



UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD

2025

Document d'Enregistrement Universel



Unibail-Rodamco-Westfield SE



UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD

Document d'Enregistrement Universel

2025



Le Document d'Enregistrement Universel a été déposé le 25 mars 2026 auprès de l'AMF, en sa qualité d'autorité compétente au titre du règlement (UE) 2017/1129, sans approbation préalable conformément à l'article 9 dudit règlement.

Le Document d'Enregistrement Universel peut être utilisé aux fins d'une offre au public de titres financiers ou de l'admission de titres financiers à la négociation sur un marché réglementé s'il est complété par une note d'opération et le cas échéant, un résumé et tous les amendements apportés au Document d'Enregistrement Universel. L'ensemble alors formé est approuvé par l'AMF conformément au règlement (UE) 2017/1129.

Ce document est une traduction libre en français de la version officielle du Document d'Enregistrement Universel de la Société qui a été établie au format ESEF (European Single Electronic Format) publiée en anglais et est disponible sur le site internet de la Société www.urw.com.

CHAPITRE 1 4**Présentation du Groupe**

1.1	Chiffres clés	6
1.2	Historique	7
1.3	Stratégie et modèle économique	10
1.4	Présentation de l'activité	14
1.5	Portefeuille d'actifs	17
1.6	Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs européens	24
1.7	Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs américains	27
1.8	Structure	30
1.9	Organigramme simplifié du Groupe	31

CHAPITRE 2 32**Gouvernement d'entreprise et rémunération**

2.1	Principes de gouvernance – code Afep-Medef	33
2.2	Organes de direction et de contrôle	33
2.3	Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance	70
2.4	Éthique et conformité au sein du Groupe	105
2.5	Rapport du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise	109

CHAPITRE 3 110**Développement durable**

3.1	Feuille de route Better Places	111
3.2	Rapport de durabilité	122
3.3	Financement vert des activités du Groupe	266
3.4	Annexes	271

CHAPITRE 4 280**Rapport d'activité et résultats 2025**

4.1	Analyse des résultats	281
4.2	Autres informations	313

CHAPITRE 5 316**États financiers au 31 décembre 2025**

5.1	États financiers consolidés	317
5.2	Notes annexes aux états financiers consolidés	323
5.3	Comptes sociaux au 31 décembre 2025	400
5.4	Notes annexes aux comptes sociaux	404
5.5	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	438
5.6	Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	444
5.7	Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	449
5.8	Autres informations	451

CHAPITRE 6 454**Facteurs de risque et contrôle interne**

6.1	Gestion des risques	455
6.2	Principaux facteurs de risque	459
6.3	Transfert des risques aux assureurs	472

CHAPITRE 7 474**Informations sur la Société, l'actionnariat et le capital social**

7.1	Informations sur la Société	475
7.2	Capital social et autres titres donnant accès au capital	475
7.3	Programme de rachat d'actions	477
7.4	Informations sur l'actionnariat	478
7.5	Autorisations financières	481
7.6	Statuts de la Société et Règlements Intérieurs	483
7.7	Prise de participation de la Société hors du Groupe Unibail-Rodamco-Westfield	487
7.8	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	487

CHAPITRE 8 488**Informations complémentaires**

8.1	Attestation des responsables du Document d'Enregistrement Universel	489
8.2	Contrôleurs légaux des comptes	490
8.3	Informations historiques sur les exercices 2023 et 2024	490
8.4	Documents accessibles au public	490
8.5	Glossaire	491
8.6	Tables de concordance	493

CHAPITRE 1

PRÉSENTATION DU GROUPE

Message du Président du Directoire	5
1.1 Chiffres clés	6
1.2 Historique	7
1.3 Stratégie et modèle économique	10
1.4 Présentation de l'activité	14
1.5 Portefeuille d'actifs	17
1.5.1 Europe du Sud : Centres Commerciaux	17
1.5.2 Europe centrale : Centres Commerciaux	19
1.5.3 Europe du Nord : Centres Commerciaux	20
1.5.4 États-Unis : Centres Commerciaux	21
1.5.5 France : Bureaux et Autres	22
1.5.6 Autres pays : Bureaux et Autres	22
1.5.7 France : Congrès & Expositions	23
1.6 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs européens	24
1.7 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs américains	27
1.8 Structure	30
1.9 Organigramme simplifié du Groupe	31

NOUS SOMMES UNE PLATEFORME DE CROISSANCE



URW détient et exploite un portefeuille unique d'actifs immobiliers urbains centrés sur le commerce, situés dans les meilleures villes du monde. Ce puissant réseau attire plus de 900 millions de visites annuelles, soutient la croissance des enseignes et apporte une contribution sociale et économique majeure pour les communautés locales. Ces éléments créent un écosystème de performance et une puissante plateforme de croissance pour URW, nos partenaires d'investissement, nos partenaires commerciaux, nos communautés et nos employés.

Performance solide et avancées stratégiques en 2025

URW a réalisé des résultats solides en 2025, marqués par une augmentation du chiffre d'affaires des commerçants et de la fréquentation de +3,9 % et +1,9 % respectivement, un taux de vacance historiquement bas depuis 2017. Notre Groupe a également réalisé des avancées stratégiques dans plusieurs domaines clés.

Nous avons réalisé ou sécurisé 2,2 Mds€ de cessions et avons atteint l'objectif fixé dans notre feuille de route 2025-2028 'A Platform for Growth'. Associée à la hausse de la revalorisation du portefeuille, cette performance a contribué à la poursuite du désendettement du Groupe, avec une amélioration du ratio d'endettement de -355 points de base proforma. En plus de simplifier et rationaliser nos activités, ces avancées ouvrent également la voie à de futures opportunités de croissance économes en capital et à un nouveau chapitre de rotation de capital disciplinée.

En mai, nous avons lancé une nouvelle activité de franchise pour étendre la marque Westfield à l'international, et avons signé un partenariat long-terme avec Cenomi Centers au Royaume d'Arabie saoudite, confirmant ainsi la force de notre marque et de notre expertise *retail* inégalée. En décembre, Westfield Dammam est devenu le premier actif Cenomi à être *rebrandé*, renforçant ainsi sa position de destination commerces et loisirs de premier plan en Arabie saoudite.

Nous avons également acquis une participation de 25 % dans St James Quarter, le centre commercial dominant d'Édimbourg, qui sera à terme *rebrandé* Westfield et géré par URW.

Dans le cadre de notre engagement à générer au moins 3,1 Mds€ de distributions cumulées pour nos actionnaires au titre des exercices 2025-2028, nous proposerons une distribution de 4,50 € par action au titre de l'exercice 2025, en augmentation par rapport aux 3,50 € par action en 2024 (+30 %).

Priorités claires et culture de la performance

Dans le cadre de notre feuille de route 'A Platform for Growth', nous avons défini des priorités claires pour 2026.

Ayant rétabli une forte tension commerciale au sein de notre portefeuille, nous avons maintenant l'opportunité de capitaliser sur la position inégalée de Westfield en tant que plateforme de croissance pour le *retail flagship*, pour continuer à augmenter le taux d'occupation et à gagner des parts de marché.

Nous avons pour objectif de tirer parti de tout le potentiel de nos données propriétaires et de nos capacités technologiques. Nous utilisons déjà la puissance de l'intelligence artificielle pour analyser en temps réel les visites des clients et les flux de circulation dans 21 centres Westfield en Europe. De nouveaux indicateurs clés de performance et bases de données propriétaires enrichissent notre compréhension des parcours clients et favorisent des échanges plus approfondis et axés sur la performance avec nos locataires.

Nous continuerons aussi à simplifier notre organisation, améliorer nos façons de travailler et favoriser une culture agile, orientée vers la performance, tout en restant fidèle à notre feuille de route de développement durable 'Better Places'. Notre plan entièrement couvert financièrement et validé par la SBTi pour atteindre la neutralité carbone sur les Scopes 1 et 2 d'ici 2030 est l'une des raisons pour lesquelles URW est à la fois le leader du secteur immobilier et l'une des 100 entreprises les plus durables au monde.

Passion et raison d'être

Je suis très enthousiaste à l'idée de prendre la tête de cette entreprise exceptionnelle et de travailler aux côtés de nos équipes passionnées et talentueuses pour atteindre nos objectifs et déployer tout le potentiel de l'écosystème de performance URW. Guidés par notre raison d'être, *Réinventer le Vivre-ensemble*, nous concentrerons nos efforts sur la croissance et la création de valeur durable au bénéfice d'URW et de ses collaborateurs, de nos partenaires ainsi que des communautés locales dans lesquelles nous opérons.

Je souhaite remercier toutes nos parties prenantes pour leur confiance renouvelée dans URW,

Bien à vous,

Vincent Rouget
Président du Directoire

1. 1.1 Chiffres clés

1.1 Chiffres clés

**3**

Activités principales
Centres Commerciaux
Congrès & Expositions
Bureaux & Autres

**11**

Pays

**66**

Centres Commerciaux

**~900 M**

Visites

**1 992**

Employés

**48,9 Mds€**

Valeur du patrimoine
(24,6 M€ par ETP)

**143,8 €**

Valeur nette de
reconstitution EPRA
par action

**1,2 Md€**

Portefeuille de projets
engagés

**2 247 M€**

Loyers nets

**2 284 M€**

EBE⁽¹⁾
(1,1 M€ par ETP)

**9,58 €**

Résultat net récurrent
ajusté par action⁽²⁾

**9,1x**

Dette nette/EBE
incluant les titres
hybrides

(1) Excédent Brut d'Exploitation (EBE).

(2) Le Résultat net récurrent ajusté par action est calculé sur la base du Résultat net récurrent attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées diminué du coupon relatif aux titres hybrides.

1.2 Historique

UNIBAIL

1968

Worms & Cie, un groupe bancaire basé à Paris, crée Unibail sous la forme d'une société de crédit-bail immobilier (SICOMI) gérée par Arc Union/Espace Expansion.

1972

Cotation d'Unibail à la Bourse de Paris.

1988

Première acquisition importante, Sliminco, l'une des 2 SICOMI du Crédit Lyonnais.

1992

Léon Bressler succède à Jean Meynial au poste de Président-Directeur Général. Unibail commence à se concentrer sur l'investissement immobilier et cesse progressivement ses activités de crédit-bail. La stratégie consiste à s'imposer comme un propriétaire et promoteur immobilier spécialisé dans la gestion de centres commerciaux et de bureaux. Unibail cible des profils d'actifs différents et de grande taille.

1992-1995

Constitution d'un portefeuille immobilier de près de 30 centres commerciaux situés en France, dont le Forum des Halles et Les 4 Temps, et d'importants immeubles de bureaux à Paris et La Défense.

1995

Avec le rachat d'Arc Union, Unibail internalise la gestion de ses actifs. Espace Expansion, la principale société d'exploitation de centres commerciaux en France, devient une filiale d'Unibail.

1998-2000

Acquisition du projet Cœur Défense, du portefeuille immobilier de Vivendi et de Porte de Versailles.

2001

Livraison de Cœur Défense.

2003

L'État français introduit un régime dédié aux Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC), l'imposition sur les revenus immobiliers et les plus-values de cession se fait directement au niveau des actionnaires des SIIC à travers les dividendes qui leur sont versés. Unibail adopte ce régime fiscal.

2006

Guillaume Poitrinal succède à Léon Bressler au poste de Président du Directoire.

RODAMCO

1979

Robeco, une société de gestion de droit néerlandais implantée à Rotterdam crée Rodamco, un fonds d'investissement immobilier mondial diversifié (FBI), coté à la Bourse d'Amsterdam, dont les actifs sont répartis en Europe, aux États-Unis et en Asie.

ANNÉES 1980

Avec des actifs aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Europe et en Asie, Rodamco s'est imposé comme l'un des plus importants fonds d'investissement immobilier au monde.

1994-1996

Acquisition de Suez Espagne et de CEGEP en France (Parly 2, Lyon Part-Dieu, etc.).

1999

Rodamco se scinde en 4 sociétés immobilières par zone géographique, dont Rodamco Europe.

2000

Cotation de Rodamco Europe à la Bourse d'Amsterdam.

2000-2005

Acquisitions d'actifs en Suède (portefeuille de Skanska), en République tchèque (Intershop Holding), aux Pays-Bas (Amvest), en Pologne (Galeria Mokotów), en Autriche (Donauzentrum) et en Slovaquie (Aupark).

UNIBAIL-RODAMCO

2007

Fusion d'Unibail et de Rodamco Europe pour donner naissance au leader européen de l'immobilier commercial. Le Groupe est constitué sous la forme d'une société anonyme dotée d'une structure duale de gouvernance composée d'un Directoire et d'un Conseil de surveillance. Cotée à Paris et à Amsterdam, la nouvelle entité intègre les indices CAC 40 et AEX 25.

2008

Unibail-Rodamco et la Chambre de commerce et d'industrie de Paris (CCIP) fusionnent leurs activités de Congrès & Expositions (C&E) et donnent naissance à Viparis et Comexposium. Viparis est chargée de l'exploitation et du développement de 10 sites situés en région parisienne. Comexposium est le leader européen dans l'organisation de salons professionnels et grand public et de congrès. Acquisition des centres commerciaux Shopping City Süd à Vienne (Autriche) et La Maquinista à Barcelone.

2009

Unibail-Rodamco devient une société européenne (*Societas Europaea*) ; le Groupe est désormais officiellement connu sous le nom d'Unibail-Rodamco SE.

1. 1.2 Historique

2010

Acquisition du portefeuille de Simon Ivanhoe en Pologne (Arkadia, Wilenska, etc.) et en France. Cession d'actifs non stratégiques à hauteur de 1,5 Md€.

2011

Acquisition de l'intégralité des droits de propriété de Galeria Mokotów à Varsovie et de Splau à Barcelone. Cession d'actifs non stratégiques à hauteur de 1,1 Md€.

2012

Acquisition d'une participation de 51 % dans mfi AG, le deuxième plus grand opérateur, investisseur et promoteur immobilier d'Allemagne. Création de l'expérience « *shopping 4 étoiles* ».

2013

Christophe Cuvillier succède à Guillaume Poitrinal au poste de Président du Directoire. Lancement de la campagne publicitaire « *Unexpected Shopping* » d'Unibail-Rodamco.

2014

Partenariat avec *Canada Pension Plan Investment Board* pour le centre commercial Centro (Allemagne). Signature de contrats avec les villes de Hambourg pour développer Überseequartier et de Bruxelles pour développer Mall of Europe. Cession d'actifs non stratégiques à hauteur de 2,4 Mds€.

