<sup>(1)</sup>

(M€)	Immeubles de placement <sup>(2)</sup>	Écarts d'acquisition	Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	Autres actifs non courants <sup>(2)</sup>	Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	Autres actifs courants	Total Actif	Total Passif hors capitaux propres
<b>Centres Commerciaux</b>								
France	15 449,6	731,7	(0,0)	7,5	16,5	288,4	16 493,7	726,2
États-Unis	14 056,2	836,5	229,4	535,3	–	210,3	15 867,7	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	–	231,9	–	177,2	5 284,5	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
<b>Total Centres Commerciaux</b>	<b>52 698,3</b>	<b>2 928,0</b>	<b>1 057,0</b>	<b>857,2</b>	<b>16,5</b>	<b>900,5</b>	<b>58 457,7</b>	<b>5 975,0</b>
<b>Bureaux &amp; Autres</b>								
France	2 455,3	–	–	156,3 <sup>(4)</sup>	–	136,4	2 748,0	102,9
Autres	1 122,2	–	–	–	49,7	35,4	1 207,3	34,3
<b>Total Bureaux &amp; Autres</b>	<b>3 577,5</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>156,3</b>	<b>49,7</b>	<b>171,8</b>	<b>3 955,3</b>	<b>137,3</b>
<b>C. &amp; E.<sup>(3)</sup></b>								
France	2 761,2	15,3	–	244,5 <sup>(5)</sup>	–	127,8	3 148,8	240,5
<b>Total C. &amp; E.</b>	<b>2 761,2</b>	<b>15,3</b>	<b>–</b>	<b>244,5<sup>(5)</sup></b>	<b>–</b>	<b>127,8</b>	<b>3 148,8</b>	<b>240,5</b>
<b>Non affectable</b>	<b>–</b>	<b>10,3</b>	<b>–</b>	<b>807,3<sup>(6)</sup></b>	<b>–</b>	<b>659,7<sup>(7)</sup></b>	<b>1 477,3</b>	<b>28 544,9</b>
<b>Total 31/12/2018</b>	<b>59 037,1</b>	<b>2 953,6</b>	<b>1 057,0</b>	<b>2 065,4</b>	<b>66,2</b>	<b>1 859,9</b>	<b>67 039,1</b>	<b>34 897,6</b>

(1) En 2018, les données ont été retraitées comme suit : les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif a été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions.

(2) Le 31 décembre 2018 a été retraité comme suit : reclassement des aéroports Los Angeles (LAX) et Chicago d'actifs incorporels à immeubles de placement évalués à la juste valeur. De plus, la Marque WFD est considérée comme un actif corporate et est ainsi reclassée de « Centres Commerciaux » à « Non affectable ».

(3) Activité Congrès & Expositions.

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

(5) Correspond essentiellement aux autres actifs incorporels et corporels.

(6) Correspond principalement aux dérivés et aux actifs incorporels.

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

## 4.5.3 INVESTISSEMENTS PAR ACTIVITÉ EN PROPORTIONNELLE

(M€)	2019			2018		
	Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	Investissements sur immeubles de placement au coût <sup>(2)</sup>	Total investissements	Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur <sup>(3)</sup>	Investissements sur immeubles de placement au coût <sup>(2)</sup>	Total investissements
<b>Centres Commerciaux</b>						
France	315,8	116,0	431,8	300,3	190,1	490,5
États-Unis	240,0	15,9	255,9	142,3	9,0	151,3
Europe centrale	18,8	5,3	24,1	25,5	2,8	28,3
Espagne	28,8	46,1	74,8	218,2	15,5	233,7
Royaume-Uni & Italie	77,1	3,7	80,8	75,1	2,9	78,1
Pays nordiques	36,9	2,2	39,0	41,4	-	41,4
Autriche	42,8	-	42,8	39,0	-	39,0
Allemagne	27,6	78,9	106,5	30,3	38,8	69,1
Pays-Bas	92,6	36,0	128,5	34,8	72,1	106,9
<b>Total Centres Commerciaux</b>	<b>880,3</b>	<b>304,0</b>	<b>1 184,3</b>	<b>906,9</b>	<b>331,4</b>	<b>1 238,3</b>
<b>Bureaux &amp; Autres</b>						
France	192,4	27,3	219,6	136,4	33,5	169,9
Autres	63,5	81,7	145,2	107,5	39,7	147,2
<b>Total Bureaux &amp; Autres</b>	<b>255,9</b>	<b>108,9</b>	<b>364,8</b>	<b>243,9</b>	<b>73,1</b>	<b>317,0</b>
<b>C. &amp; E.<sup>(1)</sup></b>						
France	161,6	-	161,6	103,1	4,0	107,1
<b>Total C. &amp; E.</b>	<b>161,6</b>	<b>-</b>	<b>161,6</b>	<b>103,1</b>	<b>4,0</b>	<b>107,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 297,8</b>	<b>412,9</b>	<b>1 710,8</b>	<b>1 254,0</b>	<b>408,5</b>	<b>1 662,4</b>

(1) Activité Congrès & Expositions.

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

(3) En 2018, les données ont été retraitées comme suit: les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif a été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions.

## NOTE 5. IMMEUBLES DE PLACEMENT, ACTIFS CORPORELS ET INCORPORELS, ÉCART 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 principes<sup>(1)</sup> 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.

Conformément aux normes IFRS 16 et IAS 40, les droits d'utilisation découlant de contrats de location d'actifs répondant aux critères de définition d'un immeuble de placement sont enregistrés à la juste valeur.

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'enregistrement<sup>(2)</sup>. 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 & Autres, 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 m<sup>2</sup> et les valeurs de marché constatées sur des transactions.

Les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs (notamment les états locatifs confidentiels des actifs, comprenant les données sur la vacance, les dates de prochaine option de sortie, la date d'échéance et les aménagements de loyers), les indicateurs de performance (chiffres d'affaires des locataires et nombre de visites, par exemple), les données commerciales 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, d'actualisation ou de sortie utilisés pour calculer la valeur de sortie (en capitalisant le loyer de sortie).

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 dix 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 valeur recouvrable estimée du projet. La valeur recouvrable du projet est évaluée en interne par les équipes de Développement & Investissements en prenant en compte la date de livraison estimée, les coûts de développements projetés et en considérant un taux de capitalisation de sortie et des loyers nets attendus. Lorsque la valeur recouvrable estimée 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.

(1) Document de position EPRA sur IFRS 13 - Évaluation à la juste valeur et exemples d'informations, février 2013.

(2) 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.

## 5.1.2 IMMEUBLES DE PLACEMENT ÉVALUÉS À LA JUSTE VALEUR: BASE IFRS

(M€)	31/12/2019	31/12/2018 <sup>(1)</sup>
<b>Centres Commerciaux</b>	<b>38 971,4</b>	<b>40 142,2</b>
France	12 991,9	14 692,3
États-Unis	6 437,1	6 019,7
Europe centrale	4 413,5	4 243,4
Espagne	3 562,4	3 486,7
Royaume-Uni & Italie	2 407,8	2 562,8
Pays nordiques	3 114,6	3 333,7
Autriche	2 433,9	2 489,3
Allemagne	2 021,0	2 111,9
Pays-Bas	1 589,3	1 202,4
<b>Bureaux &amp; Autres</b>	<b>2 977,3</b>	<b>3 295,1</b>
France	2 255,3	2 530,0
Autres pays	722,1	765,1
<b>Congrès &amp; Expositions</b>	<b>2 641,2</b>	<b>2 631,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>44 589,9</b>	<b>46 068,8</b>

(1) En 2018, les données ont été retraitées comme suit :

- les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif a été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions ;
- reclassement des aéroports de Los Angeles (LAX) et Chicago des Actifs incorporels vers les Immeubles de placement évalués à la juste valeur.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

(M€)	Centres Commerciaux	Bureaux & Autres	Congrès & Expositions	Total immeubles de placement	Immeubles détenus en vue de la vente	Total
31/12/2017 <sup>(1)</sup>	31 129,1	3 433,3	2 619,1	37 181,5	-	37 181,5
Acquisitions	184,8	32,1	0,2	217,1	-	217,1
Entrée dans le périmètre de consolidation	8 430,5	372,3	-	8 802,8	-	8 802,8
Dépenses capitalisées	573,5	189,7	102,6	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	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	31,4	158,4	(101,4)	88,4	-	88,4
Variations de change	(21,6)	(10,7)	-	(32,3)	-	(32,3)
Reclassement des Aéroports de Los Angeles (LAX) & Chicago	164,6	-	-	164,6	-	164,6
31/12/2018 <sup>(1)</sup>	40 142,2	3 295,1	2 631,5	46 068,8	16,5	46 085,3
Droits d'utilisation de l'actif	462,6	-	10,8	473,4	-	473,4
Acquisitions	(5,4)	3,3	-	(2,1)	-	(2,1)
Dépenses capitalisées <sup>(2)</sup>	679,5	226,7	161,4	1 067,6	-	1 067,6
Cessions et sorties de périmètre	(253,8)	(798,4)	-	(1 052,2)	-	(1 052,2)
Reclassements et transferts de catégories <sup>(3)</sup>	(1 382,2)	63,6	(0,1)	(1 318,7)	2 050,1	731,4
Actualisation	4,2	-	-	4,2	-	4,2
Variations de juste valeur	(870,7)	170,9	(162,3)	(862,1)	-	(862,1)
Variations de change	194,9	16,2	-	211,1	-	211,1
31/12/2019	38 971,4	2 977,3	2 641,2	44 589,9	2 066,6	46 656,5

- (1) En 2017 et 2018, les données ont été retraitées comme suit :
- les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif a été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions ;
  - reclassement des aéroports de Los Angeles (LAX) et Chicago des Actifs incorporels vers les Immeubles de placement évalués à la juste valeur.
- (2) Les dépenses capitalisées concernent essentiellement :
- des Centres Commerciaux en France et aux Pays-Bas ;
  - des Bureaux en France ;
  - des sites de Congrès & Expositions comme le Parc des Expositions de la Porte de Versailles.
- (3) Inclut le transfert d'IPUC évalué au coût à immeuble de placement à la juste valeur, principalement Westfield Mall of the Netherlands, le projet d'extension de La Part-Dieu, le projet de bureaux Gaité et le projet de centre commercial Les Ateliers Gaité et la reclassification en immeubles détenus en vue de la vente pour -2 050,1 millions d'euros relatifs principalement à la transaction portant sur cinq centres commerciaux français décrite en notes 1.3 « Immeubles détenus en vue de la vente » et 14 « Événements postérieurs à la clôture ».

### 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 de ses actifs en niveau 3, au sens de la norme IFRS 13, 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 2019, 98 % du patrimoine d'URW est valorisé par des experts immobiliers indépendants.