2015

Livraison de Mall of Scandinavia, le plus grand centre commercial de Scandinavie, à la pointe des standards développés par le Groupe. Cession de la participation dans Comexposium à Charterhouse Capital Partners LLP.

2016

Lancement de la stratégie RSE *Better Places 2030* d'Unibail-Rodamco.

2017

Unibail-Rodamco annonce un accord avec Westfield Corporation afin de constituer le premier créateur et opérateur de centres de *shopping* de destination.

WESTFIELD

1959

John Saunders et Frank Lowy ouvrent leur premier centre commercial, Westfield Plaza, à Blacktown, dans la banlieue de Sydney, en Australie.

1960

Westfield est cotée à la Bourse de Sydney.

1966

Burwood, le premier centre commercial portant le logo Westfield, ouvre ses portes en Australie.

1977

Westfield entre sur le marché américain avec l'acquisition de Trumbull (Connecticut) sur la côte Est.

1994

Avec 19 centres, l'opération CenterMark pour 1 Md\$ triple le portefeuille de Westfield aux États-Unis.

1996

Westfield America Trust est cotée à l'ASX, ce qui permet aux investisseurs australiens d'investir sur le marché américain de l'immobilier commercial.

1998

Westfield acquiert le portefeuille TrizecHahn pour 1,4 Md\$, ajoutant ainsi 12 actifs au portefeuille californien du Groupe.

2000

Westfield s'implante sur le marché britannique, avec l'acquisition d'un centre à Nottingham suivi de participations en coentreprise dans 9 centres situés dans des centres-villes et zones urbaines de premier rang.

2002

Westfield devient l'un des plus grands groupes d'immobilier commercial aux États-Unis avec l'acquisition de 9 centres commerciaux de Richard E Jacobs et de 14 centres commerciaux de Rodamco.

2004

Naissance du Groupe Westfield, composé de Westfield Holdings, Westfield Trust et Westfield America Trust.

2008

Ouverture de Westfield London, le plus grand centre commercial du Royaume-Uni avec plus de 280 magasins, attirant 23 millions de visites dès la première année.

2011

Westfield Stratford City ouvre ses portes, transformant l'est de Londres et le site des Jeux Olympiques de 2012.

2014

Les activités australiennes et néo-zélandaises sont séparées des autres activités internationales.

2016

Le projet le plus ambitieux de Westfield aux États-Unis, le World Trade Center, pour un investissement de 1,5 Md€, ouvre ses portes.

UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD

2018

Acquisition de Westfield Corporation et création d'URW, le leader mondial du développement et de la gestion de centres de *shopping* de destination.

2020

Cession de 5 centres commerciaux à une *Joint-Venture* (JV) composée de Crédit Agricole Assurances, La Française et URW. Livraison des extensions commerciales à Westfield Valley Fair et Lyon Part-Dieu, ainsi que de la tour de bureaux Trinity à La Défense. Les confinements et restrictions liés à la pandémie de la COVID-19 ont un impact sur les opérations. Léon Bressler est nommé président du Conseil de surveillance (CS), succédant à Colin Dyer.

2021

Jean-Marie Tritant succède à Christophe Cuvillier en tant que Directeur Général et Président du Directoire. 2,5 Mds€ de cessions sont signées en Europe. Les opérations ont continué à être affectées par les fermetures et autres restrictions liées à la pandémie de la COVID-19.

2022

Poursuite du désendettement du Groupe, avec 2,8 Mds€ de cessions en Europe et aux États-Unis. Livraison du centre commercial des Ateliers Gaîté et du projet de bureau de Gaîté Montparnasse, qui vient compléter le projet à usage mixte de Gaîté Montparnasse. Lancement de Westfield Rise en Europe, agence interne de *retail media*.

2023

Solide performance opérationnelle du Groupe, avec les principaux indicateurs de performance clés retrouvant ou dépassant les niveaux pré-COVID. Poursuite du désendettement avec 11 transactions sécurisées à l'annonce des résultats 2023 le 8 février 2024. Accès au marché obligataire à des conditions attractives avec un échange de ses titres hybrides, une première pour un émetteur corporate, suivi d'une émission obligataire verte. Présentation de la feuille de route « *Better Places* » au marché, un plan ambitieux pour accompagner la transition environnementale des villes et du commerce avec des objectifs net zéro approuvés par le *Science Based Targets initiative* (« SBTi »). Reprise de la distribution aux actionnaires avec 2,50 € par action versés en numéraire au titre de l'année fiscale 2023. Jacques Richier, nommé Président du Conseil de surveillance, succède à Léon Bressler.

2024

Solide performance opérationnelle dans toutes les activités du Groupe. Objectif de 75 M€ de marge nette en 2024 atteint pour Westfield Rise. Année record pour l'activité Congrès & Expositions, soutenue par les Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris. 1,6 Md€ de cessions d'actifs signées en ligne avec les valeurs d'expertise. 0,6 Md€ de renforcement dans des JV existantes à des conditions attractives. Succès des livraisons de 4 projets, dont CNIT Eole et Lightwell, tous deux situés à Paris La Défense. Décision stratégique de conserver les actifs *Flagships* aux États-Unis. Distribution de 3,50 € par action en numéraire au titre de l'année fiscale 2024.

2025

La feuille de route « *A Platform for Growth* » 2025–2028, présentée en mai 2025, vise à poursuivre la croissance du Groupe et à créer de la valeur durablement, en s'appuyant sur une allocation disciplinée du capital et un rendement attractif pour nos actionnaires. Solide performance opérationnelle de l'activité *retail* permettant d'atteindre le taux de vacance le plus bas depuis 2017. Programme de cessions de 2,2 Mds€ intégralement réalisé à la date de publication des résultats 2025, le 12 février 2026. Revalorisation du portefeuille de +1,7 %, soit la première revalorisation positive depuis 2018. Plusieurs livraisons réalisées avec succès, dont l'ouverture de la composante *retail* de Westfield Hamburg-Überseequartier ainsi que l'extension et le *rebranding* de Westfield Černý Most. Lancement de nouvelles activités de croissance économes en capital, avec un premier contrat de franchise de marque en Arabie Saoudite et l'acquisition d'une participation de 25 % dans St James Quarter. Le Groupe soumettra pour validation à l'Assemblée générale des actionnaires, qui se tiendra le 6 mai 2026, une distribution en numéraire de 4,50 € par action pour l'année fiscale 2025.

1.

1.3 Stratégie et modèle économique

1.3 Stratégie et modèle économique

Introduction

Guidé par sa raison d'être *Réinventer le Vivre-ensemble*, Unibail-Rodamco-Westfield (« URW » ou « le Groupe ») exploite un réseau dominant d'actifs immobiliers urbains centrés sur le commerce, situés dans plusieurs des villes et des zones de chalandise les plus dynamiques du monde. Ce puissant réseau attire plus de 900 millions de visites par an, soutenant la croissance des grandes marques et enseignes, et contribuant de manière significative à la vitalité sociale et économique des communautés locales.

Au 31 décembre 2025, ce réseau comprenait 66 centres commerciaux aux États-Unis et en Europe, représentant environ 88 % du portefeuille d'actifs du Groupe, évalué à 49 Mds€, dont 41 opérant sous la marque emblématique Westfield. URW compte également des partenaires opérant des centres commerciaux de destination sous la marque Westfield dans de nouveaux marchés à croissance rapide, via sa nouvelle activité de franchise lancée en 2025.

Par ailleurs, le Groupe est propriétaire et développeur d'immeubles de bureaux et détient et exploite des sites de Congrès & Expositions (« C&E ») en région parisienne.

Voir la section 1.4 pour une présentation détaillée des activités du Groupe et la section 1.5 pour la liste complète des actifs du Groupe.

Stratégie

Westfield est la marque de centres commerciaux *Flagship* du Groupe, qui détient et exploite un portefeuille inégalé d'actifs immobiliers urbains centrés sur le commerce, situés dans les villes et zones de chalandise les plus dynamiques du monde. Ce réseau de destinations emblématiques de premier plan offre un écosystème de performance unique, combinant des contenus et des expériences soigneusement sélectionnés, une expertise opérationnelle sans équivalent et une innovation fondée sur les données. Ensemble, ces éléments concourent à la réalisation de la raison d'être du Groupe : créer des lieux durables qui réinventent le vivre-ensemble.

La combinaison du portefeuille de qualité supérieure d'URW, de son écosystème de performance et de la force de la marque Westfield constitue un avantage concurrentiel puissant et durable. Cet ensemble soutient une croissance pérenne et de long terme pour les enseignes et les marques, crée de la valeur pour les investisseurs du Groupe et contribue de façon déterminante au dynamisme économique et social des communautés locales où URW est présent.

À travers sa feuille de route 2025-2028 « *A Platform for Growth* », URW entend générer de la croissance organique, capitaliser sur la puissance de la marque Westfield et libérer des opportunités économiques en capital afin d'offrir des rendements attractifs aux actionnaires.

Cette orientation est soutenue par la feuille de route de développement durable « *Better Places* » du Groupe, moteur stratégique clé, qui a positionné URW à la fois comme un leader du secteur immobilier et comme l'une des 100 entreprises les plus durables au monde.

Plan stratégique 2025-2028 : « A Platform for Growth »

URW a présenté son plan stratégique 2025-2028 « *A Platform for Growth* » à l'occasion d'une Journée Investisseurs en mai 2025.

La croissance organique reposera sur une hausse de la fréquentation des centres et des ventes au m², la poursuite des gains de parts de marché et de taux d'occupation, ainsi que sur l'augmentation des revenus nets de Westfield Rise, l'agence interne de *retail media* du Groupe. La croissance résultera également de l'activité de franchise nouvellement lancée, la progression attendue des revenus liés à la rotation du capital ainsi que de la croissance et de la saisonnalité de l'activité Congrès et Expositions. Elle compensera l'augmentation du coût de la dette.

Cette dynamique s'appuie sur des tendances structurelles du commerce de détail, notamment l'attrait des destinations Westfield auprès des nouvelles générations de consommateurs, le rôle central des magasins *flagship* pour les enseignes et l'irréplicabilité d'espaces commerciaux *premium* au cœur de zones urbaines denses et prospères.

Les livraisons de projets, notamment les projets d'extension et de densification aux États-Unis et en Europe, soutiendront également la croissance du Groupe. En 2025, les principales livraisons ont inclus l'ouverture du centre commercial Westfield Hamburg-Überseequartier – qui a déjà attiré plus de 10 millions de visites depuis son ouverture en avril – ainsi que l'extension et le *rebranding* de Westfield Černý Most.

Les actifs sur lesquels le Groupe a déjà fortement investi et le portefeuille de projets de développement rationalisé limitent significativement les besoins en dépenses d'investissement dans les prochaines années. Dans le cadre de son allocation rigoureuse du capital, les dépenses d'investissement nettes seront plafonnées à 600 M€ par an à compter de 2026⁽¹⁾. Les besoins complémentaires en capital, y compris les éventuels projets de développement et de densification offrant au Groupe une flexibilité stratégique significative, seront financés par la rotation de capital, provenant de la vente d'actifs non-stratégiques dont des terrains.

Dans le prolongement de sa stratégie de croissance économe en capital et de valorisation de la marque emblématique Westfield, le Groupe a lancé en 2025 une nouvelle activité de franchise et signé un accord inédit avec Cenomi Centers sur une sélection d'actifs au Royaume d'Arabie saoudite. Westfield Dammam, centre commercial et de loisirs de 58 000 m² situé dans la troisième ville du pays, est ainsi devenu le premier actif de Cenomi à être *rebrandé* Westfield.

Le Groupe a également acquis une participation de 25 % dans St James Quarter à Édimbourg, qui sera intégré sous la marque Westfield et géré par URW. Cet investissement élargit l'écosystème de performance Westfield et renforce le positionnement du Groupe en tant que plateforme de croissance rentable pour ses actifs commerciaux *Flagship*.

En 2025, URW a accompli des avancées significatives vers les objectifs de désendettement de sa feuille de route « *A Platform for Growth* », porté par une progression soutenue des valorisations du portefeuille et 2,2 Mds€ de cessions réalisées ou sécurisées. Le ratio d'endettement (LTV) sur une base IFRS proforma, y compris titres hybrides⁽²⁾, s'est amélioré de -355 points de base pour atteindre 42 %, son niveau le plus bas depuis 2019, tandis que le ratio dette financière nette/EBE, également calculé sur une base IFRS et y compris titres hybrides, est passé de 9,5x à 9,1x. Le Groupe vise, à l'horizon 2028, un ratio dette financière nette/EBE d'environ 8,0x et un ratio LTV d'environ 40 %, sur une base IFRS et y compris titres hybrides.

(1) 700 M€ pour l'exercice fiscal 2026, en raison d'une sous-consommation de 100 M€ en 2025.

(2) Réduction du ratio LTV sur une base IFRS, y compris titres hybrides, en 2025 par rapport à 2024, pro forma des produits de cessions sécurisées d'environ 0,5 Md€ (dont 0,1 Md€ déjà réalisé depuis le début de l'exercice 2026 au 12 février 2026).

Dans le cadre de sa nouvelle stratégie d'allocation du capital, URW maîtrisera le niveau des dépenses d'investissement, améliorera ses ratios de dette, et offrira des rendements attractifs aux actionnaires, avec l'engagement de générer des distributions cumulées d'au moins 3,1 Mds€ au titre des exercices 2025-2028.

Priorités 2026

Le Groupe a défini 3 priorités clés pour l'année à venir :

- **Location de surfaces commerciales** : le Groupe identifie une opportunité claire de renforcer encore la dynamique locative et de gagner des parts de marché en 2026, en s'appuyant sur le positionnement sans équivalent de Westfield en tant que plateforme de croissance rentable pour le *retail flagship*.
- **Innovation** : le Groupe poursuivra ses efforts pour tirer pleinement parti de la puissance de la marque Westfield, notamment à travers son accord de franchise avec Cenomi Centers. URW mobilisera également ses données propriétaires et ses capacités en intelligence artificielle afin d'amplifier son avantage concurrentiel, de déployer à grande échelle les cas d'usage et d'en faire un moteur de performance partagée avec les enseignes.
- **Simplification** : après la mise en place de 4 régions géographiques et de deux verticales (*Customer & Retail Operations* et *Asset Management*), URW dispose d'une organisation adaptée pour déployer son plan stratégique « *A Platform for Growth* » et atteindre ses objectifs. L'étape suivante consiste à aligner la culture du Groupe sur cette nouvelle organisation afin de libérer pleinement le potentiel de son écosystème de performance. Le Groupe concentrera ses efforts sur le maintien de coûts limités tout en développant une culture de simplicité et d'agilité au sein de toutes les équipes, à tous les niveaux et dans toutes les régions.

Environnement, social et gouvernance (« ESG »)

Le développement durable est au cœur de la stratégie d'URW et constitue un moteur stratégique clé de son modèle d'affaires.

En 2023, URW a annoncé une évolution de sa feuille de route de développement durable *Better Places*, fondée sur le leadership et la performance du Groupe en matière de développement durable, en mettant l'accent sur la réduction continue des émissions de carbone sur l'ensemble de sa chaîne de valeur. Plus largement, cette feuille de route vise à assurer la pérennité du portefeuille d'URW, à accompagner l'évolution durable du commerce de détail et le développement de communautés dynamiques, à positionner URW comme un partenaire privilégié des villes et à créer de nouvelles opportunités de création de valeur pour le Groupe.

Par ailleurs, URW demeure largement reconnu par le marché international et les agences indépendantes comme un leader en matière de développement durable dans le secteur immobilier et comme l'une des 100 entreprises les plus durables au monde. Les distinctions obtenues en 2025 comprennent notamment :

- N°1 des entreprises les plus durables au monde dans le secteur immobilier selon Corporate Knights et figurant dans le Top 100 mondial ;
- Notation 5 étoiles GRESB, parmi les 20 meilleurs acteurs au monde avec un score de 94/100 ;
- Statut Prime, premier décile, notation ISS ESG ; et
- Notation AAA attribuée par MSCI.

Des informations complémentaires sur la stratégie de développement durable du Groupe, y compris ses impacts, risques et opportunités, ainsi que les avancées réalisées en 2025 dans le cadre de son plan *Better Places* sont disponibles aux Chapitres 3 et 6.

(1) Pour le traitement fiscal applicable, les actionnaires sont invités à consulter leurs conseils financiers habituels.

(2) Sur la base des normes comptables en vigueur.

Distribution au titre de 2025

Le Groupe proposera à l'Assemblée Générale Annuelle, qui se tiendra le 6 mai 2026, le versement d'une distribution en numéraire de 4,50 € par action, payable en une seule fois le 19 mai 2026.

Cette distribution, en hausse d'environ 30 % par rapport aux 3,50 € versés au titre de l'exercice fiscal 2024, s'inscrit dans le cadre de l'engagement pris lors de la Journée Investisseurs de distribuer au moins 3,1 Mds€ aux actionnaires au titre des exercices 2025-2028.

URW SE ayant un résultat statutaire négatif au 31 décembre 2025, dans le cadre du régime SIIC, il n'existe aucune obligation de verser un dividende. La distribution sera donc prélevée sur la prime d'émission, ne réduira pas l'obligation SIIC en cours et sera considérée comme un remboursement d'apport⁽¹⁾ pour les besoins de la fiscalité française.

Prévisions pour 2026

Sur la base des réalisations de 2025 et du calendrier des cessions, le Groupe prévoit pour 2026 un RNRA compris entre 9,15 € et 9,30 € soutenu par :

- Une solide performance opérationnelle des centres commerciaux en Europe (malgré une indexation plus faible) et aux États-Unis ;
- L'impact positif des livraisons de 2025 et 2026 ;
- La croissance de l'activité Congrès & Expositions lors des années paires ;
- Une discipline continue en termes de coûts ; et
- Une baisse du coût des titres hybrides.

Les prévisions reflètent également :

- 1,6 Md€ de cessions réalisées en 2025 et 0,5 Md€ de cessions sécurisées au 12 février 2026 (dont 0,1 Md€ déjà réalisé) ;
- Un effet de change négatif, dû au renforcement de l'euro par rapport au dollar américain et à la livre sterling ; et
- Une légère hausse du coût de la dette.

Pour l'exercice 2026, le Groupe vise une distribution de 5,50 € par action, représentant un taux de distribution d'environ 60 % et une hausse d'environ +22 % par rapport aux 4,50 € par action au titre de l'exercice 2025.

Comme les années précédentes, ces prévisions supposent l'absence de dégradation significative de l'environnement macro-économique et géopolitique.

Le conflit au Moyen-Orient qui sévit depuis fin février ouvre une période d'instabilité et d'incertitude dont les conséquences sont difficiles à évaluer. À la date d'établissement des comptes annuels, aucun élément susceptible d'affecter significativement l'activité du Groupe n'est survenu.

Perspectives à moyen terme

Au-delà de 2026, le Groupe s'attend à ce que son résultat récurrent soit en ligne avec les objectifs de la feuille de route « *A Platform for Growth* », reflétant :

- La performance des loyers nets à périmètre constant, incluant la croissance de Westfield Rise ;
- L'augmentation des revenus liés à l'activité de franchise ;
- La montée en puissance des projets de développement et de rotation de capital ;
- La croissance et la saisonnalité de l'activité Congrès & Expositions ; et
- Partiellement compensés par une hausse des charges financières et de l'impact de change.

URW confirme également son engagement à augmenter les distributions aux actionnaires avec un taux de distribution cible compris entre 60 % et 70 % à partir de l'exercice fiscal 2027, en ligne avec l'objectif de distributions cumulées à ses actionnaires d'au moins 3,1 Mds€ portant sur les exercices 2025-28.

Le Groupe confirme par ailleurs son objectif de réduire d'ici 2028 son ratio d'endettement sur une base IFRS, y compris titres hybrides, à 40 % et son ratio de dette financière nette/EBE⁽²⁾ de 8,0x, sur une base IFRS et y compris titres hybrides.

1. 1.3 Stratégie et modèle économique

RAISON D'ÊTRE

Créer des lieux durables qui réinventent le vivre ensemble

Ressources

Talents

- **1 992** collaborateurs qualifiés
- **85 %** en Europe, **15 %** aux États-Unis
- **44 %** d'hommes, **56 %** de femmes

Actifs dominants

- **66** centres commerciaux situés dans les meilleures villes et zones de chalandise (88 % de la valeur du patrimoine⁽¹⁾), dont **47 Flagships** (80 % de la valeur du patrimoine)
- Réseau de **10** grands sites de congrès et d'expositions à Paris (6 % de la valeur du patrimoine)
- Immeubles de bureaux *prime*, principalement à Paris et à La Défense (4 % de la valeur du patrimoine)
- Services de gestion d'actifs et gestion immobilière (2 % de la valeur du patrimoine)

Propriété intellectuelle

- Marque Westfield emblématique
- Westfield Rise, l'agence interne de *retail media*
- Concept Studio interne
- Données propriétaires et capacités en intelligence artificielle

Bilan solide

- **48,9 Mds€** de valeur du patrimoine⁽¹⁾
- **11,4 Mds€** de position de liquidité avec une maturité moyenne de la dette à 7,0 ans⁽²⁾
- **42,0 %⁽³⁾** ratio d'endettement IFRS incluant les titres hybrides, en baisse de -355 pdb vs 2024
- **18,5 Mds€** de dette nette avec un coût moyen contrôlé (2,1 %⁽⁴⁾)
- **Profil Investment grade** : noté BBB+ (stable) par S&P et Baa2 (positive) par Moody's

Stratégie

Ancrée dans le Plan « A Platform for Growth » et la Feuille de Route Développement Durable « Better Places »

Déployer tout le potentiel de « l'écosystème de performance » URW

Générer de la croissance organique à travers un réseau inégalé de destinations retail flagship

- Augmenter la fréquentation et les ventes au m² en proposant une expérience client premium via des contenus, des expériences et des événements soigneusement sélectionnés
- Renforcer la tension commerciale, le taux d'occupation et les parts de marché
- Faire croître les revenus nets de Westfield Rise générés par les écrans numériques, les activations expérientielles et les partenariats de marque
- Exploiter les données propriétaires et l'intelligence artificielle pour amplifier l'avantage compétitif d'URW

Tirer parti de la puissance de la marque emblématique Westfield

- Activités de croissance économes en capital (par exemple l'acquisition d'une participation de 25 % dans St James Quarter à Édimbourg)
- Activité de franchise de marque, avec le premier contrat sécurisé au Royaume d'Arabie saoudite

Allocation disciplinée du capital

- Dépenses d'investissement annuelles limitées à partir de 2026⁽⁵⁾
- Coût Total d'Investissement pour les projets engagés du portefeuille de développement de 1,2 Md€⁽⁶⁾
- Agilité permise par un *pipeline* maîtrisé, incluant des opportunités de développement et de densification
- 2,2 Mds€ de cessions réalisées ou sécurisées, ouvrant un nouveau chapitre de rotation du capital

Le développement durable comme moteur stratégique clé

- #1 entreprise durable du secteur immobilier⁽⁷⁾
- Créer et opérer des lieux uniques qui génèrent un impact économique et social positif pour les communautés
- Créer des partenariats avec les villes sur la transition environnementale et la régénération urbaine
- Collaborer avec les parties prenantes pour accélérer l'évolution durable du *retail*

(1) Valeur du patrimoine sur une base proportionnelle.

(2) En prenant en compte 2,7 Mds€ d'excédents de trésorerie et 8,7 Mds€ de lignes de crédit non tirées (soumises aux *covenants*).

(3) Proforma des produits de cessions sécurisées au 12 février 2026.

(4) Sur une base IFRS.

(5) 700 M€ pour l'exercice fiscal 2026 dûs aux 100 M€ sous-dépensés en 2025.

(6) En part du Groupe. Il sera réduit à 0,7 Md€ au S1-2026.

(7) Source : World's Most Sustainable Companies of 2025, TIME/Statista

Créer de la valeur pour toutes les parties prenantes

Pour les visiteurs

- Plus de **900 millions** de visites par an
- **+1,9 %** d'augmentation de la fréquentation par rapport à 2024

Pour les commerçants

- **+3,9 %** d'augmentation du chiffre d'affaires des commerçants par rapport à 2024
- **20-25 %** de *Earned Media Value*⁽¹⁾ en % du total des charges locatives, renforçant la notoriété de la marque

Pour les employés

- **43 %** des postes senior occupés par des femmes

Pour les investisseurs

- **63 %** de marge d'EBE
- **90 % +** de taux de conversion du flux de trésorerie
- **+5,4 %** d'augmentation du RNRAPA⁽²⁾ en 2025
- **3,1 Mds€** prévisions minimum de distribution pour les exercices fiscaux 2025-28 avec une distribution⁽³⁾ de 4,50 € par action⁽⁴⁾ pour l'exercice fiscal 2025
- Ratio IFRS nette dette/EBE incluant titres hybrides à **9,1x** et ratio IFRS d'endettement incluant titres hybrides à **42,0 %**, progressant ainsi vers ses objectifs 2028 de c. 8,0x et c. 40 %

Pour les communautés

- Plus de **26 000** personnes accompagnées pour trouver un emploi ou recevoir une formation dans 19 centres commerciaux de 7 pays
- Partenariat culturel en 2025 avec le Musée du Louvre dans **6** centres français (« Le Louvre au Centre »)

Pour les actifs & les villes

- **-39 %** de réduction de l'intensité énergétique⁽⁵⁾
- **-84 %** de réduction des émissions carbone sur les Scopes 1 & 2⁽⁵⁾ et **-45 %** sur les Scopes 1, 2 & 3⁽⁵⁾
- Plus de **1 750** chargeurs de véhicules électriques installés, soutenant la mobilité bas carbone

Une plateforme de croissance puissante



(1) « *Earned Media Value* » (EMV) = Passants par boutique (12/2025) x Coût pour mille (CPM) (9 pays, 20 actifs, c. 3 200 magasins).

(2) Croissance du RNRAPA corrigé des cessions et des acquisitions, de l'effet des Jeux Olympiques et de l'émission d'environ 3,3 millions d'Actions Jumelées URW en décembre 2024 dans le contexte de l'acquisition d'une participation additionnelle dans URW Germany.

(3) Remboursement d'apport, conformément à l'article 112-1 du Code général des impôts.

(4) Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale d'Unibail-Rodamco-Westfield SE qui se tiendra le 6 mai 2026, à verser le 19 mai 2026.

(5) Objectif en valeur absolue, exprimé indépendamment des évolutions de portefeuille et calculé par rapport à l'année de référence 2015.

1. 1.4 Présentation de l'activité

1.4 Présentation de l'activité

Par activité

Centres Commerciaux

Au 31 décembre 2025, URW détenait 66 centres commerciaux, dont 41 centres portant la marque emblématique Westfield.

Le total des loyers nets proportionnels du portefeuille de Centres Commerciaux en 2025 s'élève à 2 081,0 M€, soit une hausse de +0,4 %. Cette croissance résulte d'une évolution à périmètre constant positive et des livraisons de projets, partiellement contrebalancée par les cessions et l'impact négatif des taux de change, dû au renforcement de l'euro par rapport au dollar américain et à la livre sterling.

Région	Loyers nets (M€)		
	2025	2024	%
Europe du Sud	698,7	716,8	(2,5 %)
Europe centrale	519,3	513,0	1,2 %
Europe du Nord	348,2	336,2	3,6 %
États-Unis	514,8	507,3	1,5 %
Total loyers nets	2 081,0	2 073,3	0,4 %

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

Bureaux & Autres

URW développe et est propriétaire de grands immeubles de bureaux dans les meilleures localisations du centre de Paris et de La Défense. URW possède également des bureaux, des hôtels et des résidences en Europe et aux États-Unis.

En 2025, les loyers nets proportionnels de l'activité Bureaux & Autres s'élèvent à 66,9 M€, soit une baisse de -34,7 % par rapport à 2024, principalement due à l'impact des cessions dont la tour Trinity et l'hôtel Pullman Paris-Montparnasse en 2025 et Gaité-Montparnasse (Bureaux) en 2024, ainsi qu'aux actifs en développement, principalement la restructuration des bureaux du CNIT après le départ de la SNCF, compensant l'impact positif de la commercialisation de Lightwell et de la livraison de Coppermaker Square.

Région	Loyers nets (M€)		
	2025	2024	%
France	47,5	80,9	(41,3 %)
Autres pays	19,4	21,6	(10,0 %)
Total loyers nets	66,9	102,4	(34,7 %)

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

Congrès & Expositions

Cette activité, située exclusivement en région parisienne, comprend la détention et la gestion immobilière des sites de Congrès & Expositions : Viparis. Viparis est un leader international détenu conjointement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie Paris Île-de-France (CCI Paris Île-de-France), mais exploité et entièrement consolidé par URW.