Les soldes des aménagements de loyer et des droits d'entrée étalés sur la durée ferme des baux s'élevèrent à -69,1 millions d'euros (contre -100,2 millions d'euros en 2018). 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 – 31/12/2019		Taux de rendement	Loyer en € par m <sup>2(a)</sup>	Taux d'actualisation <sup>(b)</sup>	Taux de capitalisation <sup>(c)</sup>	TCAM des loyers nets <sup>(d)</sup>
France	Max	7,7 %	851	8,5 %	7,5 %	12,9 %
	Min	2,0 %	163	5,3 %	3,6 %	2,0 %
	Moy. pondérée	4,2 %	527	5,8 %	4,1 %	3,7 %
Europe centrale	Max	6,8 %	611	8,4 %	7,8 %	2,9 %
	Min	4,4 %	138	6,3 %	4,7 %	2,2 %
	Moy. pondérée	4,9 %	393	6,8 %	5,0 %	2,5 %
Espagne	Max	8,0 %	572	9,2 %	6,8 %	3,4 %
	Min	4,1 %	133	6,8 %	4,3 %	1,1 %
	Moy. pondérée	4,4 %	355	7,0 %	4,5 %	3,1 %
Pays nordiques	Max	5,3 %	449	8,3 %	5,2 %	3,8 %
	Min	3,7 %	187	6,1 %	3,9 %	2,5 %
	Moy. pondérée	4,1 %	375	6,5 %	4,1 %	3,4 %
Allemagne	Max	7,3 %	473	8,0 %	6,9 %	3,8 %
	Min	3,9 %	161	5,9 %	3,9 %	2,3 %
	Moy. pondérée	4,6 %	304	6,2 %	4,5 %	2,8 %
Autriche	Max	4,5 %	407	6,1 %	4,2 %	2,8 %
	Min	4,2 %	362	6,1 %	4,2 %	2,3 %
	Moy. pondérée	4,4 %	383	6,1 %	4,2 %	2,5 %
Pays-Bas	Max	7,2 %	371	7,9 %	7,1 %	3,9 %
	Min	4,2 %	154	5,9 %	4,3 %	2,6 %
	Moy. pondérée	4,9 %	252	6,6 %	5,2 %	3,2 %
États-Unis	Max	11,0 %	2 380	12,0 %	10,5 %	16,0 %
	Min	3,1 %	107	5,5 %	4,3 %	0,5 %
	Moy. pondérée	4,1 %	584	6,3 %	5,1 %	4,1 %
Royaume-Uni et Italie	Max	4,6 %	703	6,1 %	4,9 %	3,6 %
	Min	4,1 %	661	6,1 %	4,7 %	2,3 %
	Moy. pondérée	4,3 %	680	6,1 %	4,9 %	3,0 %

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 m<sup>2</sup>.

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

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

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

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

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

Centres Commerciaux – 31/12/2019		Taux de rendement	Loyer en € par m <sup>2(a)</sup>	Taux d'actualisation <sup>(b)</sup>	Taux de capitalisation <sup>(c)</sup>	TCAM des loyers nets <sup>(d)</sup>
	Max	5,1 %	2 380	7,0 %	6,0 %	5,5 %
Flagships américains	Min	3,1 %	415	5,5 %	4,3 %	2,8 %
	Moy. pondérée	3,8 %	808	6,0 %	4,8 %	4,2 %
	Max	11,0 %	494	12,0 %	10,5 %	16,0 %
Regionals américains	Min	4,1 %	107	6,5 %	5,8 %	0,5 %
	Moy. pondérée	6,0 %	305	8,1 %	6,9 %	3,6 %

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 m<sup>2</sup>.  
 (b) Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie.  
 (c) Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif.  
 (d) Taux de Croissance Annuelle Moyen des loyers nets, déterminé par l'expert (sur dix ans).

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement moyen des actifs du pôle Centres Commerciaux est stable à 4,3 % au 31 décembre 2019 comparé au 31 décembre 2018.

Une augmentation de +25 points de base des taux de rendement, principal indicateur des modèles d'évaluation, ferait diminuer de -2 871 millions d'euros (ou -5,5 %) la valeur du patrimoine Centres Commerciaux d'URW (hors actifs en développement, la marque et les activités dans les Aéroports).

## BUREAUX & AUTRES

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

Bureaux & Autres – 31/12/2019		Taux de rendement des surfaces louées	Loyer en € par m <sup>2(a)</sup>	Taux d'actualisation <sup>(b)</sup>	Taux de capitalisation <sup>(c)</sup>	TCAM des loyers nets <sup>(d)</sup>
	Max	9,6 %	511	8,5 %	8,0 %	12,5 %
France	Min	4,6 %	106	5,7 %	3,8 %	(0,2 %)
	Moy. pondérée	5,1 %	400	5,9 %	4,5 %	2,8 %
	Max	9,7 %	227	9,4 %	7,8 %	3,1 %
Pays nordiques	Min	6,2 %	175	7,0 %	5,2 %	2,3 %
	Moy. pondérée	7,6 %	196	8,0 %	6,4 %	2,6 %
	Max	12,2 %	182	8,8 %	8,9 %	24,1 %
Autres pays	Min	4,6 %	40	5,5 %	3,8 %	0,5 %
	Moy. pondérée	6,5 %	129	7,4 %	5,9 %	3,4 %
	Max	8,9 %	689	9,3 %	8,5 %	6,4 %
États-Unis	Min	4,5 %	280	6,9 %	5,9 %	2,9 %
	Moy. pondérée	6,5 %	446	7,5 %	6,3 %	5,2 %

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 m<sup>2</sup>. 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 trois à dix 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 du portefeuille Bureaux & Autres a baissé de -27 points de base, à 5,5 %.

Une augmentation de +25 points de base des taux de rendement, principal indicateur des modèles d'évaluation, ferait diminuer de -118 millions d'euros (ou -4,9 %) la valeur totale du patrimoine Bureaux & Autres (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 2019, stable par rapport au 31 décembre 2018.

Une augmentation de +25 points de base du coût moyen pondéré du capital, déterminé au 31 décembre 2019, ferait diminuer de -111,7 millions d'euros (-4,7 %) la valeur totale du patrimoine Congrès & Expositions.

#### 5.1.3 IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS DE CONSTRUCTION ÉVALUÉS AU COÛT

(M€)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Centres Commerciaux</b>	<b>755,6</b>	<b>1 199,1</b>
France	262,8	441,2
États-Unis	18,7	16,6
Europe centrale	39,9	34,9
Espagne	179,7	134,1
Royaume-Uni & Italie	21,7	62,7
Pays nordiques	10,2	-
Autriche	-	-
Allemagne	222,7	161,8
Pays-Bas	-	347,9
<b>Bureaux &amp; Autres</b>	<b>387,8</b>	<b>358,7</b>
France	122,7	166,7
Autres pays	265,1	192,0
<b>Congrès &amp; Expositions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 143,3</b>	<b>1 557,8</b>

Au 31 décembre 2019, les immeubles de placement en cours de construction évalués au coût sont notamment composés :

- de projets d'extension de centres commerciaux tels que le projet d'extension de Garbera ;
- de projets de développement de centres commerciaux comme Altamar ;
- de projets de développement de bureaux tels que Sisters à La Défense ;
- de projets à usage mixte notamment Westfield Hambourg.

Ces actifs maintenus au coût ont fait l'objet de tests de dépréciation au 31 décembre 2019. Des dépréciations ont été comptabilisées pour un montant total de 72,8 millions d'euros.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

(M€)	Valeur brute	Dépréciation	Total immeubles de placement évalués au coût	Immeubles détenus en vue de la vente	Total
<b>31/12/2017</b>	<b>1 433,6</b>	<b>(90,9)</b>	<b>1 342,8</b>	-	<b>1 342,8</b>
Acquisitions	30,8	-	30,8	-	30,8
Entrées dans le périmètre de consolidation	309,2	-	309,2	-	309,2
Dépenses capitalisées	368,4	-	368,4	-	368,4
Cessions et sorties de périmètre	(61,1)	3,0	(58,1)	-	(58,1)
Reclassements et transferts de catégories	(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)
<b>31/12/2018</b>	<b>1 663,3</b>	<b>(105,5)</b>	<b>1 557,8</b>	<b>49,7</b>	<b>1 607,5</b>
Acquisitions	1,9	-	1,9	-	1,9
Dépenses capitalisées <sup>(1)</sup>	395,9	-	395,9	-	395,9
Cessions et sorties de périmètre	(1,6)	-	(1,6)	-	(1,6)
Reclassements et transferts de catégories <sup>(2)</sup>	(742,5)	-	(742,5)	11,8	(730,7)
Dépréciations/reprises	-	(72,8)	(72,8)	-	(72,8)
Variations de change	5,1	(0,4)	4,7	-	4,7
<b>31/12/2019</b>	<b>1 322,1</b>	<b>(178,7)</b>	<b>1 143,3</b>	<b>61,5</b>	<b>1 204,8</b>

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

(2) Inclut la reclassification en immeubles détenus en vue de la vente (-11,8 millions d'euros) et le transfert en IPUC évalué à la juste valeur, principalement Westfield Mall of The Netherlands, le projet d'extension de La Part-Dieu, le projet de bureaux Gaité et le projet de centre commercial Les Ateliers Gaité.

## 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<sup>ème</sup>, 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 <sup>(1)</sup>	Installations techniques, matériel et mobilier	Droits d'utilisation de l'actif	Total
<b>31/12/2017</b>	<b>148,0</b>	<b>68,2</b>	-	<b>216,3</b>
Acquisitions et dépenses capitalisées	0,6	36,0	-	36,6
Entrées dans le périmètre de consolidation	-	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	-	(1,3)	-	(1,3)
Variation de change	-	(0,1)	-	(0,1)
<b>31/12/2018</b>	<b>146,7</b>	<b>145,6</b>	-	<b>292,2</b>
Droits d'utilisation de l'actif	-	-	74,1	74,1
Acquisitions et dépenses capitalisées	-	53,5	-	53,5
Reclassements	-	(29,5)	-	(29,5)
Cessions et sorties de périmètre	-	(0,4)	-	(0,4)
Amortissements	(2,0)	(47,0)	-	(49,0)
Dépréciations/reprises <sup>(2)</sup>	-	0,9	-	0,9
Variation de change	-	2,7	-	2,7
<b>31/12/2019</b>	<b>144,7</b>	<b>125,8</b>	<b>74,1</b>	<b>344,5</b>

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

(2) 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 États-Unis et au Royaume-Uni ;
- L'activité de Développement, Design et Construction (DD&C) aux États-Unis et au Royaume-Uni ;
- L'activité Aéroports aux États-Unis ;
- La marque commerciale WFD ;
- 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 : trois ans ;
- Contrats DD&C : entre un et trois 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
<b>31/12/2017</b>	-	-	<b>163,8</b>	<b>8,3</b>	<b>172,2</b>
Acquisitions	-	-	-	2,7	2,7
Entrée dans le périmètre de consolidation	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)
Reclassement des Aéroports de Los Angeles (LAX) & Chicago	(164,6)	-	-	-	(164,6)
<b>31/12/2018<sup>(1)</sup></b>	<b>498,7</b>	<b>425,8</b>	<b>197,7</b>	<b>8,0</b>	<b>1 130,2</b>
Amortissements	(110,3)	-	(2,0)	(1,5)	(113,8)
Dépréciations/reprises <sup>(2)</sup>	(39,0)	-	(19,1)	1,7	(56,4)
Variation de change	16,6	-	-	-	16,6
Reclassements	11,3	-	(11,3)	7,8	7,8
<b>31/12/2019</b>	<b>377,3</b>	<b>425,8</b>	<b>165,3</b>	<b>16,0</b>	<b>984,4</b>

(1) En 2018, les données ont été retraitées comme suit: les aéroports de Los Angeles (LAX) et Chicago sont transférés des Actifs incorporels vers les Immeubles de placement évalués à la juste valeur.

(2) Dépréciations/reprises de dépréciation des contrats DD&C américains et des actifs incorporels Congrès & Expositions conformément aux valeurs d'expertise.

L'une des principales hypothèses utilisées pour évaluer la Gestion Immobilière, le DD&C, l'activité Aéroports et la Marque, est le taux d'actualisation qui est compris entre 7,0 % et 11,0 %.

Une hausse 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 2019, entraînerait une dépréciation de -8,5 millions d'euros.

Une baisse de -10 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 2019, ne donnerait lieu à aucune dépréciation des actifs incorporels.

Une hausse de +25 points de base du taux d'actualisation de la Marque, tel que déterminé au 31 décembre 2019, ne donnerait lieu à aucune dépréciation des actifs incorporels.

Une baisse de -10 points de base du taux de croissance à long terme de la Marque, tel que déterminé au 31 décembre 2019, ne donnerait lieu à aucune dépréciation des actifs incorporels.