En 2025, les sites Viparis ont accueilli 269 expositions et congrès (269 en 2024 et 267 en 2023). Cela inclut 137 salons annuels et 20 biennaux. De plus, 249 événements d'entreprise (263 en 2024 et 188 en 2023) se sont tenus dans les sites Viparis, soutenant davantage l'activité.

Le revenu net d'exploitation de Viparis s'élevait à 159,6 M€, en baisse de -27,0 % par rapport à 2024 (218,6 M€ dont 53,7 M€ liés aux Jeux Olympiques) et en hausse de +21,2 % par rapport à 2023 (131,7 M€) due à une forte reprise de l'activité et des coûts de l'énergie plus faibles. Hors impact des salons triennaux, des Jeux Olympiques et des changements de périmètre, le revenu net d'exploitation de Viparis en 2025 était en baisse de -0,9 % par rapport à 2024.

Répartition du portefeuille

Loyers nets et résultat net récurrent

Le résultat net récurrent ajusté par action (RNRAPA) s'élevait à 9,58 €. Cela correspond à une croissance sous-jacente de +5,4 % une fois corrigé des cessions et des acquisitions, de l'effet des Jeux Olympiques et de l'émission de 3,254 millions d'Actions Jumelées URW en décembre 2024 dans le cadre de l'acquisition d'une participation additionnelle dans URW Germany.

(M€)	Exercice 2025	Exercice 2024	Croissance	À périmètre constant*
Centres Commerciaux	2 081,0	2 073,3	0,4 %	3,8 %
Bureaux & Autres	66,9	102,4	(34,7 %)	(11,5 %)
Congrès & Expositions	98,7	138,6	(28,8 %)	(6,2 %) ^(a)
Loyers nets	2 246,6	2 314,4	(2,9 %)	3,1 %^(b)
Résultat net récurrent (part du Groupe)	1 451,9	1 472,5	(1,4 %)	

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

* « Loyers nets à périmètre constant » : loyers nets, à l'exclusion des acquisitions, cessions, transferts vers et en provenance du portefeuille de développement (extensions, nouveaux actifs ou rénovation d'un actif dont les travaux entraînent un arrêt de l'exploitation), et tout autre changement donnant lieu à des évolutions de surfaces et d'écarts de change ou tout autre impact exceptionnel significatif sur les périodes analysées.

(a) Excluant les salons triennaux, l'impact des Jeux Olympiques et les changements de périmètre.

(b) Excluant les aéroports, les centres régionaux américains et l'actif QCA et, pour les Congrès & Expositions, les salons triennaux, l'impact des Jeux Olympiques et les changements de périmètre.

(€)	Exercice 2025	Exercice 2024	Croissance
Résultat net récurrent par action	10,14	10,56	(3,9 %)
Résultat net récurrent ajusté par action	9,58	9,85	(2,7 %)

Valorisation par activité

Valorisation du patrimoine – 31/12/2025	Proportionnelle	
	En M€	%
Centres Commerciaux	43 220	88 %
Bureaux & Autres	2 030	4 %
Congrès & Expositions	2 706	6 %
Activités de services	967	2 %
Total	48 923	100 %

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

Valorisation par activité et région

Valorisation du portefeuille de Centres Commerciaux	31/12/2025		31/12/2024	
	En M€	%	En M€	%
Europe du Sud	16 493	38 %	16 242	37 %
Europe centrale	10 731	25 %	10 034	23 %
Europe du Nord	7 059	16 %	6 952	16 %
États-Unis	8 936	21 %	10 100	23 %
Total	43 220	100 %	43 329	100 %

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

1. 1.4 Présentation de l'activité

Valorisation du portefeuille Bureaux & Autres	31/12/2025		31/12/2024	
	En M€	%	En M€	%
France	936	46 %	1 642	59 %
Autres pays	1 094	54 %	1 136	41 %
Total	2 030	100 %	2 778	100 %

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

Portefeuille de projets de développement

Au 31 décembre 2025, le portefeuille de projets engagés⁽¹⁾ a diminué de 1,7 Md€ à 1,2 Md€ (par rapport à 2024) en Coût Total d'Investissement (CTI) URW.

Le CTI à 100 % pour le portefeuille actuel de projets contrôlés⁽²⁾ est d'environ 1,0 Md€. Cela inclut une diversité de projets que le Groupe pourra décider de lancer ou non en fonction de diverses conditions, dont (i) la réalisation d'un retour sur investissement minimum (ii) le respect des perspectives annoncées pendant la Journée Investisseurs de mai 2025 en termes d'investissement en capital, y compris par le recours à des co-investissements en capital avec des tiers ou aux produits issus d'opérations de rotation du capital, le cas échéant.

Se référer à la section 4.1.2 pour plus de détails.

(1) Voir la définition de « Projets engagés » dans le Glossaire.

(2) Voir la définition de « Projets contrôlés » dans le Glossaire.

1.5 Portefeuille d'actifs

1.5.1 Europe du Sud : Centres Commerciaux

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2025	Surface locative totale du complexe (m ²)	Places de parking	Zone de chalandise (en millions de personnes)	Année d'acquisition	Construction (C)/ Date de rénovation (R)	Surface locative du centre (m ²)	Part d'URW en %	% de consolidation	Surface totale selon périmètre de consolidation (m ²)	Méthode de consolidation
Westfield Les 4 Temps (La Défense) Auchan, C&A, H&M, Apple, Zara, La Tête Dans Les Nuages, Lego ; 249 boutiques et un complexe cinématographique	140 300	4 161 ⁽¹⁾	9,1	1992 1995 1999 2011 2016 2019 2020 2021	(C) 1981 (R) 2006-2008 (R) 2021-2025	135 200	53 %	100 %	135 200	IG
Westfield Vélizy 2 (Vélizy-Villacoublay) Auchan, Printemps, Fnac, Apple ; 191 boutiques et un complexe cinématographique	131 800	6 460	7,8	1994 2007	(R) 2005/07 (C) 2019 (C) 2025	93 400	100 %	100 %	93 400	IG
Westfield Party 2 (Le Chesnay-Rocquencourt) Printemps, BHV, Fnac, Decathlon, Truffaut, Apple, Zara ; 185 boutiques et un complexe cinématographique	130 000	4 620	7,7	2004 2012 2018	(C) 1969/87 (R) 2011 (R) 2015 (C) 2017 (C) 2019	104 400	50 %	100 %	104 400	IG
Westfield Carré Sénart (Liesusaint) Carrefour, Galeries Lafayette, Apple, H&M, Fnac, Uniqlo, La Tête dans Les Nuages ; 235 boutiques, un complexe cinématographique	117 200	6 118	3,3	2000	(C) 2002 (C) 2012 (R) 2017 (C) 2019	91 500	55 %	100 %	91 500	IG
Westfield Rosny 2 (Rosny-sous-Bois) Carrefour, Galeries Lafayette, Fnac, C&A, Apple ; 171 boutiques et un complexe cinématographique	113 700	6 180	11,5	1994 2001 2010 2016 2018	1973 (R) 1997 (C) 2011 (R) 2016	32 200 30 600 20 200	26 % 100 % 50 %	26 % 100 % 100 %	8 400 30 600 20 200	IG & MEQ-CE
Aéroville (Tremblay-en-France) Auchan, H&M, New Yorker, Furet du Nord, Pathé, La Tête dans Les Nuages ; 184 boutiques et un complexe cinématographique	85 200	4 700	5,3	n/a	(C) 2013	85 200	46 %	n/a	n/a	MEQ-EA
Westfield Forum des Halles (Paris 1 ^{er}) Fnac, UGC, H&M, Zara, LEGO, Bershka, Monoprix, Intersport, Nike, Aroma-Zone ; 164 boutiques et un complexe cinématographique	77 500	879	13,2	1994 2010 2016 2023	(C) 1979/86 (R) 1996 (C) 2016 (R) 2023	77 500	50 %	100 %	77 500	IG
So Ouest (Levallois-Perret) Leclerc, Boulanger, Intersport, H&M ; 105 boutiques et un complexe cinématographique	57 300	1 750 ⁽¹⁾	7,5	2010 2011 2012 2013 2015	(C) 2012	51 300	46 %	n/a	n/a	MEQ-EA
Ulis 2 (Les Ulis) Carrefour, Action, Normal, Intersport, Sephora ; 91 boutiques et un complexe cinématographique	53 700	2 526 ⁽¹⁾	2,5	1994	(C) 1973 (R) 1998 (R) 2024 (C) 2025	25 600	100 %	100 %	25 600	IG
Westfield CNIT (La Défense) Fnac, Decathlon, Monoprix, Aroma-Zone, Normal ; 83 boutiques	38 400	880 ⁽²⁾	9,1	1999	(C) 1958 (R) 2009 (C / R) 2024	38 400	100 %	100 %	38 400	IG
Les Ateliers Gaité (Paris 14 ^{ème}) Darty, Leclerc, Mr Bricolage, Smile World ; 56 boutiques	29 000	1 370 ⁽³⁾	5,1	1998	1976 (R) 2000/01 (R) 2022	29 000	100 %	100 %	29 000	IG
L'Usine Mode et Maison (Vélizy-Villacoublay) Action, Galeries Lafayette, Château D'Ax, McDonald's ; 110 boutiques	21 100	1 220	6,2	2005	1986 (R) 2011	21 100	100 %	100 %	21 100	IG
Carrousel du Louvre (Paris 1 ^{er}) Pop Mart, Legami, Ladurée, Swatch, Pandora, Comédie Française, Fragonard ; 43 boutiques	13 500	669 ⁽⁴⁾	6,8	1999	(C) 1993 (R) 2009 (R) 2016	13 500	100 %	100 %	13 500	IG
Sous-total Centres Commerciaux de la région parisienne									688 800	

Zone de chalandise : déterminée selon le modèle de gravité CACI ou à moins de 30 minutes de l'actif.

(1) Parkings non détenus par URW.

(2) Les parkings sont détenus par le CNIT C&E et partagés entre le CNIT C&E, le CNIT Bureaux et le CNIT Commerces.

(3) Les parkings de Gaité Montparnasse sont partagés entre l'hôtel Pullman, la galerie marchande Gaité et les bureaux.

(4) Le parking du Carrousel du Louvre est partagé entre le centre commercial et le centre des expositions.

1. 1.5 Portefeuille d'actifs

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2025	Surface locative totale du complexe (m²)	Places de parking	Zone de chalandise (en millions de personnes)	Année d'acquisition	Construction (C)/ Date de rénovation (R)	Surface locative du centre (m²)	Part d'URW en %	% de consolidation	Surface totale selon périmètre de consolidation (m²)	Méthode de consolidation
Westfield La Part-Dieu (Lyon) Carrefour, Galeries Lafayette, Decathlon, Primark, Fnac ; 308 boutiques et un complexe cinématographique	161 800	3 090	3,7	2004 2017	(C) 1975 (R) 2001/02 (C) 2009/10 (R) 2011 (C / R) 2020	118 700	100 %	100 %	118 700	IG
La Toison d'Or (Dijon) Primark, Carrefour, Zara, Boulanger, Cultura, Apple ; 167 boutiques	78 300	3 700	1,1	1994 2017	(C) 1993 (C) 2010 (C) 2013	48 800	46 %	n/a	n/a	MEQ-EA
Westfield Euralille (Lille) Carrefour, Primark, Zara, H&M, Intersport, New Yorker ; 138 boutiques	67 800	2 898 ⁽¹⁾	3,6	1993	(C) 1994 (R) 2015	52 200	76 %	100 %	52 200	IG
Rennes Alma (Rennes) Carrefour, Printemps, Zara, Conforama ; 115 boutiques	55 900	2 600	1,7	2005 2011 2012	(C) 1971 (R) 1990 (C) 2013	42 300	46 %	n/a	n/a	MEQ-EA
Lyon Confluence (Lyon) Carrefour, Joué Club, Zara, Apple ; 92 boutiques et un complexe cinématographique	53 400	1 500	1,3	2005 2007 2020	(C) 2012	53 400	46 %	n/a	n/a	MEQ-EA
Sous-total Centres Commerciaux français de province									170 900	
Bel-Est (Bagnolet) Auchan, Action, McDonald's, Marionnaud ; 65 boutiques	48 900	2 000	n/a	2014	(C) 1992	500 5 000	100 % 35 %	100 % 35 %	500 1 800	IG
Aquaboulevard (Paris 15 ^{ème}) Decathlon, parc aquatique, centre de remise en forme, espace événementiel, McDonald's ; 3 boutiques et un complexe cinématographique	39 100	948	n/a	2006 2008 2009 2022 (Gaumont cinema)	(C) 1990	39 100	49 %	49 %	19 200	MEQ-CE
Maine Montparnasse (Paris 15 ^{ème}) 1 boutique	35 500	1 900	n/a	2007	n.a	200	100 %	100 %	200	IG
Villabé (Villabé) Carrefour ; 60 boutiques	35 400	2 900	n/a	2012 2013 2015	(C) 1992	3 500 5 800	100 % 49 %	100 % 49 %	3 500 2 800	IG
Sous-total Autres exploitations en France									28 000	
Total France									887 700	
Westfield Parquesur (Madrid) Krispy Kreme, Apple, Inditex, IKEA, Primark, Leroy Merlin, MediaMarkt, Fnac ; 190 boutiques et un complexe cinématographique	159 000	5 464	5,3	1994	(C) 1989 (R) 2005 (R) 2023	130 000	100 %	100 %	130 000	IG
Westfield La Maquinista (Barcelone) Zara, MediaMarkt, Apple, Leroy Merlin, Lefties, JD Sports, Yelmo ; 202 boutiques et un complexe cinématographique	94 500	4 594	4,5	2008	(C) 2000 (C) 2010 (R) 2012 (R) 2021 (R) 2022 (R) 2023	79 700	51 %	100 %	79 700	IG
La Vaguada (Madrid) Zara, IKEA, Nike, Fnac, JD Sports, Sfera ; 131 boutiques URW et un complexe cinématographique	87 000	3 722	6,1	1995	(C) 1983 (R) 2003 (R) 2023 (R) 2024	40 200	100 %	100 %	40 200	IG
Westfield Glòries (Barcelone) H&M, Zara, IKEA, Pull&Bear, Fnac, Uniqlo ; 123 boutiques URW et un complexe cinématographique	70 100	2 264	4,0	1998	(C) 1995 (R) 2001 (R) 2014/15 (R) 2016 (R) 2017	42 000	100 %	100 %	42 000	IG & MEQ-CE
Garbera (San Sebastian) MediaMarkt, Forum, H&M, Zara, Primark ; 112 boutiques et un complexe cinématographique	59 400	3 613	0,5	2002	(C) 1997 (R) 2002 (R) 2014 (R) 2021 (R) 2022 (R) 2023	44 900	100 %	100 %	44 900	IG
Splau (Barcelone) Primark, MediaMarkt, Zara, Mercadona, Ilusionia ; 145 boutiques et un complexe cinématographique	56 000	2 795	4,3	2011	(C) 2008 (R) 2012	55 800	100 %	100 %	55 800	IG
Total Espagne									392 600	
Total Europe du Sud									1 280 300	

Zone de chalandise : déterminée selon le modèle de gravité CACI ou à moins de 30 minutes de l'actif.