Une hausse de +25 points de base du coût moyen pondéré du capital des actifs incorporels de Viparis, tel que déterminé au 31 décembre 2019, aurait un impact négatif de -27,5 millions d'euros (-5,6 %) sur la valeur d'expertise des actifs incorporels et entraînerait une dépréciation de -8,0 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, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris. Si, après réexamen, le solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris est supérieur à la contrepartie transférée, au montant de toute participation ne donnant pas le contrôle détenue par l'entreprise acquise et, à la juste valeur des titres de capitaux propres précédemment détenus par l'acquéreur dans l'entreprise acquise (si applicable), l'excédent est considéré comme un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses et est comptabilisé en résultat net à la date d'acquisition.

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 de l'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 & 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 États-Unis et au Royaume-Uni et la valeur correspondante à la part résiduelle des activités Aéroports a été affectée aux États-Unis, selon l'évaluation externe.

#### 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 États-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 États-Unis et au Royaume-Uni.

#### TESTS DE DÉPRÉCIATION

Dans la mesure où les zones géographiques sont les niveaux les plus bas auquel l'écart d'acquisition est suivi pour les besoins de la gestion interne, les tests de dépréciation sont réalisés au niveau de la zone géographique, conformément à IAS 36 pour les groupes d'UGTs.

Les zones géographiques sur lesquelles l'écart d'acquisition a été affecté font l'objet d'un test de dépréciation par comparaison entre la valeur de l'actif net de la 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* ») et la valeur recouvrable de la zone géographique qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

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 cinq ans 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 zone géographique au 31 décembre sur la base de :

- le *business plan* à cinq 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 dix 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 a été faite, pour chaque zone géographique, entre :

- la valeur d'usage de la zone géographique au 31 décembre telle que déterminée ci-dessus ;
- la valeur de l'actif net de la zone géographique au 31 décembre, basée sur les informations sectorielles présentées dans la note 4.5.2 « *Éléments de l'état de situation financière par activité en proportionnelle* ».

#### ÉCART D'ACQUISITION LIÉ À LA CAPACITÉ À GÉNÉRER DES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Cet écart d'acquisition correspond à l'activité d'URW 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

Au 31 décembre 2019, les écarts d'acquisition se décomposent comme suit :

Valeur nette (M€)	Sorties du périmètre de consolidation <sup>(1)</sup>		Dépréciation	Variation de change	31/12/2019
	31/12/2018				
Valeur optimisée des impôts différés	255,7	(14,7)	-	-	241,0
Activité de services immobiliers	824,2	-	(7,1)	22,0	839,1
Synergies, effectifs et capacité à générer des projets de développement	1 783,2	-	-	15,1	1 798,3
<b>Total URW</b>	<b>2 863,1</b>	<b>(14,7)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>37,1</b>	<b>2 878,4</b>

(1) Cession du centre commercial Jumbo.

L'écart d'acquisition relatif à l'acquisition de WFD a été affecté par zone géographique.

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 États-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 États-Unis et au Royaume-Uni et la valeur correspondante à la part résiduelle des activités Aéroports a été affectée aux États-Unis, selon l'évaluation externe ;
- la valeur attribuable au personnel acquis a été affectée aux États-Unis et au Royaume-Uni.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

L'écart d'acquisition de WFD s'élève à 2 382,7 millions d'euros au 31 décembre 2019. L'affectation par zone géographique de cet écart d'acquisition se ventile comme suit :

(M€)	Centres Commerciaux France	Europe centrale	Espagne	Pays nordiques	États-Unis	Royaume-Uni	Total
Écart d'acquisition au 31 décembre 2018	728,8	145,2	103,8	99,6	836,5	431,8	2 345,7
Variation de change	-	-	-	(1,2)	16,1	22,2	37,1
Écart d'acquisition au 31 décembre 2019	728,8	145,2	103,8	98,3	852,6	454,0	2 382,7

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-dessous.

	Centres Commerciaux France	Europe centrale	Espagne	Pays nordiques	États-Unis	Royaume-Uni
<b>31 décembre 2018</b>						
CMPC avant impôt en %	5,50 %	6,50 %	6,60 %	6,10 %	6,10 %	5,60 %
Taux de croissance à long terme en %	1,70 %	2,40 %	2,30 %	2,30 %	2,20 %	2,20 %
<b>31 décembre 2019</b>						
CMPC avant impôt en %	5,70 %	6,50 %	6,60 %	6,20 %	6,20 %	5,75 %
Taux de croissance à long terme en %	1,50 %	2,40 %	2,30 %	2,10 %	2,20 %	1,90 %

La valeur d'usage calculée pour chaque zone géographique a ensuite été comparée à la valeur de l'actif net de chaque zone géographique, incluant les actifs incorporels et l'écart d'acquisition affecté au 31 décembre 2019. Les tests de dépréciation effectués n'ont pas conduit à la comptabilisation d'une dépréciation d'une zone géographique.

Une augmentation du CMPC, une diminution du taux de croissance à long terme ou une diminution du taux de croissance annuel moyen (TCAM) des Loyers Nets tels que déterminés au 31 décembre 2019 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 hausse de +25 points de base du CMPC tel que déterminé au 31 décembre 2019, sans aucun changement du taux de croissance à long terme ou du TCAM des Loyers Nets, ne donnerait lieu à aucune dépréciation de l'écart d'acquisition.

Une baisse de -10 points de base du taux de croissance à long terme tel que déterminé au 31 décembre 2019, sans aucun changement du CMPC ou du TCAM des Loyers Nets, ne donnerait lieu à aucune dépréciation de l'écart d'acquisition.

Une baisse de -50 points de base du TCAM des Loyers Nets tel que déterminé au 31 décembre 2019, sans aucun changement du CMPC ou du taux de croissance à long terme, 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€)	2019	2018 <sup>(1)</sup>
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	(862,1)	88,4
Centres Commerciaux	(870,7)	31,4
Bureaux & Autres	170,9	158,4
Congrès & Expositions	(162,3)	(101,4)
Immeubles de placement évalués au coût	(72,8)	(17,6)
Actifs corporels et incorporels	(167,5)	(8,5)
<b>Total</b>	<b>(1 102,4)</b>	<b>62,2</b>

(1) En 2018, les données ont été retraitées comme suit: les actifs hôteliers sont transférés du secteur Congrès & Expositions vers le secteur Bureaux & Autres et un actif a été reclassé du secteur Centres Commerciaux vers le secteur Congrès & Expositions.

## 5.6 DÉCAISSEMENTS LIÉS AUX TRAVAUX ET AUX ACQUISITIONS/CESSIONS D'ACTIFS IMMOBILIERS (ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS)

En 2019, les décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers s'élevaient à 1 525,4 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 2019, le montant encaissé au titre des cessions d'actifs s'élève à 957,2 millions d'euros dont 940,1 millions d'euros de bureaux et 17,1 millions de centres commerciaux.

En 2019, le montant encaissé au titre des cessions de sociétés s'élève à 291,2 millions d'euros et concerne principalement la cession des 34% de participation du Groupe dans le centre commercial Jumbo (Helsinki, Finlande) et des 66,67 % de participation du Groupe dans le centre commercial Ring-Center (Berlin, Allemagne).

## 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 ».

Suite à l'acquisition de WFD, le Groupe détient des participations significatives en copropriété dans un certain nombre d'actifs, principalement aux États-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 uniformes.

### 6.2 ÉVOLUTION DES TITRES ET INVESTISSEMENTS DANS LES SOCIÉTÉS COMPTABILISÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

(M€)	31/12/2019	31/12/2018
Titres mis en équivalence des sociétés propriétaires de Centres Commerciaux et de sites de Congrès & Expositions	9 462,7	9 478,0
Prêts accordés aux sociétés propriétaires de Centres Commerciaux et de sites de Congrès & Expositions	731,9	795,3
<b>Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence</b>	<b>10 194,6</b>	<b>10 273,3</b>

### 6.3 QUOTE-PART DE RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE ET INTÉRÊTS SUR CRÉANCES

Ce poste se ventile de la façon suivante :

(M€)	2019			2018		
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes <sup>(1)</sup>	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes <sup>(1)</sup>	Résultat
Quote-part du résultat des sociétés propriétaires de Centres Commerciaux et sites de Congrès & Expositions	455,6	(533,6)	(77,9)	299,1	(65,2)	233,9
<b>Total quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence</b>	<b>455,6</b>	<b>(533,6)</b>	<b>(77,9)</b>	<b>299,1</b>	<b>(65,2)</b>	<b>233,9</b>
Intérêt sur les prêts accordés aux sociétés propriétaires de Centres Commerciaux	32,2	-	32,2	32,1	-	32,1
<b>Total intérêts sur créances des sociétés mises en équivalence</b>	<b>32,2</b>	<b>-</b>	<b>32,2</b>	<b>32,1</b>	<b>-</b>	<b>32,1</b>

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

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

## 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 31/12/2019
Westfield Stratford City	Royaume-Uni	50,0 %
Metropole Zlicin	Europe centrale	50,0 %
Westfield Rosny 2	France	26,0 %
CentrO	Allemagne	50,0 %
Paunsdorf Center	Allemagne	25,5 %
Westfield Annapolis	États-Unis	55,0 %
Westfield Culver City	États-Unis	55,0 %
Westfield Garden State Plaza	États-Unis	50,0 %
Westfield Montgomery	États-Unis	50,0 %
Westfield Santa Anita	États-Unis	49,3 %
Westfield Southcenter	États-Unis	55,0 %
Westfield Topanga	États-Unis	55,0 %
Westfield UTC	États-Unis	50,0 %
Westfield Valley Fair	États-Unis	50,0 %

Les partenariats contrôlés significatifs sont présentés ci-dessous.

#### WESTFIELD STRATFORD CITY (LONDRES, ROYAUME-UNI)

Westfield Stratford City 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 ÉTATS-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€)	31/12/2019	31/12/2018
Immeubles de placement	11 491,5	11 410,4
Autres actifs non courants	9,4	9,9
Actifs courants	270,6	217,4
<b>Total Actif</b>	<b>11 771,5</b>	<b>11 637,7</b>
Capitaux propres retraités	8 845,6	8 808,9
Impôts différés passif	116,6	108,7
Emprunts internes	310,5	316,9
Emprunts externes <sup>(1)</sup>	2 303,1	2 234,5
Autres passifs non courants	18,5	17,5
Passifs courants	177,2	151,2
<b>Total Passif</b>	<b>11 771,5</b>	<b>11 637,7</b>

(1) Inclut les emprunts courants et non courants.

(M€)	2019	2018
Loyers nets	506,0	320,7
Mise à juste valeur des immeubles de placement	(513,1)	(69,6)
Résultat net	(85,5)	195,6

## 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, cédé en 2019) ;
- Gropius Passagen (Berlin) ;
- Starwood I, Starwood II et Blum (États-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.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

#### 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€)	31/12/2019	31/12/2018
Immeubles de placement	1 355,6	1 409,2
Autres actifs non courants	6,1	9,6
Actifs courants	57,2	104,6
<b>Total Actif</b>	<b>1 418,8</b>	<b>1 523,4</b>
Capitaux propres retraités	526,7	578,7
Impôts différés passif	125,0	126,9
Emprunts internes	421,3	478,4
Emprunts externes	298,5	295,8
Autres passifs non courants	10,0	9,3
Passifs courants	37,3	34,3
<b>Total Passif</b>	<b>1 418,8</b>	<b>1 523,4</b>

  

(M€)	2019	2018
Loyers nets	72,7	54,7
Mise à juste valeur des immeubles de placement	(9,8)	18,0
Résultat net	7,6	38,2

#### 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-Westfield 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€)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Sociétés propriétaires de Centres Commerciaux et de sites de Congrès &amp; Expositions</b>		
Prêts accordés <sup>(1)</sup>	733,0	813,5
Intérêts comptabilisés	32,2	27,6
Compte courant au débit	5,5	4,2
Compte courant au crédit	(22,3)	(1,2)
Honoraires de gestion d'actifs et autres honoraires	303,5	283,2

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

Toutes ces opérations sont consenties à des prix de marché.