(1) Parkings non détenus par URW.

1.5 Portefeuille d'actifs

1.

1.5.2 Europe centrale : Centres Commerciaux

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2025	Surface locative totale du complexe (m²)	Places de parking	Zone de chandiserie (en millions de personnes)	Année d'acquisition	Construction (C)/ Date de rénovation (R)	Surface locative du centre (m²)	Part d'URW en %	% de consolidation	Surface totale selon périmètre de consolidation (m²)	Méthode de consolidation
Westfield Černý Most (Prague) Decathlon, Peek & Cloppenburg, H&M, M&S, Nespresso ; 213 boutiques et un complexe cinématographique (Cinestar)	117 500	2 913	1,4	2000	(C) 1997 (C) 2013 (C) 2025	95 000 22 500	69 % 100 %	100 % 100 %	95 000 22 500	IG
Westfield Chodov (Prague) H&M, Peek & Cloppenburg, M&S, Zara, Victoria's Secret, Rituals ; 313 boutiques et un complexe cinématographique (Cinema City)	101 600	3 429	1,3	2005 2014	(C) 2005 (C+R) 2014 (C+R) 2017	101 600	100 %	100 %	101 600	IG
Metropole Zličín (Prague) Peek & Cloppenburg, Primark, Rituals, Gant ; 146 boutiques et un complexe cinématographique (Cinema City)	54 200	1 700	1,3	2017	(C) 2002 (C) 2004	54 200	50 %	50 %	27 100	MEQ-CE
Total République tchèque									246 200	
Westfield Arkadia (Varsovie) Uniqlo, Zara, Peek & Cloppenburg, H&M, COS, &Other Stories, Lululemon, Victoria's Secret, Douglas ; 219 boutiques et un complexe cinématographique (Cinema City)	117 700	3 758	1,9	2010	(C) 2004 (C) 2017	79 900	100 %	100 %	79 900	IG
Westfield Mokotów (Varsovie) Carrefour, Peek & Cloppenburg, H&M, Zara, Euro/RTV AGD ; 248 boutiques et un complexe cinématographique (Cinema City)	68 600	2 226	1,6	2003 2011	(C) 2000 (C) 2002 (C) 2006 (C) 2013	68 600	100 %	100 %	68 600	IG
Złote Tarasy ⁽¹⁾ (Varsovie) Van Graaf, Zara, Reserved, H&M, Peek & Cloppenburg ; 185 boutiques et un complexe cinématographique (Cinema City)	66 500	1 132	2,3	2007 2012 2013	(C) 2007	66 500	100 %	n/a	n/a	MEQ-EA
Wroclavia (Wrocław) Peek & Cloppenburg, H&M, Reserved, Zara, Carrefour, CCC ; 183 boutiques et un complexe cinématographique (Cinema City)	65 300	1 960	0,9		(C) 2017	65 300	100 %	100 %	65 300	IG
CH Ursynów (Varsovie) Auchan, OBI, Zdrofit, Euro/RTV AGD, Rossmann ; 30 boutiques	46 700	1 682	0,9	2014	(C) 1998	46 700	100 %	100 %	46 700	IG
Wileńska (Varsovie) Euro/RTV AGD, New Yorker, Reserved, Pepco, Deichmann ; 92 boutiques	41 300	1 100	2,0	2010	(C) 2002	19 500	100 %	100 %	19 500	IG
Total Pologne									280 000	
Westfield Centro (Oberhausen) Galeria Karstadt Kaufhof, H&M, Miniso, Reserved, Sinn, Stradivarius, TK Maxx, Zara ; 231 boutiques et un complexe cinématographique	253 600	12 000	3,9	2014	(C) 1996	254 300	50 %	50 %	127 100	MEQ-CE
Westfield Ruhr Park (Bochum) Galeria Karstadt Kaufhof, Zara, H&M, Decathlon, New Yorker, Sinn, Baltz, Boda Borg ; 160 boutiques et un complexe cinématographique	118 600	4 750	3,6	2012	(C) 1964 (R) 2015	110 200	65 %	100 %	110 200	IG
Paunsdorf Center (Leipzig) C&A, Decathlon, H&M, Kaufland, MediaMarkt, Müller ; 191 boutiques	107 300	7 300	2,4	2012	(C) 1994 (R) 2012	107 300	45 %	50 %	53 700	MEQ-CE
Westfield Hamburg-Überseequartier (Hambourg) Breuninger, Kinopolis, Port des Lumieres, H&M, Zara ; 160 boutiques et un complexe cinématographique	92 500	2 442	1,9	2017	(C) 2025	92 500	100 %	100 %	92 500	IG
Höfe am Brühl (Leipzig) H&M, MediaMarkt, Müller, New Yorker, Lidl, Pull&Bear ; 126 boutiques	50 700	820	2,9	2012	(C) 2012	50 700	90 %	100 %	50 700	IG
Palais Vest (Recklinghausen) Decathlon, H&M, MediaMarkt, Reserved, Smyths Toys ; 116 boutiques	45 700	970	2,2		(C) 2014	45 700	90 %	100 %	45 700	IG
Minto (Mönchengladbach) New Yorker, Mango, Müller, Saturn, Decathlon, Zara ; 121 boutiques	41 600	905	1,3		(C) 2015	41 600	90 %	100 %	41 600	IG
Total Allemagne									521 500	

1.

1.5 Portefeuille d'actifs

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2025	Surface locative totale du complexe (m²)	Places de parking	Zone de chandaise (en millions de personnes)	Année d'acquisition	Construction (C)/ Date de rénovation (R)	Surface locative du centre (m²)	Part d'URW en %	% de consolidation	Surface totale selon périmètre de consolidation (m²)	Méthode de consolidation
Westfield Shopping City Süd (Vienne) Zara, H&M, Primark, Peek & Cloppenburg, MediaMarkt ; 332 boutiques et un complexe cinématographique	205 700	6 223	2,5	2008	(C) 1976 (C) 2002 (C) 2012 (R) 2013 (R) 2023	144 400	55 %	100 %	144 400	IG
Westfield Donau Zentrum (Vienne) Interspar, Zara, H&M, Peek & Cloppenburg, C&A ; 290 boutiques, un complexe cinématographique et un hôtel	126 800	2 820	2,4	2003	(C) 1975 (C) 2000 (C) 2006 (C) 2008 (C) 2010 (R) 2012	126 800	100 %	100 %	126 800	IG
Total Autriche									271 200	
Total Europe centrale									1 318 900	

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

(1) Non gérés par URW.

1.5.3 Europe du Nord : Centres Commerciaux

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2025	Surface locative totale du complexe (m²)	Places de parking	Zone de chandaise (en millions de personnes)	Année d'acquisition	Construction (C)/ Date de rénovation (R)	Surface locative du centre (m²)	Part d'URW en %	% de consolidation	Surface totale selon périmètre de consolidation (m²)	Méthode de consolidation
Westfield Mall of Scandinavia (agglomération de Stockholm) Tesla, Filmstaden, Uniqlo, H&M, Åhlens ; 218 boutiques et un complexe cinématographique	105 300	3 700	1,7		(C) 2015	105 200	100 %	100 %	105 200	IG
Westfield Täby Centrum (agglomération de Stockholm) Apple, Filmstaden, H&M, ICA, SATS ; 258 boutiques et un complexe cinématographique	85 800	2 670	0,9	1997	(C) 1968/1969 (R) 1975/1992/2015	85 500	100 %	100 %	85 500	IG
Nacka Forum (agglomération de Stockholm) H&M, Jumpyard, MediaMarkt, SATS, MIO ; 130 boutiques	56 400	1 750	1,0	1996	(R) 1990/1997/2008	56 400	100 %	100 %	56 400	IG
Total Suède									247 100	
Fisketorvet (Copenhague) Uniqlo, Føtex Hypermarket, Silvan, Bahne ; 105 boutiques et un complexe cinématographique	61 700	1 600	1,1	2000	(C) 2000 (R) 2013 (R) 2024	61 700	100 %	100 %	61 700	IG
Total Danemark									61 700	
Westfield Mall of the Netherlands (région de La Haye) Albert Heijn, Jumbo, MediaMarkt, Peek & Cloppenburg, Zara ; 259 boutiques et un complexe cinématographique	125 500	3,776 ⁽¹⁾	4,0	1990	(C) 1971 (R) 2021	115 000	100 %	100 %	115 000	IG
Stadshart Amstelveen (Amstelveen) Albert Heijn, De Bijenkorf, H&M, HEMA, Uniqlo, Zara ; 151 boutiques	81 800	2,775 ⁽¹⁾	2,7	2005	(C) 1960 (R) 1998	59 300	100 %	100 %	59 300	IG
Sous-total Centres Commerciaux aux Pays-Bas									174 300	
In den Vijfhoek (Oldenzaal) Albert Heijn, Action, Library ; 21 boutiques	7 800	70 ⁽¹⁾	n/a	1980	(C) 1980 (R) 2021	7 800	100 %	100 %	7 800	IG
Zoetelaarpassage (Almere) Tanger supermarket, Casino ; 19 boutiques	6 500	450 ⁽¹⁾	n/a	1983	(C) 1983 (R) 2015	6 500	100 %	100 %	6 500	IG
Sous-total Autres exploitations aux Pays-Bas									14 300	
Total Pays-Bas									188 600	
Westfield London (Londres, Shepherds Bush) John Lewis, M&S, Vue ; 463 boutiques et un complexe cinématographique	235 800	5 200	4,8	2008	(C) 2008 (R) 2018	235 800	50 %	50 %	117 900	AC
Westfield Stratford City (Londres, Stratford) John Lewis, M&S, Waitrose, Vue, Aspers Casino ; 316 boutiques et un complexe cinématographique	188 700	4 700	3,2	2011	(C) 2011 (C) 2023	181 800 7 000	50 % 100 %	50 % 100 %	90 900 7 000	IG & MEQ-CE
Whitgift (Croydon) M&S, Boots, New Look, River Island, Superdry, The Entertainer ; 166 boutiques	143 500	2 039	1,9	2013 (50 %); 2023 (100 %)	(C) 1968	143 500	100 %	100 %	143 500	IG
Centrale (Croydon) House of Fraser, H&M, Zara, Next, Sports Direct, Metro Bank ; 75 boutiques	74 100	950	1,9	2013 (50 %); 2023 (100 %)	(C) 1988 Drummond Centre (R) 2004	74 100	100 %	100 %	74 100	IG
St James Quarter (Edimbourg) Next, Zara, H&M, Roomzzz and John Lewis ; 111 Units and a cinema complex	143 500 ⁽²⁾	4 585	1,4	2025	(C) 2021	143 500	25 %	n/a	n/a	MEQ-EA
Total Royaume-Uni									433 400	
Total Europe du Nord									930 800	

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

(1) Parkings non détenus par URW.

(2) Dont 81 300 m² de commerces et 62 200 m² de logements destinés à la vente.

1.5 Portefeuille d'actifs

1.