Aucune transaction entre parties liées n'a 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/ IFRS13)

##### 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.

À 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 attribuables 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'État 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 prévue 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 (i.e. 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 total 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'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 et de terrains 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€)	2019	2018
Opérations sur titres	3,6	4,1
Autres intérêts financiers	16,5	13,8
Produits d'intérêts sur dérivés	258,2	153,1
<b>Sous-total produits financiers</b>	<b>278,3</b>	<b>171,0</b>
Opérations sur titres	(0,1)	(0,5)
Rémunération des emprunts obligataires et EMTNs	(478,7)	(367,3)
Intérêts et frais sur emprunts	(55,1)	(60,0)
Intérêts sur dettes de location	(46,2)	(22,2)
Intérêts sur actions de préférence	(14,5)	(7,6)
Intérêts sur avances des associés	(24,2)	(28,7)
Autres intérêts financiers	(3,9)	(5,3)
Charges d'intérêts sur dérivés	(85,1)	(40,3)
<b>Charges financières avant immobilisation des frais financiers</b>	<b>(707,8)</b>	<b>(531,9)</b>
Frais financiers immobilisés	37,8	29,3
<b>Sous-total charges financières nettes</b>	<b>(670,0)</b>	<b>(502,6)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(391,7)</b>	<b>(331,6)</b>

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€)	2019	2018
Mise à juste valeur des ORNANES	(7,6)	28,9
Impact du change	81,8	(42,5)
Restructuration des instruments de couvertures et mise à juste valeur des dérivés	(396,2)	(281,6)
Actualisation des dettes et autres éléments	(29,8)	5,4
<b>Total Résultat financier non récurrent</b>	<b>(351,8)</b>	<b>(289,8)</b>

## 7.3 ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

### 7.3.1 ACTIFS FINANCIERS

La variation des actifs financiers s'explique principalement par des titres de participation dans des sociétés non cotées aux États-Unis.

### 7.3.2 PRINCIPALES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT EN 2019

En 2019, le Groupe a profité de fenêtres de marché favorables, pour étendre la maturité de sa dette à des conditions de financement attractives :

- Émissions obligataires publiques sous le programme EMTN :
  - 750 millions d'euros avec un coupon de 1,00 % et une maturité de huit ans ;
  - 750 millions d'euros avec un coupon de 1,75 % et une maturité de 15 ans ;
  - 500 millions d'euros avec un coupon de 1,75 % et une maturité de 30 ans ;
  - 750 millions d'euros avec un coupon de 0,875 % et une maturité de 12 ans.
- Émissions obligataires 144A :
  - 750 millions de dollars US avec un coupon de 3,50 % et une maturité de dix ans ;
  - 750 millions de dollars US avec un coupon de 2,875 % et une maturité de sept ans.
- Un placement privé à taux variable dans le cadre du programme EMTN d'URW : 500 millions d'euros *Floating Rate Note* (FRN) avec une maturité de deux ans et une marge de 33 points de base au-dessus de l'Euribor trois mois.<sup>(1)</sup>

Le 1<sup>er</sup> juillet 2019, le Groupe a réalisé une émission obligataire de 500 millions d'euros, avec un coupon de 1,75 % et une maturité de 30 ans, la plus longue maturité jamais atteinte par le Groupe sur le marché obligataire en euro. URW a également été la première société foncière à accéder à cette maturité sur ce marché.

Au total, 4 585 millions d'euros<sup>(2)</sup> d'obligations ont été émises, avec une maturité moyenne pondérée de 11,8 ans et un coupon moyen pondéré de 1,71 %.

(1) Coupon plancher à 0%.

(2) Dont les 1 500 millions de dollars US d'obligations Rule 144A émises au taux de change EUR/USD 1,1234.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

En 2019, des financements additionnels à moyen / long terme ont été levés sur le marché bancaire pour un montant de 550 millions d'euros :

- Deux lignes de crédit pour un montant total de 450 millions d'euros, d'une maturité de cinq ans ;
- Un prêt bancaire de 50 millions d'euros en Slovaquie d'une maturité de cinq ans, pour le refinancement d'un prêt sur Aupark;
- Une ligne de crédit de 50 millions d'euros d'une maturité de un an.

Le Groupe a également refinancé une partie de la dette consolidée sur une base proportionnelle :

- Un prêt hypothécaire de 218 millions de dollars US avec une maturité de dix ans, pour le refinancement de la dette arrivant à maturité sur Westfield Southcenter ; (120 millions de dollars US (soit 107 millions d'euros) en quote-part d'URW) avec un coupon de 2,88 % (contre 6,25%) ;
- Une obligation garantie à taux fixe de 750 millions de livres sterling, avec une maturité de sept ans, pour le refinancement

d'un prêt hypothécaire sur Westfield Stratford City (375 millions de livres sterling (eq. 441 millions d'euros) quote-part d'URW) avec un coupon de 1,64 % (contre 2,69 %), représentant le plus bas coupon jamais atteint pour une transaction en livre sterling, sur ce marché dans le secteur de l'immobilier.

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 1 061 millions d'euros (1 256 millions d'euros en 2018), incluant 844 millions d'euros de Neu CP levés avec une marge de 2 points de base au-dessus de l'EONIA.

Au 31 décembre 2019, le montant total des lignes de crédits non utilisées s'élève à 9 195 millions d'euros (8 409 millions d'euros en 2018) et les excédents de trésorerie s'établissent à 489 millions d'euros (370 millions d'euros en 2018). Le montant total des lignes de crédit non utilisées inclut la ligne de crédit bancaire multidevise de 3 000 millions de dollars US (soit 2 670 millions d'euros).

### 7.3.3 RÉPARTITION DE LA DETTE FINANCIÈRE ET DURÉE RESTANT À COURIR

	Courant		Non courant		Total 31/12/2019	Total 31/12/2018
	Moins de 1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans			
Durée restant à courir (M€)						
<b>Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)</b>	-	602,1	-	602,1	991,6	
Dette principale	-	602,9	-	602,9	1 000,0	
Mise à juste valeur de la dette	-	(0,8)	-	(0,8)	(8,4)	
Intérêts courus	-	-	-	-	-	
<b>Emprunts obligataires et EMTN</b>	<b>2 175,4</b>	<b>5 449,1</b>	<b>14 651,6</b>	<b>22 276,1</b>	<b>19 625,6</b>	
Dette principale <sup>(1)</sup>	2 106,9	5 459,6	14 649,3	22 215,8 <sup>(1)</sup>	19 548,2 <sup>(1)</sup>	
Intérêts courus	220,8	-	-	220,8	193,9	
Frais et primes d'émission d'emprunts	(59,7)	-	-	(59,7)	(37,5)	
Prime de remboursement des obligations	(88,0)	-	-	(88,0)	(60,2)	
Mise à juste valeur de la dette	(4,6)	(10,5)	2,3	(12,7)	(18,8)	
<b>Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit</b>	<b>30,4</b>	<b>1 206,6</b>	<b>316,3</b>	<b>1 553,3</b>	<b>2 283,2</b>	
Dette principale	35,1	1 209,8	317,7	1 562,6	2 277,7	
Intérêts courus	9,4	-	-	9,4	27,8	
Frais d'émission d'emprunts	(17,0)	-	-	(17,0)	(22,9)	
Découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie	2,8	-	-	2,8	1,2	
Mise à juste valeur de la dette	0,1	(3,2)	(1,4)	(4,5)	(0,6)	
<b>Autres dettes financières</b>	<b>351,6</b>	<b>126,8</b>	<b>1 181,1</b>	<b>1 659,5</b>	<b>2 097,4</b>	
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	352,0	-	-	352,0	815,0	
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire et de créances négociables	(0,4)	-	-	(0,4)	(0,3)	
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle <sup>(2)</sup>	-	126,8	1 181,1	1 307,9	1 282,7	
<b>Emprunts liés à des contrats de location financière</b>	<b>41,4</b>	<b>9,7</b>	<b>797,1</b>	<b>848,1</b>	<b>386,6</b>	
<b>Total</b>	<b>2 598,8</b>	<b>7 394,3</b>	<b>16 946,1</b>	<b>26 939,2</b>	<b>25 384,4</b>	

(1) Inclut l'impact de change sur la dette émise en monnaie étrangère pour un montant de +8,5 millions d'euros au 31/12/2019 (+44,6 millions d'euros au 31/12/2018). Le montant de 22 208 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.

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

	Flux de trésorerie <sup>(1)</sup>			Variation des intérêts courus <sup>(3)</sup>	Flux non cash				31/12/2019
	31/12/2018	Augmentation <sup>(2)</sup>	Diminutions		Retraitements IFRS 5 <sup>(4)</sup>	Effets de changes	Variations de juste valeur	Autres <sup>(5)</sup>	
Obligations à Option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	991,6	-	(397,1)	-	-	-	7,6	(0,1)	602,1
Emprunts obligataires et EMTN	19 625,6	4 525,1	(2 032,0)	30,9	-	99,1	6,5	21,0	22 276,1
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 283,2	84,9	(824,2)	(23,6)	-	16,4	(3,9)	20,4	1 553,3
Autres dettes financières	2 097,4	58,8	(495,6)	(0,1)	-	(1,1)	-	0,1	1 659,5
Emprunts liés à des contrats de location financière	386,6	21,1	(62,0)	-	(52,8)	7,8	-	547,5	848,1
<b>Total</b>	<b>25 384,4</b>	<b>4 689,9</b>	<b>(3 810,9)</b>	<b>7,2</b>	<b>(52,8)</b>	<b>122,2</b>	<b>10,2</b>	<b>588,9</b>	<b>26 939,2</b>

(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.

(4) Cf. note 1.3 Immeubles détenus en vue de la vente.

(5) La variation de la colonne « Autres » comprend 547,5 millions d'euros d'emprunts liés à des contrats de location financière en application d'IFRS 16 (cf. 2.1 référentiel IFRS 8 impact d'IFRS 16 en 2019).

#### ÉCHÉANCES DE LA DETTE ET DES ORNANES EN NOMINAL COURANT

(M€)	Courant			Total 31/12/2019
	Moins de 1 mois	1 à 3 mois	Plus de 3 mois	
Emprunts obligataires et EMTN	-	-	2 106,9	2 106,9
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	-	0,1	35,0	35,1
Autres dettes financières	60,0	142,0	150,0	352,0
Emprunts liés à des contrats de location financière	-	-	41,4	41,4
<b>Total</b>	<b>60,0</b>	<b>142,1</b>	<b>2 333,3</b>	<b>2 535,4</b>

#### 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 2019 est présenté dans le tableau ci-dessous.

(M€)	Dettes à la juste valeur	Juste valeur comptabilisée au compte de résultat
ORNANES émises en 2014	102,8	(0,1)
ORNANES émises en 2015	499,3	(7,5)
<b>Total</b>	<b>602,1</b>	<b>(7,6)</b>

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

#### 7.3.5 CARACTÉRISTIQUES DES EMPRUNTS OBLIGATAIRES ET EMTN (HORS ORNANES)

Dates d'émission	Taux	Devise	Encours au 31/12/2019 (M€)	Échéance
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
Mai 2012	Taux fixe 3,196 %	EUR	425,0	Mai 2021
Février 2013	Taux fixe 2,375 %	EUR	418,4	Février 2021
Février 2013	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	80,0	Février 2025
Mars 2013	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	66,9	Mars 2025
Juin 2013	Taux fixe 2,500 %	EUR	498,8	Juin 2023
Octobre 2013	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	45,7	Octobre 2025
Novembre 2013	Taux fixe CHF swappé en EUR	EUR	124,4	Novembre 2023
Février 2014	Taux fixe 2,50 %	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
Juin 2014	Taux fixe 2,50 %	EUR	600,0	Juin 2026
Septembre 2014	Taux fixe 3,75 %	USD	890,2	Septembre 2024
Septembre 2014	Taux fixe 4,75 %	USD	445,1	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	267,0	Octobre 2020
Octobre 2015	Taux fixe USD swappé en GBP	GBP	623,1	Octobre 2020
Novembre 2015	Taux fixe 2,066 %	EUR	30,0	Novembre 2030
Novembre 2015	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	85,7	Novembre 2025
Décembre 2015	Taux fixe 2,1 % pendant trois ans puis <i>Constant Maturity Swap</i> dix ans (flooré à 0 %, cappé 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 %, cappé 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	143,6	Octobre 2021
Novembre 2016	Taux fixe 0,875 %	EUR	500,0	Février 2025
Décembre 2016	Taux fixe HKD swappé en EUR	EUR	57,2	Novembre 2026
Février 2017	Taux fixe 1,5 %	EUR	600,0	Février 2028
Mars 2017	Taux fixe 2,125 %	GBP	352,6	Mars 2025
Mars 2017	Taux fixe 2,625 %	GBP	587,7	Mars 2029
Avril 2017	Taux fixe 3,15 %	USD	445,1	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	57,4	Juin 2022
Juin 2017	Taux flottant SEK (Stib3M + 80bps)	SEK	38,3	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
Juin 2018	Coupon structuré sur CMS 15 ans	EUR	40,0	Juin 2033
Septembre 2018	Taux fixe 4,125 %	USD	445,1	Septembre 2028
Septembre 2018	Taux fixe 4,625 %	USD	445,1	Septembre 2048
Décembre 2018	Taux fixe 2,0 %	EUR	100,0	Décembre 2033

Dates d'émission	Taux	Devise	Encours au 31/12/2019 (M€)	Échéance
Février 2019	Taux fixe 1,75 %	EUR	750,0	Février 2034
Février 2019	Taux fixe 1,0 %	EUR	750,0	Février 2027
Juin 2019	Taux flottant (Erb3M + 33bp, flooré à 0 %)	EUR	500,0	Juin 2021
Juin 2019	Taux fixe 3,5 %	USD	667,6	Juin 2029
Juillet 2019	Taux fixe 1,75 %	EUR	500,0	Juillet 2049
Octobre 2019	Taux fixe 2,875 %	USD	667,6	Janvier 2027
Octobre 2019	Taux fixe 0,875 %	EUR	750,0	Mars 2032
<b>Total</b>			<b>22 215,8</b>	

### 7.3.6 OBLIGATIONS CONTRACTUELLES LIÉES AUX EMPRUNTS

Au 31 décembre 2019, le ratio d'endettement (LTV)<sup>(1)</sup> était de 38,6 % (37,0 %).

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE est de 5,7x<sup>(2)</sup> (6,1x).

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

- En Europe :
  - Un maximum de 60 % pour le ratio d'endettement ;
  - Un minimum de 2x pour le ratio de couverture des intérêts.
- Aux Etats-Unis :
  - 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 hypothécaire<sup>(3)</sup> ;
  - Un minimum de 1,5x pour le ratio d'actif libre<sup>(4)</sup>.

Ces *covenants* sont reportés deux fois par an aux banques.

Au 31 décembre 2019, 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 (comme le ratio d'endettement (LTV) ou de couverture d'intérêts) dans les programmes Neu MTN, Neu CP et d'USCP.

Les contrats des émissions 144A et obligations Reg S 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, « les autres flux liés aux opérations de financement » 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€)	31/12/2019		31/12/2018	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
<b>Dettes à taux fixe et indexées</b>				
Emprunts à taux fixe et indexés, titres du marché interbancaire et de créances négociables	23 855,7 <sup>(1)</sup>	24 811,1	21 516,1 <sup>(1)</sup>	21 558,6

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

(2) Le ratio de couverture d'intérêts sur la base proportionnelle était de 4,9x.

(3) Ratio d'endettement hypothécaire = Dette hypothécaire / total de l'actif. 2,0 % au 31 décembre 2019.

(4) Ratio d'actif libre = actifs libres non grevés de sûreté / dette corporate. 2,1x au 31 décembre 2019.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

#### 7.3.9 DETTE FINANCIÈRE NETTE

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

#### DETTE FINANCIÈRE NETTE

(M€)	31/12/2019	31/12/2018
<b>Montants comptabilisés au bilan</b>		
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)	602,1	491,8
Part non courante des emprunts et dettes financières	22 931,6	20 655,3
Part courante des emprunts et dettes financières	2 557,4	3 850,7
<b>Total des passifs financiers</b>	<b>26 091,0</b>	<b>24 997,8</b>
<b>Retraitements</b>		
Juste valeur de la dette	18,1	27,8
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	(1 307,9)	(1 282,7)
Impacts des instruments de couverture sur la dette en devises étrangères	(8,4)	(44,6)
Intérêts courus non échus/frais d'émission	(65,1)	(100,8)
<b>Total dettes financières (en valeur nominale)</b>	<b>24 727,8<sup>(1)</sup></b>	<b>23 597,5<sup>(1)</sup></b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(488,8)<sup>(1)</sup></b>	<b>(369,9)<sup>(1)</sup></b>
<b>Dettes financières nettes</b>	<b>24 239,0</b>	<b>23 227,6</b>

(1) Les découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie sont inclus dans le total des dettes financières, en 2019 pour 2,8 millions d'euros et en 2018 pour 1,2 million d'euros.

#### TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE

(M€)	31/12/2019	31/12/2018
Titres monétaires disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	9,3	7,0
Disponibilités bancaires	479,5	362,9
<b>Total actif</b>	<b>488,8</b>	<b>369,9</b>
Découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie	(2,8)	(1,2)
<b>Total passif</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(1,2)</b>
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>	<b>486,0</b>	<b>368,7</b>

(1) Ce poste se compose de Sicav monétaires (valeurs mobilières de placement) à la juste valeur avec constatation en résultat.

## 7.4 INSTRUMENTS DE COUVERTURE

## TABLEAU DE VARIATION DES DÉRIVÉS ACTIFS ET PASSIFS

(M€)	Montants reconnus dans l'État du résultat global							31/12/2019
	31/12/2018	Ajustement de valeurs des instruments dérivés et dettes	Autres éléments du résultat global	Variation dans le périmètre de consolidation	Acquisitions	Cessions	Reclassements	
<b>Actifs</b>								
Dérivés à la juste valeur part non courante	303,2	235,8	0,1	-	60,6	-	-	599,6
• Sans relation de couverture	273,9	265,0	0,1	-	60,6	-	-	599,6
• Autres dérivés	29,3	(29,3)	-	-	-	-	-	-
Dérivés à la juste valeur part courante	-	-	-	-	-	-	-	-
• Sans relation de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passifs</b>								
Dérivés à la juste valeur part non courante	450,7	658,8	1,0	-	43,9	(99,4)	(30,1)	1 025,0
• Sans relation de couverture	450,7	658,8	1,0	-	43,9	(99,4)	(30,1)	1 025,0
Dérivés à la juste valeur part courante	77,0	(17,4)	-	-	(59,6)	-	30,1	30,1
• Autres dérivés	77,0	(17,4)	-	-	(59,6)	-	30,1	30,1
<b>Net</b>	<b>(224,5)</b>	<b>(405,7)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>-</b>	<b>76,3</b>	<b>99,4</b>	<b>-</b>	<b>(455,4)</b>

## 7.5 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

## 7.5.1 RISQUE DE MARCHÉ

Les risques de marché peuvent générer des pertes dues aux fluctuations des taux d'intérêts, des taux de change, des cours des matières premières et des prix des actions. Les risques d'URW sont principalement liés aux fluctuations des taux d'intérêts sur la dette contractée pour financer ses investissements et maintenir un niveau de trésorerie suffisant et sur les fluctuations des taux de change compte tenu de ses activités hors zone euro, en particulier aux États-Unis et au Royaume-Uni suite à l'acquisition de Westfield.

À 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.

## 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 2019. Les lignes tirées au 31 décembre 2019 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.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

(M€)	Valeur comptable <sup>(1)</sup>	Moins de 1 an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
	31/12/2019	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
<b>Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit</b>							
Emprunts obligataires et EMTN	(22 818,7)	(456,9)	(2 106,9)	(1 517,7)	(6 062,5)	(2 470,4)	(14 649,3)
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit <sup>(2)</sup>	(1 914,6)	(24,2)	(387,1)	(60,3)	(1 209,8)	(9,1)	(317,7)
<b>Instruments financiers dérivés</b>							
<i>Instruments financiers dérivés au passif</i>							
Dérivés sans relation de couverture	(1 055,1)	(5,2)	(27,6)	(463,8)	-	(1 080,5)	(7,7)
<i>Instruments financiers dérivés à l'actif</i>							
Dérivés sans relation de couverture	599,6	129,9	0,9	411,5	15,1	435,7	27,7

(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 bancaires non utilisées, s'établit à 8,2 années au 31 décembre 2019.

Les remboursements d'emprunts pour les 12 prochains mois<sup>(1)</sup> sont couverts par les lignes de crédit non utilisées (9 195 millions d'euros) et par les excédents de trésorerie (489 millions d'euros). Le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée devant être remboursée ou s'amortissant au cours des 12 prochains mois s'élève à 2 169 millions d'euros (incluant 2 134 millions d'euros d'obligations)<sup>(2)</sup>.

URW est attentif à refinancer son activité sur le long terme et à diversifier les échéances et les sources de financement. Ainsi, les emprunts obligataires et EMTN représentent, au 31 décembre 2019, 90 % du nominal des dettes financières, les emprunts bancaires, hypothécaires et découverts bancaires 6 %, les obligations convertibles 3 % et les papiers court terme 1 %.

Les programmes de papiers court terme sont adossés 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 43,1 millions d'euros à l'actif et 521,2 millions d'euros au passif.

(1) Hors Neu CP et Neu MTN arrivant à maturité en 2020 pour un montant de 352 millions et découverts à hauteur de 3 millions d'euros.

(2) Ces montants prennent en compte les instruments de couverture liés à la dette émise en devises étrangères.

### 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) rapportés à la dette financière nette moyenne sur la période.

Le coût moyen de la dette d'URW pour la période est de 1,6 % (1,6 % en 2018) représentant le coût moyen combiné entre les 0,9 % pour la dette libellée en EUR et SEK et les 3,4 % pour la dette libellée en USD et GBP.

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 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 Westfield ;
- Des taux de base plus élevés aux États-Unis et au Royaume-Uni et la dette émise par Westfield avant l'acquisition.

## MESURE DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 31 décembre 2019, 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 <sup>(1)</sup>	Taux fixe	Taux variable
Moins d'un an	479,5	9,3	1 664,8	832,0	1 185,3	822,7
1 à 2 ans	-	-	1 489,8	710,0	1 489,9	710,0
2 à 3 ans	-	-	1 990,8	48,3	1 990,8	48,3
3 à 4 ans	-	-	823,2	320,0	823,2	320,0
4 à 5 ans	-	-	1 790,2	100,0	1 790,2	100,0
Plus de 5 ans	-	-	14 627,0	340,0	14 627,0	340,0
<b>Total</b>	<b>479,5</b>	<b>9,3</b>	<b>22 385,8</b>	<b>2 350,3</b>	<b>21 906,3</b>	<b>2 341,0</b>

(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 émise à fin 2019 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 macro couverture du Groupe.

Le solde de couverture au 31 décembre 2019 s'établit de la manière suivante :

(M€)	Encours au 31/12/2019	
	Taux fixe	Taux variable <sup>(1)</sup>
Passifs financiers	(22 385,8)	(2 350,3)
Actifs financiers	479,5	9,3
<b>Passifs financiers nets avant gestion du risque</b>	<b>(21 906,3)</b>	<b>(2 341,0)</b>
Micro couverture	11 734,3	(11 725,8)
<b>Passifs financiers nets après micro couverture<sup>(2)</sup></b>	<b>(10 172,1)</b>	<b>(14 066,8)</b>
Couverture par des swaps de taux <sup>(3)</sup>		-
<b>Dette nette non couverte par des swaps</b>		<b>(14 066,8)</b>
Couverture optionnelle (caps et floors)		14 367,8
<b>Solde de couverture</b>		<b>301,0</b>

(1) Inclut la dette indexée.