1.5.4 États-Unis : Centres Commerciaux

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2025	Surface locative totale du complexe (m²)	Places de parking	Zone de chandiserie (en millions de personnes)	Année d'acquisition	Construction (C)/ Date de rénovation (R)	Surface locative du centre (m²)	Part d'URW en %	% de consolidation	Surface totale selon périmètre de consolidation (m²)	Méthode de consolidation
Flagships américains y compris centres QCA										
Westfield Garden State Plaza (Paramus, New Jersey) Gucci, Louis Vuitton, Burberry, Versace, Apple ; 330 boutiques et un cinéma AMC	194 900	10 831	7,6	1996	(C) 1957 (R) 1997 (R) 2007 (R) 2014	109 300	50 %	50 %	54 700	MEQ-CE
Westfield Valley Fair (Santa Clara, Californie) Cartier, Louis Vuitton, Gucci, Tiffany, Apple, Eataly, YSL, Longchamp ; 319 boutiques et un cinéma Alamo	181 100	8 408	2,8	1998	(C) 1986 (R) 2002 (R) 2013 (R) 2016 (R) 2020	99 000	50 %	50 %	49 500	MEQ-CE
Westfield Southcenter (Seattle, Washington) Abercrombie, Apple, Lululemon, Sephora, Round One ; 243 boutiques et un cinéma AMC	156 500	6 916	2,6	2002	(C) 1968 (R) 2008 (R) 2012	75 500	55 %	55 %	41 500	MEQ-CE
Westfield Topanga (Canoga Park, Californie) Apple, Tesla, Tiffany, Nespresso, Lululemon ; 243 boutiques et un cinéma AMC	148 300	6 143	4,2	1994	(C) 1964 (R) 1994 (R) 2006 (R) 2008 (R) 2019	81 100	55 %	55 %	44 600	MEQ-CE
Westfield Old Orchard (Skokie, Illinois) Louis Vuitton, Tiffany, Lululemon, West Elm, Crate & Barrel ; 122 boutiques	138 100	7 608	3,6	2002	(C) 1956 (R) 2007 (R) 2011 (R) 2013	78 300	100 %	100 %	78 300	IG
Westfield Galleria at Roseville (Roseville, Californie) Gucci, Macy's, Louis Vuitton, Apple, Restoration Hardware ; 238 boutiques	124 400	6 572	1,7	2002	(C) 2002 (R) 2008 (R) 2018	75 200	100 %	100 %	75 200	IG
Westfield Montgomery (Bethesda, Maryland) Apple, Coach, Lululemon, Tesla, Sephora ; 225 boutiques et un cinéma AMC	123 600	5 689	4,0	1994 2024	(C) 1968 (R) 2001 (R) 2014 (R) 2016	83 600	100 %	100 %	83 600	IG
Westfield Century City (Los Angeles, Californie) Nordstrom, Eataly, Tiffany, Tesla, Equinox, Tag Heuer, Aritzia, Lululemon ; 244 boutiques et un cinéma AMC	122 400	4 888	6,8	2002	(C) 1964 (R) 2006 (R) 2013 (R) 2017	89 100	100 %	100 %	89 100	IG
Westfield UTC (San Diego, Californie) Hermès, Chanel, Tesla, Aritzia, Lululemon ; 216 boutiques et un cinéma AMC	115 800	4 756	2,8	1998	(C) 1977 (R) 1998 (R) 2007 (R) 2012 (R) 2017	89 600	50 %	50 %	44 800	MEQ-CE
Westfield Culver City (Culver City, Californie) Macy's, Target, H&M, Adidas, Victoria's Secret ; 161 boutiques	98 000	4 272	7,6	1998	(C) 1975 (R) 2009, 2012	62 400	55 %	55 %	34 300	MEQ-CE
Westfield World Trade Center (New York, New York) Apple, Longines, Eataly, Sephora, Banana Republic ; 116 boutiques	36 800	n/a	10,6	2012	(C) 2016	36 800	100 %	100 %	36 800	IG
Sous-total des centres Flagship aux États-Unis									632 400	
Westfield Wheaton (Wheaton, Maryland) Aldo, Foot Locker, Costco, H&M ; 194 boutiques et un cinéma AMC	137 300	6 080	3,0	1997 2025	(C) 1960 (R) 2005 (R) 2013 (R) 2016	65 400	100 %	100 %	65 400	FC
Westfield Oakridge (San Jose, Californie) Apple, Aldo, Sephora, Vans, Bowlero ; 184 boutiques et un cinéma Century	101 800	4 357	2,4	1998	(C) 1973 (R) 2003	68 300	55 %	55 %	37 600	MEQ-CE
Westfield Plaza Bonita (National City, Californie) H&M, Aldo, Forever 21, Pandora, Macy's ; 206 boutiques et un cinéma AMC	95 500	4 572	2,3	1994	(C) 1981 (R) 2008 (R) 2011	56 000	55 %	55 %	30 800	MEQ-CE
Westfield Fashion Square (Sherman Oaks, Californie) Bloomingdales, Apple, Bath & Body Works, Macy's, Lululemon, Tesla ; 144 boutiques	80 800	3 863	6,5	2002	(C) 1961 (R) 2012	34 100	50 %	50 %	17 000	MEQ-CE
Sous-total des Centres Commerciaux régionaux aux États-Unis									150 800	
Total États-Unis									783 200	

1.

1.5 Portefeuille d'actifs

1.5.5 France : Bureaux & Autres

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2025	Surface locative totale du complexe (m²)	Places de parking d'acquisition	Année d'acquisition	Construction (C)/ Date de rénovation (R)	Surface locative du centre (m²)	Part d'URW en %	% de consolidation	Surface totale selon périmètre de consolidation (m²)	Principaux locataires (selon le revenu locatif)	Méthode de consolidation
Le Sextant (Paris 15 ^{ème})	13 400	144	2009	(C) 1998	13 400	49 %	49 %	6 600	TotalEnergies	MEQ-CE
Sous-total Paris QCA								6 600		
Trinity	47 800	315	2012	(C) 2020	47 800	20 %	n/a	n/a	Credit Mutuel Arkea, Technip FN-Power, Mersen, 74Software, ATH	MEQ-EA
CNIT (Bureaux)	38 100	1 123 ⁽¹⁾	1999	(R) 2009	38 100	100 %	100 %	38 100	ESSEC, IFSI, Châteaufort	IG
Lightwell	34 000	127	1999	(R) 2010 (R) 2024	34 000	100 %	100 %	34 000	NEXANS, ARKEMA	IG
Les Villages de l'Arche	19 700	1 125	1999	(R) 2006 (R) 2020 ⁽²⁾	19 700	100 %	100 %	19 700	Chantiers Modernes Construction, Groupe Lucien	IG
CNIT (Hôtel)	10 800	n/a	1999	(R) 2009	10 800	100 %	100 %	10 800	Hilton	IG
Sous-total Paris - La Défense								102 600		
20-24, Jacques Ibert ⁽³⁾ (Levallois-Perret)	11 000	192	2024	(C) 1989	11 000	100 %	100 %	11 000	Paramount	IG
29, rue du Port (Nanterre)	10 300	94	2010	(C) 1989	10 300	100 %	100 %	10 300	Xylem Water Solutions France	IG
Sous-total des autres bureaux à Paris et dans la région Ouest								21 300		
Tour Rosny (Rosny-sous-Bois)	13 700	203	2017 2018	(C) 1975	13 400	100 %	100 %	13 400		IG
Sous-total Autres								13 400		
Total France								143 900		

(1) Les parkings sont détenus par le CNIT C&E et partagés entre le CNIT C&E, le CNIT Bureaux et le CNIT Commerces.

(2) Pour une partie du Village 5.

(3) En cours de rénovation.

1.5.6 Autres pays : Bureaux & Autres

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2025	Surface totale (m²)	Année d'acquisition	Construction (C)/ Date de rénovation (R)	Surface totale du centre (m²)	Part d'URW en %	% de consolidation	Surface totale selon périmètre de consolidation (m²)	Méthode de consolidation
Bureaux de La Vaguada (Madrid)	10 300	2018		10 300	100 %	100 %	10 300	IG
Bureaux de Wileńska (Varsovie)	13 600	2010	(C) 2002	4 800	100 %	100 %	4 800	IG
Bureaux de Wroclavia (Wrocław)	8 500		(C) 2017	8 500	100 %	100 %	8 500	IG
Höfe am Brühl (Leipzig)	4 900	2012	(C) 2012	4 900	90 %	100 %	4 900	IG
Donau Zentrum (Vienne)	10 000	2003	1975 1985	10 000	100 %	100 %	10 000	IG
Shopping City Süd (Vienne)	9 100	2008	1989	9 100	55 %	100 %	9 100	IG
Nacka Forum (agglomération de Stockholm)	14 300	1996	(C) 1990 (R) 1997 (R) 2008	14 300	100 %	100 %	14 300	IG
Täby Centrum (agglomération de Stockholm)	10 800	1997	(C) 1968/69 (R) 1975 (R) 1992	10 800	100 %	100 %	10 800	IG
Stadshart Amstelveen (Amstelveen)	5 500	2005/2016	(C) 1999	5 100	100 %	100 %	5 100	IG
Westfield London (Londres)	13 600	2008	(C) 2018	13 600	50 %	50 %	6 800	AC
Coppermaker Square (London)	87 100		(C) 2025	87 100	25 %	25 %	21 800	AC
Wheaton (Washington region)	18 800	1997	(R) 2006	18 800	100 %	100 %	18 800	IG
San Francisco Center (San Francisco)	9 800	1996	(C) 1956	9 800	100 %	100 %	9 800	IG
Old Orchard (région de Chicago)	7 900	2002		7 900	100 %	100 %	7 900	IG
Total Autres pays							142 900	

1.5 Portefeuille d'actifs

1.

1.5.7 France : Congrès & Expositions

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2025	Surface totale (m²)	Places de parking	Année d'acquisition	Construction (C)/ Date de rénovation (R)	Part d'URW en %	% de consolidation	Surface totale selon périmètre de consolidation (m²)	Description	Méthode de consolidation
Propriété et exploitation du fonds de commerce									
Paris Nord Villepinte	243 500	12 700	2008	(C) Hall 7 en 2010	50 %	100 %	243 500	9 halls d'exposition, 45 salles de conférences, dont 3 auditoriums	IG
Paris Porte de Versailles (Paris 15 ^{ème})	252 400	3 900	2000	(C) Hall 5 en 2003 (R) Pavillon 7 en 2017 (C) Pavillon 6 en 2019	50 %	100 %	252 400	7 halls d'exposition (de 19 000 à 70 000 m²), dont 1 centre de congrès avec une salle plénière de 5 200 places	IG
Le Palais des Congrès de Paris ⁽¹⁾ (Paris 17 ^{ème})	50 900	1 780 ⁽²⁾	2008	(C) 1993	50 %	100 %	50 900	82 salles de réunion, 18 salles de conférence, dont 4 auditoriums	IG
CNIT (La Défense)	17 700	1 100 ⁽³⁾	1999	(R) 2007 (R) 2023	100 %	100 %	17 700	Espace d'exposition et de conventions	IG
Espace Champerret (Paris 17 ^{ème})	8 300	1 480 ⁽²⁾	1989/1995	(R) 2008	50 %	100 %	8 300	Espace d'exposition (salons)	IG
Carrousel du Louvre (Expos) (Paris 1 ^{er})	6 600	4 300 ⁽²⁾	1999	(C) 1993 (R) 2016	100 %	100 %	6 600	Espace d'exposition (salons, défilés, événements d'entreprise)	IG
Espace Grande Arche (La Défense)	5 000	n/a	2001	(R) 2003	50 %	100 %	5 000	Espace modulable de 5 000 m²	IG
Exploitation du fonds de commerce									
Paris, Le Bourget	86 700	8 500	2008	(C) 1952 (R) 2005 (R) Hall 3 en 2023	50 %	100 %	n/a	4 halls d'exposition, 7 salles de conférence, dont 1 auditorium et 1 hall d'exposition	IG
Palais des Congrès d'Issy-les-Moulineaux	2 300	n/a	2009	(R) 2018	48 %	100 %	n/a	14 salles de conférence, dont 1 auditorium	IG
Hôtel Salomon de Rothschild (Paris 8 ^{ème})	1 300	n/a	2014	(R) 2007 (R) 2010 (R) 2016 (R) 2024	25 %	n/a	n/a	1 restaurant 3 chambres du 18 ^{ème} siècle 1 salle de réception	MEQ-EA
Palais des Sports (Paris 15 ^{ème})	n/a	n/a	2002	(C) 1960	25 %	50 %	n/a	Salle de spectacle ou de congrès modulable de 2 000 à 4 200 sièges	MEQ-CE
Total							584 400		

(1) Incluant Les Boutiques du Palais.

(2) Parkings non détenus par URW.

(3) Les parkings sont détenus par le CNIT C&E est partagés entre le CNIT C&E Bureaux et le CNIT Commerces.

IG = intégration globale

MEQ-CE = coentreprises mises en équivalence

MEQ-EA = entités associées mises en équivalence

AC = activités conjointe

1.

1.6 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs européens

1.6 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs européens

Instructions données aux experts évaluateurs

En accord avec vos instructions, nous avons évalué, au 31 décembre 2025 (« date de l'évaluation »), les actifs détenus en pleine propriété ou en droits limités dans le temps directement par Unibail-Rodamco-Westfield SE (« la Société ») ou au travers d'une co-entreprise dans laquelle la Société détient une part, tels que mentionnés dans nos rapports d'évaluation spécifiques à chaque actif. Ce rapport a été rédigé afin d'être intégré dans le document de référence de la Société. Les évaluations ont été menées localement par nos équipes d'expertise et ont été revues par les équipes paneuropéennes des trois sociétés d'expertise immobilière de la Société. Afin d'estimer, au sens de la norme IFRS 13, une juste valeur pour chaque actif, nous avons pris en considération les transactions immobilières au niveau européen, et pas uniquement les transactions domestiques. Les actifs incorporels ont été évalués par l'équipe parisienne d'EY Advisory SAS.

Nous confirmons que nous n'avons pas perçu de la Société des honoraires représentant plus de 10 % de nos chiffres d'affaires respectifs.

Nous confirmons que notre opinion sur la juste valeur a été revue au regard des autres expertises menées en Europe, si applicable, afin d'avoir une approche consistante et de prendre en considération toutes les transactions et informations disponibles sur le marché.

Les évaluations sont fondées sur la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou la méthode par le rendement qui sont régulièrement utilisées pour ces types d'actifs.

Suite à la rotation des actifs immobiliers menée par la Société en 2021 et à celle des actifs incorporels menée en 2024, nous confirmons que, dans le cas où la société d'expertise a été renouvelée dans son mandat d'évaluation d'un actif, le signataire de ladite expertise n'a pas excédé deux mandats consécutifs de quatre ans, en accord avec les recommandations de la RICS.

Fondements des expertises et hypothèses

Nous décrivons ci-dessous les fondements et les hypothèses que nous avons utilisées afin de préparer nos évaluations.

Nous confirmons que nos évaluations ont été menées en accord avec les sections correspondantes du Code de Conduite du RICS Valuation - Professional Standards (le « *Red Book* »). Ce dernier constitue une base des évaluations acceptée à l'échelle internationale. Nos évaluations respectent les règles comptables IFRS et les standards et recommandations édités par l'IVSC.

Les expertises ont également été établies au regard de la recommandation de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées, publiée le 8 février 2010.

Nous attestons que nous avons préparé nos expertises en tant qu'évaluateurs externes, tels que défini dans les standards du *Red Book* publié par la RICS, et que nos évaluations sont également conformes aux principes généraux.

Nos évaluations correspondent à des justes valeurs et sont reportées en valeurs droits inclus (juste valeur avant toute déduction au titre des droits et frais de mutation).

Actifs incorporels et activités

Concernant l'évaluation des actifs incorporels liés aux centres commerciaux et des activités, les instructions, directives et déclarations propres à l'évaluation d'actifs immobiliers ne s'appliquent pas.

Date de l'évaluation

La date effective de l'évaluation est le 31 décembre 2025.

Date de visite

Tous les actifs ont été visités entre janvier 2024 et décembre 2024. Conformément aux recommandations et bonnes pratiques, nous réalisons une visite d'actifs tous les 3 ans ou plus fréquemment si nous jugeons cela nécessaire pour nous forger une opinion sur la juste valeur des actifs évalués.

1.6 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs européens

1.

Juste valeur globale du patrimoine à la date de l'évaluation

Expert	Secteur	Nombre d'actifs évalués	Évaluation droits et frais inclus ^(a) (M€)
Cushman & Wakefield	Centres Commerciaux/Bureaux & Autres	41	17 747
Jones Lang Lasalle	Centres Commerciaux/Bureaux & Autres	42	17 519
PricewaterhouseCoopers	Congrès & Expositions	12	2 633
Ernst & Young	Centres Commerciaux	1	448
Autres experts	Centres Commerciaux	4	3 393
Évaluation interne	Centres Commerciaux	2	5
Impacts des actifs évalués par deux experts	Centres Commerciaux	(5)	(3 473)
Actifs valorisés au coût et/ou non évalués	Centres Commerciaux/Bureaux & Autres	–	676
Total patrimoine		97	38 949

(a) En proportionnelle.