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

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

Sur la base de la dette proportionnelle moyenne estimée d'URW en 2020, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Libor, Stibor ou Pribor) de +50 points de base<sup>(1)</sup> sur cette période, aurait un impact positif estimé de +1,2 million d'euros sur les frais financiers, augmentant le résultat net récurrent en 2020 d'un montant similaire :

- +0,5 million d'euros pour les frais financiers en EUR ;
- +0,9 million de dollars (+0,8 million d'euros) pour les frais financiers en US ;
- -0,1 million de livres sterling (-0,1 million d'euros) pour les frais financiers en GBP.

Une hausse supplémentaire de +50 points aurait un impact positif additionnel sur les frais financiers de +1,2 million d'euros.

Au total, une hausse de +100 points de base aurait un impact positif net sur les charges financières de +2,4 millions d'euros.

Une baisse des taux d'intérêt de -50 points de base aurait un impact positif sur les charges financières de +63 millions d'euros, augmentant le résultat net récurrent en 2020 d'un montant équivalent :

- +57,0 millions d'euros pour les frais financiers en EUR ;
- +3,3 millions de dollars US (+3,0 millions d'euros) pour les frais financiers en US ;
- +2,6 millions de livres sterling (+3,1 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 31/12/2019 : Euribor 3m (-0,383 %), Libor USD 3m (1,908 %), Libor GBP 3m (0,792 %).

## États financiers au 31 décembre 2019

Notes annexes aux états financiers consolidés

### 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 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.

### PRINCIPAUX ACTIFS ET PASSIFS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2019 (M€)

Monnaies	Actifs	Passifs	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après couverture
USD	12 656,8	(5 898,1)	6 758,5	623,1	7 381,6
GBP	4 586,1	(1 435,6)	3 150,5	(650,7)	2 499,8
SEK	2 796,3	(623,4)	2 172,9	(77,5)	2 095,4
Autres	668,5	(713,9)	(45,5)	459,9	414,5
Total	20 707,5	(8 671,0)	12 036,5	354,8	12 391,3

### 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€)	31/12/2019		31/12/2018	
	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	(33,7)	(671,1)	(32,1)	(586,9)
Impact d'une hausse de +10 % du taux de change EUR/GBP	(12,6)	(227,3)	(12,0)	(250,7)
Impact d'une hausse de +10 % du taux de change EUR/SEK	(9,1)	(190,5)	(9,6)	(176,7)

### 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-Westfield 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

Montants à l'État de la situation financière selon IFRS 9

31/12/2019 (M€)	Catégories en application de IFRS 9	Valeur comptable 31/12/2019	Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur
<b>Actifs</b>						
Actifs financiers	ACA/AJVpCP/ AJVpR	343,5	288,7	43,7	11,1	343,5
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	599,6	-	-	599,6	599,6
Clients et créances rattachées <sup>(1)</sup>	ACA	388,3	388,3	-	-	388,3
Autres créances <sup>(2)</sup>	ACA	227,9	227,9	-	-	227,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AJVpR	488,8	-	-	488,8	488,8
		<b>2 048,1</b>	<b>904,9</b>	<b>43,7</b>	<b>1 099,5</b>	<b>2 048,1</b>
<b>Passifs</b>						
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	PJVpR	173,2	-	-	173,2	173,2
Dettes financières (hors ORNANes)	DaCA	25 488,9	25 488,9	-	-	26 444,3
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes)	PJVpR	602,1	-	-	602,1	602,1
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	1 055,1	-	-	1 055,1	1 055,1
Dettes sur investissements – Part non courante	DaCA	149,1	149,1	-	-	149,1
Fournisseurs et autres dettes courantes <sup>(3)</sup>	DaCA	1 318,9	1 318,9	-	-	1 318,9
		<b>28 787,3</b>	<b>26 956,9</b>	<b>-</b>	<b>1 830,4</b>	<b>29 742,7</b>

(1) Hors franchises et paliers.

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

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

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

31/12/2018 (M€)	Catégories en application de IFRS 9	Valeur comptable 31/12/2018	Montants à l'État de situation financière selon IFRS 9			Juste valeur
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	
<b>Actifs</b>						
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 <sup>(1)</sup>	ACA	379,4	379,4	-	-	379,4
Autres créances <sup>(2)</sup>	ACA	185,8	185,8	-	-	185,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	AJVpR	369,9	-	-	369,9	369,9
		<b>1 541,2</b>	<b>840,9</b>	<b>16,1</b>	<b>684,2</b>	<b>1 541,2</b>
<b>Passifs</b>						
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	PJVpR	179,9	-	-	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 <sup>(3)</sup>	DaCA	1 344,7	1 344,7	-	-	1 344,7
		<b>27 231,9</b>	<b>25 532,7</b>	<b>-</b>	<b>1 699,2</b>	<b>27 274,4</b>

(1) Hors franchises et paliers.

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

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

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

#### 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€)	Évaluation de la juste valeur au 31/12/2019			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs</b>				
<i>Juste valeur par le résultat</i>				
Actifs financiers	11,1	-	-	11,1
Dérivés	599,6	-	599,6	-
Titres monétaires disponibles à la vente	9,3	9,3	-	-
<i>Juste valeur par les capitaux propres</i>				
Actifs financiers	43,7	-	-	43,7
Dérivés	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>663,6</b>	<b>9,3</b>	<b>599,6</b>	<b>54,8</b>
<b>Passifs</b>				
<i>Juste valeur par le résultat</i>				
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	173 ,2	-	-	173 ,2
ORNANES	602,1	602,1	-	-
Dérivés	1 055,1	-	1 055,1	-
<b>Total</b>	<b>1 830,4</b>	<b>602,1</b>	<b>1 055,1</b>	<b>173 ,2</b>

### 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.

2019 (M€)	Gains/(pertes) nets en capitaux propres		
	Intérêts	Gains/(pertes) nets en résultat	Gains/(pertes) nets en capitaux propres
Actifs financiers	11,0	11,0	3,4
Dérivés en juste valeur par résultat	173,1	173,1	-
Dettes au coût amorti	(613,6)	(613,6)	-
	(429,5)	(429,5)	3,4
Charges capitalisées		37,8	
<b>Charges financières nettes</b>		<b>(391,7)</b>	

  

2018 (M€)	Gains/(pertes) nets en capitaux propres		
	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	
<b>Charges financières nettes</b>		<b>(331,6)</b>	

## NOTE 8. IMPÔTS 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 état 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<sup>er</sup> 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 ANONIMAS 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 trois 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 États-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 États-Unis. À 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€)	2019	2018
<b>Impôt différé et courant récurrent sur :</b>		
• Dotation/reprise nette de provision pour risque fiscal	(8,3)	13,2
• Autres résultats récurrents	(41,1)	(39,8)
<b>Total impôt récurrent</b>	<b>(49,4)</b>	<b>(26,6)</b>
<b>Impôt différé et courant non récurrent sur :</b>		
• Mise à juste valeur des immeubles de placement et dépréciation des immobilisations incorporelles <sup>(1)</sup>	1 393,0	(66,0)
• Autres résultats non récurrents <sup>(1)</sup>	(278,2)	(21,1)
• Dépréciation d'écart d'acquisition justifiée par des impôts	-	-
<b>Total impôt non récurrent</b>	<b>1 114,8</b>	<b>(87,0)</b>
<b>Total impôt</b>	<b>1 065,4</b>	<b>(113,6)</b>
Dont impôt versé <sup>(1)</sup>	(211,7)	(65,9)

(M€)	2019	2018
Impôt courant	(322,5)	(52,7)
Impôt différé	1 387,9	(60,9)
<b>Total impôt</b>	<b>1 065,4</b>	<b>(113,6)</b>

(1) En 2019, correspond principalement à l'impact du changement dans l'organisation juridique aux États-Unis décrit en note 1.1.1 « Changements dans l'organisation juridique aux États-Unis ».

Réconciliation du taux d'impôt effectif	%	2019	2018
<b>Résultat avant impôt, dépréciation de l'écart d'acquisition et résultat des sociétés mises en équivalence</b>		<b>125,1</b>	<b>1 127,5</b>
Impôt calculé en utilisant le taux moyen	45,2 %	(56,5)	(361,3)
Impact des produits exemptés d'impôt (dont effet des régimes SIIC, SOCIMI et REIT)	(142,7 %)	178,5	303,1
Impact des charges non déductibles	76,5 %	(95,7)	1,3
Impact des provisions fiscales	4,9 %	(6,2)	37,0
Impact des reports de déficits fiscaux non activés	16,7 %	(20,8)	(101,0)
Impact de la variation du taux d'imposition	(1,8 %)	0,0	20,9
Impact des variations de change sur l'impôt	0,2 %	(0,3)	(7,9)
Impact du changement dans la structure opérationnelle aux États-Unis <sup>(1)</sup>	N/A	1 046,2	-
Autres	(16,3 %)	20,3	(5,7)
	<b>N/A</b>	<b>1 065,4</b>	<b>(113,6)</b>

(1) Correspond à l'impact du changement dans l'organisation juridique aux États-Unis décrit en note 1.1.1 « Changements dans l'organisation juridique aux États-Unis ».

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

## 8.3 IMPÔTS DIFFÉRÉS

### TABLEAU DE VARIATION 2019

(M€)	31/12/2018 <sup>(3)</sup>	Variation nette	Reclasse-ments <sup>(2)</sup>	Écarts de conversion	Variations de périmètre	31/12/2019
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>(3 694,7)</b>	<b>1 393,5</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(34,6)</b>	<b>40,8</b>	<b>(2 303,6)</b>
Impôts différés sur immeubles de placement	(3 384,9)	1 350,6 <sup>(2)</sup>	(56,1)	(34,8)	40,8	(2 084,4)
Impôts différés sur incorporels	(309,8)	42,9	47,6	0,2	-	(219,1)
<b>Autres impôts différés</b>	<b>25,2</b>	<b>(7,4)</b>	<b>9,4</b>	<b>0,4</b>	-	<b>27,6</b>
Report de déficit fiscal <sup>(1)</sup>	81,2	(27,8)	0,4	-	-	53,8
Autres <sup>(1)</sup>	(56,0)	20,4	9,0	0,4	-	(26,2)
<b>Total impôts différés passifs</b>	<b>(3 669,5)</b>	<b>1 386,1</b>	<b>0,8</b>	<b>(34,2)</b>	<b>40,8</b>	<b>(2 276,0)</b>
<b>Impôts différés actifs</b>						
Report de déficit fiscal	20,1	15,4	(0,5)	-	-	35,0
Autres impôts différés actifs <sup>(1)</sup>	9,8	(1,4)	-	0,2	-	8,6
Provision sur report de déficit fiscal	(3,0)	(12,2)	-	-	-	(15,2)
<b>Total impôts différés actifs</b>	<b>26,9</b>	<b>1,8</b>	<b>(0,5)</b>	<b>0,2</b>	-	<b>28,4</b>

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

(2) Correspond à l'impact du changement dans l'organisation juridique aux États-Unis décrit en note 1.1.1 « Changements dans l'organisation juridique aux États-Unis ».

(3) Un reclassement d'Impôts différés passifs à Provisions fiscales et autres dettes non courantes a été réalisé. Le 31 décembre 2018 a été retraité en conséquence (cf. note 2.1 « Référentiel IFRS »).