Juste valeur globale des pleines propriétés et des baux à construction

	Évaluation droits et frais inclus ^(a) (M€)
Pleine propriété	35 259
Bail à construction	3 690
Total patrimoine	38 949

(a) En proportionnelle.

Informations

Nous avons demandé à la Société de nous confirmer que les informations relatives aux actifs et aux locataires qui nous ont été fournies sont complètes et exactes dans tous leurs aspects significatifs. Par conséquent, nous avons considéré que toutes les informations connues des collaborateurs de la Société et pouvant impacter la valeur, telles que les dépenses de fonctionnement, les travaux engagés, les éléments financiers y compris les créances douteuses, les loyers variables, les commercialisations en cours et signées, les aménagements de loyers, ainsi que la liste des baux et des unités vacantes ont été mises à notre disposition et que ces informations sont à jour dans tous leurs aspects significatifs.

Surfaces des actifs

Nous n'avons pas effectué de mesurage des actifs et nous nous sommes fondés sur les surfaces qui nous ont été communiquées.

Analyses environnementales et conditions des sols

Il ne nous a pas été demandé de mener ni une étude de l'état des sols, ni une analyse environnementale et nous n'avons pas investigué les évènements passés afin de déterminer si les sols ou les structures des actifs sont ou ont été contaminés. Sauf information contraire, nous sommes partis du principe que les actifs ne sont pas et ne devraient pas être impactés par une contamination des sols et que l'état des terrains n'affecte pas leur utilisation actuelle ou future.

Urbanisme

Nous n'avons pas étudié les permis de construire et nous considérons que les biens ont été construits, sont occupés et utilisés en conformité avec toutes les autorisations nécessaires et que les recours légaux ont été purgés. Nous avons supposé que les actifs sont conformes aux dispositions légales et aux règles d'urbanisme, notamment en ce qui concerne les règles en matière de structures, incendies, santé et sécurité. Nous avons également supposé que toute extension en cours de construction respecte les règles d'urbanisme et que toutes les autorisations nécessaires ont été obtenues.

Titres de propriété et états locatifs

Nous nous sommes fondés sur les états locatifs, résumés des revenus complémentaires, des charges non récupérables, des projets d'immobilisations et des « business plans » qui nous ont été fournis.

Nous avons supposé, au-delà de ce qui est déjà mentionné dans nos rapports par actif, que la propriété des actifs n'est grevée par aucune restriction qui empêcherait ou rendrait difficile leur vente, et qu'ils sont libres de toute restriction et charge. Nous n'avons pas lu les titres de propriété des actifs et avons accepté les éléments locatifs, d'occupation et toute autre information pertinente qui nous ont été communiqués par la Société.

1.

1.6 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs européens

État des actifs

Nous avons noté l'état général de chaque actif au cours de nos visites. Notre mission n'inclut pas de volet technique concernant la structure des bâtiments mais nous avons signalé dans notre rapport les défauts d'entretien apparents lors de notre visite, le cas échéant. Les actifs ont été expertisés sur la base de l'information fournie par la Société selon laquelle les biens immobiliers ne font état d'aucun problème de contamination ou environnemental.

Taxation

Nos évaluations correspondent à des justes valeurs et sont reportées en valeurs droits inclus (juste valeur avant toute déduction au titre des droits et frais de mutation). Elles ne tiennent pas compte des taxes dont un acquéreur pourrait être redevable dans l'hypothèse d'une transaction. En revanche, lorsque nous utilisons la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF), des droits de mutation et frais de transaction sont déduits en fin de modèle dans le calcul de la valeur de sortie. Les valeurs locatives et vénales annoncées s'entendent hors la taxe sur la valeur ajoutée.

Approche d'évaluation/impact

Les actifs immobiliers qui ne répondent pas aux caractéristiques de durabilité attendues sur le marché peuvent représenter un risque d'investissement plus élevé. Les changements de législation et la perception du marché peuvent affecter les perspectives de croissance des loyers et du capital, ainsi que la sensibilité à l'obsolescence. Ce point de vue est soutenu par la RICS dans sa note d'orientation, intitulée « La durabilité et l'ESG dans l'évaluation des biens commerciaux et les conseils stratégiques (3e édition). »

Aujourd'hui, nous collectons certaines informations ESG et certains indicateurs de performance sur les actifs immobiliers évalués dans la région EMEA et nous analysons le marché transactionnel pour comprendre l'importance accordée à chaque facteur ESG et comment ils sont ou ont été évalués par les acheteurs dans les transactions en cours ou récentes. À ce stade, nous disposons de peu d'informations pour rationaliser l'impact exact de l'ESG et de ses composantes sur les valeurs de marché, car de nombreux investisseurs viennent de finaliser leurs stratégies et n'ont commencé à collecter les indicateurs de performance clés que trop récemment. Certaines réglementations locales et européennes sont également récentes, ce qui ne permet pas d'avoir une expérience suffisante pour appréhender pleinement les

implications potentielles et les solutions possibles pour se conformer à ces réglementations.

L'existence d'une prime verte pour les bâtiments les plus durables fait l'objet d'un suivi, d'une enquête et d'un débat permanents sur le marché. Des niveaux appropriés de preuves doivent encore être établis pour démontrer pleinement si un premium peut être attribué aux immeubles commerciaux. Cette veille active du marché de l'investissement permet également d'évaluer si une décote est applicable. Jusqu'à présent, sur le marché, nous observons que l'écart de rendement entre les actifs prime et les actifs non prime se creuse, les actifs non prime ayant souvent, par définition, une notation de performance énergétique faible.

De plus, nous considérons qu'il est probable que de nouvelles lois et réglementations soient introduites dans les années à venir. Parallèlement, les occupants et les investisseurs de certains secteurs sont de plus en plus attentifs aux critères de durabilité des bâtiments qu'ils choisissent d'occuper ou d'acheter.

Lors de l'évaluation de la valeur de marché, nous avons également tenu compte des centres commerciaux ayant fait l'objet de transactions récentes et de leur performance ESG (Bonaire, WC Stadshart Zoetermeer, Westfield Carré Sénart, portefeuille Crossroads, Westfield Shopping City Süd, Aupark, Almere, Pasing Arcaden, Equinoccio et CH Ursynów). Nous considérons que ces transactions donnent des indications sur les rendements qui peuvent être obtenus pour des centres commerciaux présentant des performances ESG comparables.

Dans notre étude, nous avons pris en compte les cas où les informations fournies présentent une déviation positive ou négative par rapport à la moyenne. Nous avons évalué si cela correspond à l'évaluation de la qualité globale de l'actif afin de déterminer s'il existe un risque réduit ou accru sur l'actif étudié.

Dans l'ensemble, il n'y a pas de preuve de marché pour montrer qu'il y a un impact sur les valeurs à l'échelle du secteur à la date d'évaluation, mais nous continuerons à suivre les différents types de risques des actifs et à travailler avec URW pour évaluer l'ensemble des données disponibles.

Nous observons qu'URW est bien avancé sur les sujets ESG par rapport à ses pairs et a été en mesure de nous fournir une quantité d'informations significative pour nous permettre d'analyser les performances ESG du portefeuille.

Confidentialité et publication

Enfin et en accord avec notre pratique habituelle nous confirmons que nos rapports d'expertise sont confidentiels et adressés uniquement à la Société. Aucune responsabilité n'est acceptée vis-à-vis de tiers ; et ni les rapports d'expertise en intégralité ni les extraits de ces rapports ne peuvent être publiés dans un document, déclaration, circulaire ou communication avec des tiers sans notre accord écrit, portant aussi bien sur la forme que sur le contexte dans lesquels ils peuvent paraître. En signant ce Résumé, chaque expert le fait pour son propre compte et uniquement pour son propre travail d'expertise.

Cordialement,

Christian Luft MRICS

Directeur

Pour le compte de Jones Lang LaSalle Limited

Geoffroy Schmitt

Partner

Pour le compte de PwC Corporate Finance

Jean-Philippe Carmarans MRICS

Directeur

Pour le compte de Cushman & Wakefield

Christophe Barthet

Partner

Pour le compte de EY Advisory SAS

1.7 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs américains

Instructions données aux experts évaluateurs

En accord avec vos instructions, nous avons évalué, au 31 décembre 2025 (« date de l'évaluation »), les actifs détenus en pleine propriété ou en droits limités dans le temps directement par Unibail-Rodamco-Westfield SE (« la Société ») ou au travers d'une co-entreprise dans laquelle la Société détient une part, tels que mentionnés dans nos rapports d'évaluation spécifiques à chaque actif. Ce rapport a été rédigé afin d'être intégré dans le document de référence de la Société. Les évaluations ont été menées localement par nos équipes d'expertise et ont été revues au niveau national par chaque responsable des deux sociétés d'expertise immobilière de la Société. Afin d'estimer, au sens de la norme IFRS 13, une juste valeur pour chaque actif, nous avons pris en considération les transactions immobilières au niveau national, et pas uniquement les transactions locales. Les actifs incorporels ont été évalués par l'équipe parisienne d'EY Advisory SAS.

Nous confirmons que nous n'avons pas perçu de la Société des honoraires représentant plus de 10 % de nos chiffres d'affaires respectifs.

Nous confirmons que notre opinion sur la juste valeur a été préparée selon les directives stipulées dans l'Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP), qui prévoient une cohérence d'approche et d'analyses pour toutes les évaluations effectuées aux États-Unis. Les évaluations sont fondées sur la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ou la méthode par le rendement qui sont régulièrement utilisées pour ces types d'actifs.

Suite à la rotation des actifs immobiliers et incorporels menée par la Société en 2024, nous confirmons que, dans le cas où la société d'expertise a été renouvelée dans son mandat d'évaluation d'un actif, le signataire de ladite expertise n'a pas excédé deux mandats consécutifs de quatre ans, en accord avec les recommandations de la RICS.

Fondements des expertises et hypothèses

Nous décrivons ci-dessous les fondements et les hypothèses que nous avons utilisées afin de préparer nos évaluations.

Nous confirmons que nos évaluations ont été menées en accord avec les sections correspondantes du Code de Conduite du RICS Valuation - Professional Standards (le « *Red Book* »). Ce dernier constitue une base des évaluations acceptée à l'échelle internationale. Nos évaluations respectent les règles comptables IFRS et les standards et recommandations édités par l'IVSC.

Les expertises ont également été établies au regard de la recommandation de l'AMF sur la présentation des éléments d'évaluation du patrimoine immobilier des sociétés cotées, publiée le 8 février 2010.

Nous attestons que nous avons préparé nos expertises en tant qu'évaluateurs externes, tels que défini dans les standards du *Red Book* publié par la RICS, et que nos évaluations sont également conformes aux principes généraux.

Nos évaluations correspondent à des justes valeurs et sont reportées en valeurs droits inclus (juste valeur avant toute déduction au titre des droits et frais de mutation) et en valeurs droits exclus (juste valeur après déduction au titre des droits et frais de mutation).

Tous les actifs ont été évalués à 100 % sans égard à la part détenue par la Société et comme non grevés de dette.

Actifs incorporels et activités

Concernant l'évaluation des actifs incorporels liés aux centres commerciaux et des activités, les instructions, directives et déclarations propres à l'évaluation d'actifs immobiliers ne s'appliquent pas.

Date de l'évaluation

La date effective de l'évaluation est le 31 décembre 2025.

Date de visite

Tous les actifs ont été visités entre janvier 2024 et décembre 2024. Conformément aux recommandations et bonnes pratiques, nous réalisons une visite d'actifs tous les 3 ans ou plus fréquemment si nous jugeons cela nécessaire pour nous forger une opinion sur la juste valeur des actifs évalués.

1. 1.7 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs américains

Juste valeur globale du patrimoine à la date de l'évaluation

Expert	Secteur	Nombre d'actifs évalués	Évaluation droits et frais inclus ^(a) (M€)
Cushman & Wakefield	Centres Commerciaux/Bureaux & Autres	7	2 702
Kroll	Centres Commerciaux	7	5 951
Ernst & Young	Centres Commerciaux	1	181
Évaluations internes	Bureaux & Autres	–	42
Actifs valorisés au coût et/ou non évalués	Centres Commerciaux/Bureaux & Autres	–	133
Total patrimoine		15	9 008

(a) En proportionnelle.

Juste valeur globale des pleines propriétés et des baux à construction

	Évaluation droits et frais inclus ^(a) (M€)
Pleine propriété	7 141
Bail à construction	1 867
Total patrimoine	9 008

(a) En proportionnelle.

Informations

Nous avons demandé à la Société de nous confirmer que les informations relatives aux actifs et aux locataires qui nous ont été fournies sont complètes et exactes dans tous leurs aspects significatifs. Par conséquent, nous avons considéré que toutes les informations connues des collaborateurs de la Société et pouvant impacter la valeur, telles que les dépenses de fonctionnement, les travaux engagés, les éléments financiers y compris les créances douteuses, les loyers variables, les commercialisations en cours et signées, les aménagements de loyers, ainsi que la liste des baux et des unités vacantes ont été mises à notre disposition et que ces informations sont à jour dans tous leurs aspects significatifs.

Surfaces des actifs

Nous n'avons pas effectué de mesurage des actifs et nous nous sommes fondés sur les surfaces qui nous ont été communiquées.

Analyses environnementales et conditions des sols

Il ne nous a pas été demandé de mener ni une étude de l'état des sols, ni une analyse environnementale et nous n'avons pas investigué les événements passés afin de déterminer si les sols ou les structures des actifs sont ou ont été contaminés. Sauf information contraire, nous sommes partis du principe que les actifs ne sont pas et ne devraient pas être impactés par une contamination des sols et que l'état des terrains n'affecte pas leur utilisation actuelle ou future.

Urbanisme

Nous n'avons pas étudié les permis de construire et nous considérons que les biens ont été construits, sont occupés et utilisés en conformité avec toutes les autorisations nécessaires et que les recours légaux ont été purgés. Nous avons supposé que les actifs sont conformes aux dispositions légales et aux règles d'urbanisme, notamment en ce qui concerne les règles en matière de structures, incendies, santé et sécurité. Nous avons également supposé que toute extension en cours de construction respecte les règles d'urbanisme et que toutes les autorisations nécessaires ont été obtenues.