### TABLEAU DE VARIATION 2018

(M€)	31/12/2017	Variation nette	Reclassements	Écarts de conversion	Variations de périmètre <sup>(2)</sup>	31/12/2018 publié	31/12/2018 retraité <sup>(3)</sup>
<b>Impôts différés passifs</b>	<b>(1 849,0)</b>	<b>66,6</b>	-	<b>(25,6)</b>	<b>(2 013,9)</b>	<b>(3 821,9)</b>	<b>(3 694,7)</b>
Impôts différés sur immeubles de placement	(1 813,0)	72,7	-	(25,6)	(1 746,2)	(3 512,1)	(3 384,9)
Impôts différés sur incorporels	(36,0)	(6,1)	-	-	(267,7)	(309,8)	(309,8)
<b>Autres impôts différés</b>	<b>96,5</b>	<b>(70,8)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>2,3</b>	<b>(0,4)</b>	<b>25,2</b>	<b>25,2</b>
Report de déficit fiscal <sup>(1)</sup>	91,7	(17,6)	7,2	(0,2)	-	81,2	81,2
Autres <sup>(1)</sup>	4,8	(53,1)	(9,7)	2,5	(0,4)	(56,0)	(56,0)
<b>Total impôts différés passifs</b>	<b>(1 752,5)</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(23,3)</b>	<b>(2 014,3)</b>	<b>(3 796,7)</b>	<b>(3 669,5)</b>
<b>Impôts différés actifs</b>							
Report de déficit fiscal	27,9	(0,7)	(7,1)	(0,0)	-	20,1	20,1
Autres impôts différés actifs <sup>(1)</sup>	(6,0)	(53,0)	11,2	(1,0)	58,5	9,8	9,8
Provision sur report de déficit fiscal	-	(3,0)	-	-	-	(3,0)	(3,0)
<b>Total impôts différés actifs</b>	<b>21,9</b>	<b>(56,7)</b>	<b>4,1</b>	<b>(1,0)</b>	<b>58,5</b>	<b>26,9</b>	<b>26,9</b>

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

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

(3) Un reclassement d'Impôts différés passifs à Provisions fiscales et autres dettes non courantes a été réalisé. Le 31 décembre 2018 a été retraité en conséquence (cf. note 2.1 « Référentiel IFRS »).

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 fiscale 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 au sein desquels la structure actuelle d'URW et la législation applicable conduiraient à une imposition de la plus-value en cas de cession d'actifs immobiliers.

À compter du 31 décembre 2018, et par conséquent au 31 décembre 2019, suite à un accord avec l'administration fiscale néerlandaise, le calcul des impôts différés relatifs 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€)	31/12/2019	31/12/2018
Différences temporaires immeubles de placement	-	-
Report de déficit fiscal non activé <sup>(1)</sup>	829,4	832,4
<b>Total des bases taxables non reconnues</b>	<b>829,4</b>	<b>832,4</b>

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

**DÉTAIL DES REPORTS DÉFICITAIRES À FIN 2019 PAR DATE DE FIN D'UTILISATION**

(M€)	
2020	-
2021	0,1
2022	-
2023	28,2
2024	15,1
Indéfini	786,0
<b>Total</b>	<b>829,4</b>

Les différences temporaires et les déficits fiscaux concernent principalement des déficits générés par le résultat financier de sociétés françaises SIIC (547,1 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 2019**

(M€)	31/12/2018 <sup>(1)</sup>	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Écarts de conversion	Autres mouvements	31/12/2019
<b>Part non courante des provisions</b>	<b>128,7</b>	<b>6,6</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(24,0)</b>	<b>2,0</b>	<b>0,5</b>	<b>110,3</b>
Part non courante des provisions hors avantages consentis au personnel <sup>(1)</sup>	117,0	3,8	(3,3)	(24,0) <sup>(2)</sup>	2,0	-	95,4
Avantages consentis au personnel	11,7	2,8	(0,2)	-	-	0,5	14,9
<b>Part courante des provisions</b>	<b>30,2</b>	<b>19,5<sup>(2)</sup></b>	<b>(4,8)</b>	<b>(8,9)</b>	<b>0,5</b>	<b>3,4</b>	<b>39,9</b>
<b>Total</b>	<b>158,9</b>	<b>26,1</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(32,9)</b>	<b>2,5</b>	<b>3,9</b>	<b>150,2</b>

(1) Un reclassement d'impôts différés passif à provisions fiscales a été réalisé. Le 31 décembre 2018 a été retraité en conséquence (cf. note 2.1 « Référentiel IFRS »).

(2) Correspond principalement à des dotations / reprises de provisions fiscales.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

## NOTE 10. AUTRES DETTES COURANTES

Le détail des autres dettes courantes est présenté ci-dessous :

(M€)	31/12/2019	31/12/2018 <sup>(1)</sup>
Dettes sociales et fiscales	523,0	403,4
Autres dettes	214,6	247,5
<b>Total autres dettes courantes</b>	<b>737,6</b>	<b>650,9</b>

(1) Au 31 décembre 2018, les données ont été retraitées comme suit :  
- reclassement des Impôts différés passifs vers la Part non courante des provisions et vers les Autres dettes courantes, conformément à l'application d'IFRIC 23 (cf. note 2.1 « Référentiel IFRS »).

## NOTE 11. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES CONSENTIS AU PERSONNEL

### 11.1 EFFECTIFS

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

Régions	2019	2018
France <sup>(1)</sup>	1 083	1 062
États-Unis <sup>(2)</sup>	1 061	1 071
Europe centrale	143	137
Espagne	137	143
Royaume-Uni et Italie <sup>(2)</sup>	467	492
Pays nordiques	118	109
Autriche	63	62
Allemagne	461	441
Pays-Bas	89	73
Australie <sup>(2)</sup>	4	16
<b>Total</b>	<b>3 625</b>	<b>3 606</b>

(1) Dont Viparis: 375/362.

(2) En 2018 la somme des effectifs au dernier jour de chaque mois de juin à décembre était divisée par sept mois. En 2019, la somme des effectifs concerne l'année entière.

### 11.2 FRAIS DE PERSONNEL

(M€)	2019	2018
Frais de personnel <sup>(1)</sup>	489,8	359,3
Avantages accordés au personnel <sup>(2)</sup>	15,3	24,2
<b>Total</b>	<b>505,1</b>	<b>383,5</b>

(1) En 2018, le montant relatif à Westfield concernait sept mois, de juin à décembre. En 2019, cela concerne l'année entière.

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

## PLAN D'INTÉRESSEMENT ET DE PARTICIPATION

Les collaborateurs appartenant à l'UES Unibail (Unité Économique et Sociale) constituée notamment des sociétés Unibail Management et Espace Expansion et le personnel de la société Unibail-Rodamco-Westfield 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 dispositif de participation et d'intéressement mis en place en 2008. L'accord d'intéressement a été renouvelé en 2017.

## 11.3 AVANTAGES ACCORDÉS AU PERSONNEL

### 11.3.1 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 12 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 et les médailles du travail, 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€)	31/12/2019	31/12/2018
Indemnités de fin de carrière	12,0	8,5
Régimes à prestations définies <sup>(1)</sup>	2,9	3,2
<b>Total</b>	<b>14,9</b>	<b>11,7</b>

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

### 11.3.2 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-Westfield, 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-Westfield 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 2,7 millions d'euros en 2019 contre 2,9 million d'euros en 2018.

#### OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Il existe actuellement quatre plans d'options de souscription d'actions consenties aux dirigeants et aux membres du personnel du Groupe 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 (à l'exception du plan attribué en mars 2019, qui a une durée de vie de six ans, exerçable à partir de la troisième 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 pour la première année, et le Résultat Net Récurrent Par Action Ajusté (RNRPAA) pour les deux dernières années des plans attribués en mars 2018 et mars 2019.

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 était atteinte pour les options de souscription d'actions en circulation relatives aux plans 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.

Les options de souscription d'actions attribuées en mars 2019 avec condition de performance ont été valorisées à 3,87 euros pour celles soumises à condition de TSR et à 4,60 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 144,55 euros, un cours de l'action à la date d'attribution de 149,52 euros, une période d'acquisition des droits de trois ans, une durée de vie estimée de 3,7 années, une volatilité de 14,6 %, un dividende représentant 6,5 % de la valeur de l'action, un taux d'intérêt sans risque de -0,30 % et une volatilité de l'indice composite européen à 10,5 % avec une corrélation indice composite européen / URW de 78,3 %.

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 4,2 millions d'euros en 2019 et à 3,5 millions d'euros en 2018.

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 <sup>(1)</sup>	Prix de souscription ajusté (€) <sup>(2)</sup>	Nombre d'options attribuées	Ajustements en nombre d'options <sup>(2)</sup>	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles <sup>(3)</sup>
Plan 2011 (n°7)	2012	du 15/03/2016 au 14/03/2019	146,11	672 202	-	174 514	497 688
	2013	du 05/03/2017 au 04/03/2020	173,16	617 066	-	153 313	355 337
	2014	du 04/03/2018 au 03/03/2021	186,10	606 087	-	208 907	23 466
Plan 2015 (n°8)	2015	du 04/03/2019 au 03/03/2022	256,81	615 860	-	193 603	-
	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	-	141 743	1 913
	2017	du 08/03/2021 au 07/03/2024	218,47	611 611	-	94 569	-
Plan 2018 (n°9)	2018	du 06/03/2022 au 05/03/2025	190,09	630 135	-	53 465	-
Plan 2019 (n°10)	2019	du 20/03/2022 au 19/03/2026	144,55	748 372	-	28 239	-
<b>Total</b>			<b>5 120 166</b>	<b>-</b>	<b>1 055 578</b>	<b>878 404</b>	<b>3 186 184</b>

(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 :

	2019		2018	
	Nombre	Prix moyen pondéré (€)	Nombre	Prix moyen pondéré (€)
En circulation en début de période	2 610 638	212,44	2 130 859	218,42
Attribuées sur la période	748 372	144,55	630 135	190,09
Annulées pendant la période	(164 113)	193,33	(105 146)	221,51
Exercées pendant la période	(8 713)	146,11	(45 210)	161,79
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options	-	148,85	-	190,07
En circulation à la fin de la période	3 186 184	197,66	2 610 638	212,44
Dont exerçables à la fin de la période <sup>(1)</sup>	-	-	-	-

(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.

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

#### PLAN D' ACTIONS DE PERFORMANCE

Toutes les actions attribuées sont soumises à conditions de performance externe, à l'exception de celles attribuées en mai 2018 qui ne sont soumises qu'à conditions de performance interne.

Les actions attribuées en mars 2019 et mars 2018 sont soumises à conditions de performance externe et interne.

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.

Les actions attribuées en mars 2019 ont été valorisées à 58,61 euros pour celles soumises à condition de TSR et à 122,21 euros pour celles non soumises à condition de marché, selon un modèle de Monte Carlo.

Les principales données prises en compte pour la valorisation sont un cours de l'action à la date d'attribution de 149,52 euros, une période d'acquisition des droits de trois ans, une volatilité de 14,6 %, une volatilité de l'indice composite européen à 10,5 % avec une corrélation indice composite européen / URW de 78,3 %, un dividende représentant 6,5 % de la valeur de l'action et un taux d'intérêt sans risque de -0,37 %.

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 9,4 millions d'euros en 2019 et à 5,2 millions d'euros en 2018.

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

	Nombre d'actions de performance attribuées	Nombre cumulé d'actions de performance annulées	Nombre cumulé d'actions de performance acquises	Nombre d'actions potentielles <sup>(2)</sup>
Point de départ de la période d'acquisition <sup>(1)</sup>				
2015	37,554	10,515	27,039	-
2016	36,745	7,688	18,432	10,625
2017	39,770	6,154	-	33,616
Mars 2018	82,539	6,992	-	75,547
Mai 2018	38,130	463	-	37,667
Mars 2019	172,174	6,474	-	165,700
<b>Total</b>	<b>406,912</b>	<b>38,286</b>	<b>45,471</b>	<b>323,155</b>

- (1) Pour les plans antérieurs à 2019, 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).  
Concernant le plan 2019, la période d'acquisition est de trois ans pour les Bénéficiaires résidents et non-résidents fiscaux français.
- (2) L'acquisition de ces actions est soumise à condition de performance.

#### 11.3.3 RÉMUNÉRATION DU COMITÉ DE DIRECTION ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

##### RÉMUNÉRATION DU COMITÉ DE DIRECTION :

(en K€) Versée en :	2019	2018
Revenu fixe	5 270	5 226
Prime variable	6 207	4 030
Autres avantages <sup>(1)</sup>	1 871	1 470
<b>Total</b>	<b>13 348</b>	<b>10 726</b>

- (1) Régimes de Contribution Supplémentaire, véhicules de fonction et autres avantages supplémentaires si applicables.

En 2019, le montant total correspond à la rémunération du Comité de Direction duquel font partie les membres du Directoire<sup>(1)</sup>.

En 2019, les membres du Comité de Direction se sont vus attribuer un total de 176 400 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à condition de performance, ainsi que 40 556 Actions de Performance.

Au titre des performances 2019, les membres du Comité de Direction recevront en 2020 une rémunération variable annuelle de 6 405 milliers d'euros, après approbation de l'Assemblée Générale annuelle, pour celle relative aux membres du Directoire. La rémunération variable annuelle actuelle soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale a été approuvée par le Conseil de Surveillance le 9 mars 2020.

(1) Le Directoire comprend deux membres depuis le 7 juin 2018.

**RÉMUNÉRATION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE:**

La rémunération du Conseil de Surveillance pour l'exercice 2019 s'établit à 1 321 036 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 12. CAPITAL ET DISTRIBUTION DE DIVIDENDES**

**12.1 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 2019, la dette financière nette s'élève à 24 239 millions d'euros<sup>(1)</sup>, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (488,8 millions d'euros).

Au 31 décembre 2019, la valeur totale du patrimoine s'élève à 62 762 millions d'euros, droits inclus.

Au 31 décembre 2019, le ratio d'endettement du Groupe ressort à 38,6 % contre 37,0 % par rapport au 31 décembre 2018.

**12.2 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
<b>Au 01/01/2018</b>	<b>99 856 676</b>
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 d'Épargne Entreprise	40 388
Actions Gratuites Attribuées	26 240
Obligations Remboursables en Actions	113
<b>Au 31/12/2018</b>	<b>138 288 601</b>
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise	47 337
Actions Gratuites Attribuées	26 772
Levées d'options	8 713
Obligations Remboursables en Actions	7 182
<b>Au 31/12/2019</b>	<b>138 378 605</b>

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



## États financiers au 31 décembre 2019

Notes annexes aux états financiers consolidés

### NOMBRE MOYEN D' ACTIONS DILUÉ ET NON DILUÉ

	2019	2018
Nombre moyen d'actions (non dilué)	138 350 731	122 405 156
<b>Impact dilution</b>		
Actions potentielles via stock-options <sup>(1)</sup>	-	-
Actions de performance attribuées (non acquises) <sup>(1)</sup>	198 736	149 298
Actions potentielles via ORNANes	1 913 286	3 469 345
Actions potentielles via ORAs	3 652	7 628
<b>Nombre moyen d'actions (dilué)</b>	<b>140 466 405</b>	<b>126 031 428</b>

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

### 12.3 DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

Suite à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 17 mai 2019, un dividende de 1 493,9 millions d'euros (10,80 € par action) a été distribué aux actionnaires, se décomposant en un acompte sur dividende en numéraire de 746,9 millions d'euros versé le 29 mars 2019 et 747,0 millions d'euros le 5 juillet 2019 correspondant au solde.

Suite à la décision de l'Assemblée Générale Mixte du 17 mai 2018, un dividende de 1 079,2 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.

**NOTE 13. 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.

**13.1 ENGAGEMENTS DONNÉS**

Engagements donnés (M€)	Principales caractéristiques	Échéances	31/12/2019	31/12/2018
<b>1) Engagements hors bilan liés au périmètre de consolidation</b>				
Engagements de prises de participations	• Promesses d'achat et compléments de prix	2020	2,2	31,1
Engagements donnés dans le cadre de transactions spécifiques	• Garanties de passif et lettres de crédit bancaires accordées dans le cours normal des activités	2020+	24,4	55,1
<b>2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe</b>				
Garanties financières données	• Hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers <sup>(1)</sup>	2020 à 2027	1 262,6	1 419,5
	• Garanties relatives à des entités en mise en équivalence	2020 à 2022	408,6	400,9
<b>3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe</b>				
Engagements donnés liés au développement de l'activité	• Immeubles en construction : engagements résiduels sur marchés de travaux et VEFA	2020+	865,2	1 177,1
	• Engagements résiduels sur autres marchés de travaux	2020+	12,4	17,1
	• Engagements sous conditions suspensives	2020 à 2027	250,8	252,5
Engagements liés à l'exécution de contrats d'exploitation	• Engagements de réalisation de travaux <sup>(2)</sup>	2020 à 2064	233,2	373,6
	• Location d'éléments d'exploitation <sup>(3)</sup>	2020+	11,6	745,6
	• Autres <sup>(3)</sup>	2020+	128,2	262,1
<b>Total des engagements donnés</b>			<b>3 199,3</b>	<b>4 734,5</b>

(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 s'élève à 1 262,6 millions d'euros au 31/12/2019 (1 419,5 millions d'euros au 31/12/2018).

(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 497,0 millions d'euros en travaux de rénovation et 227,2 millions d'euros en travaux de maintenance (soit 724,2 millions d'euros dont 504,0 millions d'euros ont déjà été investis), représentant un engagement initial de 362,1 millions d'euros en part du Groupe.

(3) La diminution est principalement due par l'adoption de la norme IFRS 16.

**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.

Westfield America Limited Partnership, Urban Shopping Centers et Westfield 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-Westfield 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).

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

#### 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. À 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-Westfield 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-Westfield 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-Westfield 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-Westfield 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-Westfield 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.

## 13.2 ENGAGEMENTS REÇUS

Engagements reçus (M€)	Principales caractéristiques	Échéances	31/12/2019	31/12/2018
<b>1) Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé</b>			<b>0,8</b>	<b>36,8</b>
Engagements de prises de participations	• Promesses de vente	2020	0,8	1,1
Engagements reçus dans le cadre de transactions spécifiques	• Garanties de passif	-	-	35,7
<b>2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe</b>			<b>9 195,5</b>	<b>8 409,4</b>
Garanties financières reçues	• Lignes de crédit non tirées <sup>(1)</sup>	2020 à 2024	9 195,5	8 409,4
<b>3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles</b>			<b>703,1</b>	<b>678,9</b>
Autres engagements contractuels reçus et liés à l'activité	• Garanties bancaires sur travaux et autres	2020+	13,5	12,1
	• Autres	2020 à 2024	228,9	229,0
	• Cautions reçues dans le cadre de la Loi Hoguet (France)	2020	124,5	124,5
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues	• Cautions reçues des locataires	2020+	251,8	260,9
	• Cautions reçues de fournisseurs sur travaux	2020 à 2024	84,4	52,4
<b>Total des engagements reçus</b>			<b>9 899,5</b>	<b>9 125,1</b>

(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 418 millions d'euros est garanti par hypothèques au 31/12/2019.

#### 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 *pro rata* 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.

## 13.3 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 2019, aucune provision n'a été comptabilisée dans les comptes consolidés.

**NOTE 14. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE**

Le 12 février 2020, le Groupe a annoncé avoir reçu une offre ferme d'un groupement d'investisseurs français de premier plan comprenant Crédit Agricole Assurances et La Française (collectivement, le "Consortium"), pour acquérir une participation de 54,2 % dans une coentreprise constituée de cinq centres commerciaux français : Aéroville, So Ouest, Confluence, Toison d'Or et Rennes Alma.

Unibail-Rodamco-Westfield a convenu pour le moment de conserver une participation de 45,8 % dans la holding qui détiendra les actifs et assurera la gestion des centres commerciaux pour le compte de celle-ci à travers un contrat à long terme. Le pourcentage de détention du Groupe dans la holding décroîtra au fur et à mesure de l'entrée de nouveaux investisseurs au sein de celle-ci.

Etant donné la gouvernance de la holding, Unibail-Rodamco-Westfield exercera une influence notable sur celle-ci, qui sera, par conséquent, comptabilisée par mise en équivalence.

Le prix proposé pour 100% des actifs est de 2 037 millions d'euros, en ligne avec leur valeur de marché dans les comptes consolidés du 31 décembre 2018, et représente un taux de rendement initial de 4,80%. Dans le cadre de cette transaction ("Transaction"), un syndicat de banques a garanti un financement à hauteur de 1,0 milliard d'euros. Le produit net de cessions pour URW est estimé à 1 511 millions d'euros.

En vertu de cet accord, Unibail-Rodamco-Westfield a accordé un droit d'exclusivité jusqu'au 15 mai 2020. Durant cette période, le comité d'entreprise du Groupe sera consulté. La Transaction est également soumise à l'approbation des autorités de la concurrence et autres autorités compétentes et devrait être finalisée à la fin du deuxième trimestre 2020.

**NOTE 15. LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES**

Liste des principales sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31/12/2019	% contrôle 31/12/2019	% d'intérêt 31/12/2018
Unibail-Rodamco-Westfield SE	France	IG	100,00	100,00	100,00
CentrO	Allemagne	MEQ-CE	50,01	50,01	45,41
Unibail-Rodamco-Westfield Germany GmbH	Allemagne	IG	51,00	51,00	51,00
WCL Finance Pty Limited	Australie	IG	100,00	100,00	100,00
WCL Management Pty Limited	Australie	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield America Trust	Australie	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield Corporation Limited	Australie	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield Investments Pty Limited	Australie	IG	100,00	100,00	100,00
WFD Trust	Australie	IG	100,00	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	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
URW America	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
URW US Services, Inc.	États-Unis	IG	100,00	100,00	-
URW WEA LLC	États-Unis	IG	99,76	99,76	-
WEA Finance, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
WEA Holdings, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	-
Westfield America, Inc.	États-Unis	-	Dissoute	Dissoute	100,00
Westfield America, LP	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield DDC, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield Head, LP	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
WHL USA Acquisitions, Inc.	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00

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

## États financiers au 31 décembre 2019

### Notes annexes aux états financiers consolidés

Liste des principales sociétés consolidées	Pays	Méthode <sup>(1)</sup>	% d'intérêt 31/12/2019	% contrôle 31/12/2019	% d'intérêt 31/12/2018
Rodareal Oy	Finlande	-	Cédée	Cédée	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	100,00
URW UK Olympic 1 & 2	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
URW UK Shepherds 1 to 6	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
WFD Unibail-Rodamco NV	Pays-Bas	IG	100,00	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	50,00
Westfield Europe Limited	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	100,00
Westfield UK & Europe Finance PLC	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	100,00
White City Acquisitions Limited	Royaume-Uni	IG	51,00	100,00	51,00
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 16. RELATIONS AVEC LES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Les Commissaires aux comptes sont :

- Ernst & Young Audit  
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 ;  
Associés signataires des comptes : Emmanuel Gadret et Emmanuel Proudhon, depuis mai 2019.

Leur mandat de six ans prend fin 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 2019 ET 2018 :**

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (M€)	Ernst & Young Audit		Deloitte & Associés	
	2019	2018	2019	2018
Certification des comptes individuels et consolidés et examen limité (Entité + entités contrôlées <sup>(1)</sup> )	1,6	1,3	1,5	1,3
Services autres que la certification des comptes <sup>(2)</sup> (Entité + entités contrôlées <sup>(1)</sup> )	0,5	1,0	0,3	0,7
<b>Total</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>

(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. Elles correspondent (i) aux lettres de confort émises dans le cadre des émissions obligataires du Groupe, (ii) au certificat RSE (Responsabilité sociale des entreprises), (iii) aux attestations sur le chiffre d'affaires et (iv) à d'autres services tels que les rapports sur les acomptes sur dividendes.