Titres de propriété et états locatifs

Nous nous sommes fondés sur les états locatifs, résumés des revenus complémentaires, des charges non récupérables, des projets d'immobilisations et des « business plans » qui nous ont été fournis.

Nous avons supposé, au-delà de ce qui est déjà mentionné dans nos rapports par actif, que la propriété des actifs n'est grevée par aucune restriction qui empêcherait ou rendrait difficile leur vente, et qu'ils sont libres de toute restriction et charge. Nous n'avons pas lu les titres de propriété des actifs et avons accepté les éléments locatifs, d'occupation et toute autre information pertinente qui nous ont été communiqués par la Société.

État des actifs

Nous avons noté l'état général de chaque actif au cours de nos visites. Notre mission n'inclut pas de volet technique concernant la structure des bâtiments mais nous avons signalé dans notre rapport les défauts d'entretien apparents lors de notre visite, le cas échéant. Les actifs ont été expertisés sur la base de l'information fournie par la Société selon laquelle les biens immobiliers ne font état d'aucun problème de contamination ou environnemental.

1.7 Rapport d'expertise immobilière préparé par les évaluateurs indépendants d'URW SE pour les actifs américains**1.**

Taxation

Nos évaluations correspondent à des justes valeurs et sont reportées en valeurs droits inclus (juste valeur avant toute déduction au titre des droits et frais de mutation) et en valeurs droits exclus (juste valeur après déduction au titre des droits et frais de mutation). De plus, lorsque nous utilisons la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF), des droits de mutation et frais de transaction sont déduits en fin de modèle dans le calcul de la valeur de sortie. Les valeurs locatives et vénales annoncées s'entendent hors la taxe sur la valeur ajoutée.

Confidentialité et publication

Enfin et en accord avec notre pratique habituelle nous confirmons que nos rapports d'expertise sont confidentiels et adressés uniquement à la Société. Aucune responsabilité n'est acceptée vis-à-vis de tiers ; et ni les rapports d'expertise en intégralité ni les extraits de ces rapports ne peuvent être publiés dans un document, déclaration, circulaire ou communication avec des tiers sans notre accord écrit, portant aussi bien sur la forme que sur le contexte dans lesquels ils peuvent paraître. En signant ce Résumé, chaque expert le fait pour son propre compte et uniquement pour son propre travail d'expertise.

Cordialement,

Deborah A. Jackson, CRE, FRICS
Senior Managing Director
Pour le compte de Cushman & Wakefield

Kroll, LLC
Pour le compte de Kroll

Christophe Barthet
Partner
Pour le compte de EY Advisory SAS

1. 1.8 Structure

1.8 Structure

Le Groupe URW est constitué de 2 principales entités juridiques :

- Unibail-Rodamco-Westfield SE (« URW SE »), ayant son siège social en France ; et
- Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (« URW NV »), ayant son siège social aux Pays-Bas.

Actions Jumelées

Les actions d'URW SE et les actions de catégorie A URW NV sont jumelées (les Actions Jumelées) de sorte que les titulaires détiennent une participation non seulement dans URW SE mais aussi dans URW NV comme s'ils détenaient une participation dans une seule société. Tout porteur d'une Action Jumelée a les droits et obligations d'un actionnaire d'URW SE et d'un actionnaire d'URW NV :

- Le droit de participer et de voter aux assemblées générales des 2 sociétés, le droit de recevoir les dividendes versés par les 2 sociétés ; et
- L'obligation de déclarer les franchissements de seuils dans les 2 sociétés à l'Autorité française des marchés financiers pour URW SE et à l'Autorité néerlandaise des marchés financiers pour URW NV, et toutes les obligations de déclaration décrites dans les statuts des 2 sociétés.

Les Actions Jumelées sont négociées sur le marché réglementé Euronext Paris. Le Groupe s'est retiré de la cote Euronext Amsterdam en 2023 et les *CHESS Depositary Interests* (« CDIs ») d'URW ont été radiés de la cote de l'*Australian Securities Exchange* (« ASX ») en 2025.

Bien que les 2 entités soient dotées d'organes de décision distincts, de Conseils de surveillance indépendants et de Directoires, l'alignement et la coordination entre les 2 entités sont garanties par les nominations du Président du Directoire et du Directeur Financier d'URW SE au Conseil de surveillance d'URW NV, et par la nomination du Directeur Régional des opérations d'Unibail-Rodamco-Westfield pour les États-Unis, siégeant au Directoire d'URW NV et au Comité Exécutif du Groupe.

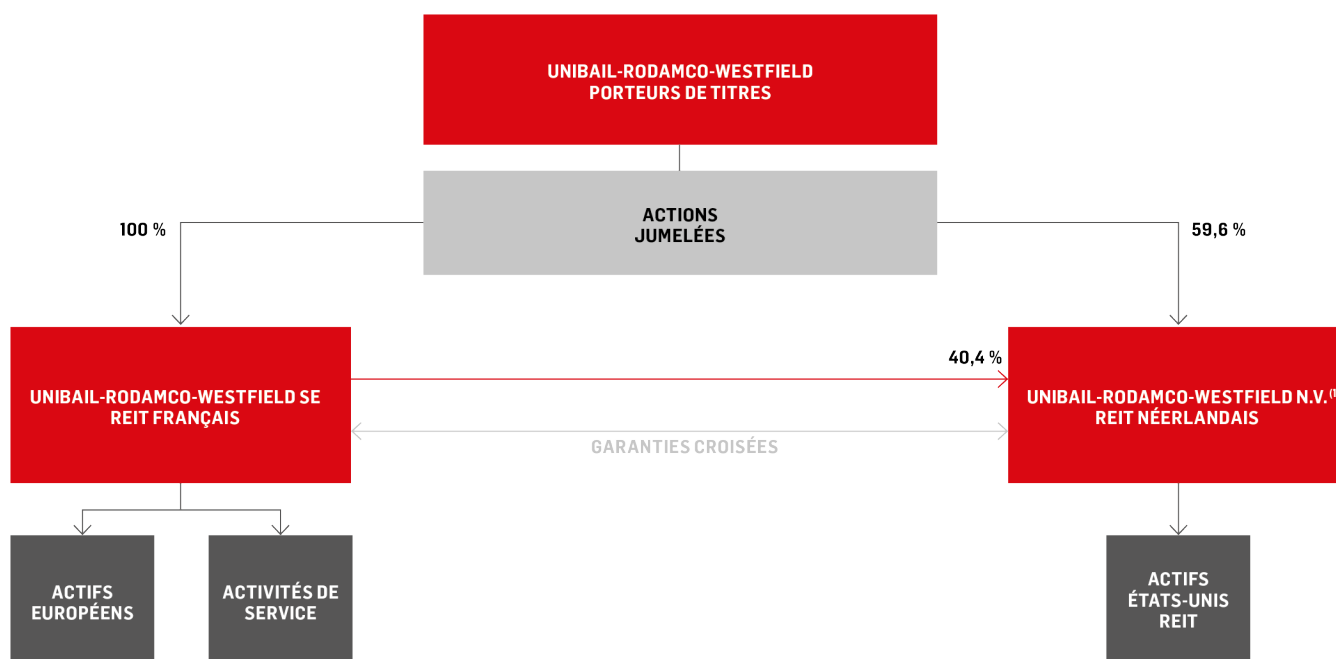
URW SE consolide URW NV et les entreprises qu'elle contrôle. Ainsi, les comptes consolidés d'URW SE présentent une vision globale du Groupe. Pour toute information complémentaire relative à URW NV, se référer à son rapport annuel disponible sur son site (<https://www.urw-nv.com/en/investors/financial-information>).

En 2026, le Groupe a annoncé son intention de soumettre aux Assemblées Générales Annuelles 2026 d'URW SE et d'URW NV une proposition de réorganisation interne visant à simplifier la structure juridique du Groupe grâce au dé-jumelage des Actions Jumelées d'URW.

La réorganisation proposée aboutirait à ce qu'URW SE devienne la seule entité cotée, détenant l'intégralité des actifs américains. Cette simplification devrait rationaliser la gouvernance et les opérations, renforcer la transparence et générer des économies de coûts récurrents. La réorganisation envisagée préserverait les droits économiques actuels des actionnaires et ne modifierait ni la stratégie du Groupe, ni sa politique de distribution, ni ses objectifs financiers, ni les conditions de négociation sur les marchés.

Régimes REIT

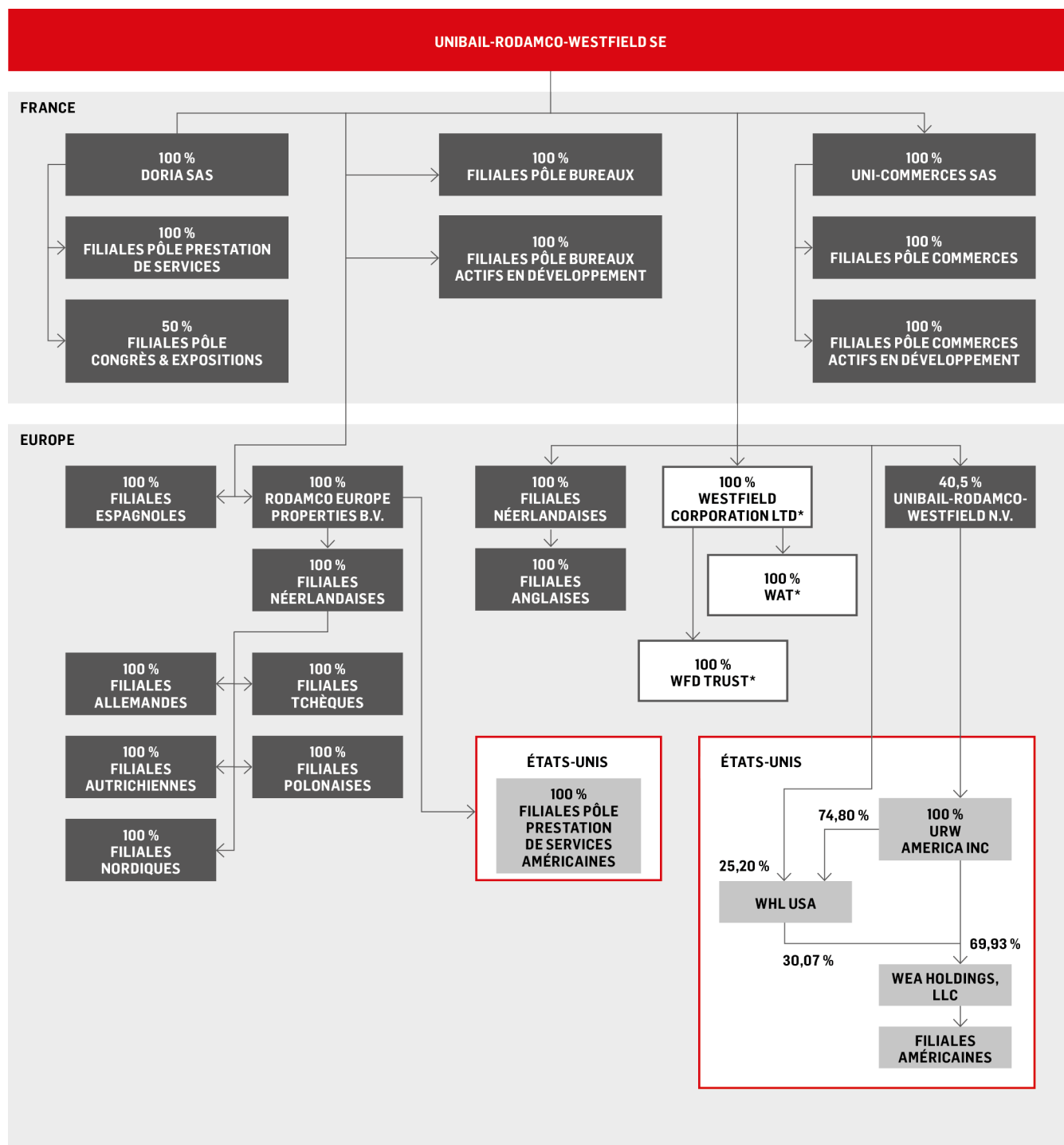
La structure a été conçue pour prendre en compte les intérêts de tous les anciens actionnaires d'Unibail-Rodamco et de Westfield Corporation en préservant les régimes REIT respectifs. Le Groupe URW opère sous les régimes des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France, des *Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario* (SOCIMI) en Espagne, de la *Fiscale beleggingsinstelling* (FII) pour URW NV aux Pays-Bas et du *Real Estate Investment Trust* (REIT) au Royaume-Uni et aux États-Unis.



(1) Détient aussi quelques actifs néerlandais.

1.9 Organigramme simplifié du Groupe

Au 31 décembre 2025, le Groupe est structuré comme décrit ci-après :



CHAPITRE 2

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE ET RÉMUNÉRATION

2.1	Principes de gouvernance – code Afep-Medef	33
2.2	Organes de direction et de contrôle	33
2.2.1	Le Directoire	33
2.2.2	Le Conseil de surveillance (CS)	43
2.2.3	Le Comité Exécutif	69
2.3	Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance	70
2.3.1	Le mot de la présidente du Comité de la Gouvernance, des Nominations et Rémunérations	70
2.3.2	Politique de rémunération	72
2.3.3	Rapport sur la rémunération des mandataires sociaux	81
2.3.4	Informations complémentaires	91
2.3.5	Plan de Stock-Options de performance, d'actions de performance, d'actions de fidélisation et actionnariat salarié	102
2.4	Éthique et conformité au sein du Groupe	105
2.4.1	Éthique et conformité : une exigence de tous les instants	105
2.4.2	Gouvernance de la conformité	105
2.4.3	Le cadre organisationnel de la conformité	105
2.4.4	Programme de conformité	106
2.4.5	Programme Anti-Corruption	106
2.4.6	Prévention du blanchiment et du financement du terrorisme	108
2.4.7	Protection des données à caractère personnel	108
2.5	Rapport du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise	109

2.1 Principes de gouvernance – code Afep-Medef

Unibail-Rodamco-Westfield SE (« URW ») se réfère volontairement au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef dans sa version de décembre 2022 (le « Code Afep-Medef » ou « Code »). Ce Code est disponible sur le site internet de l'Afep.

La Société s'efforce d'appliquer en permanence les plus hauts standards de gouvernance d'entreprise.

L'application des recommandations du Code Afep-Medef est ainsi examinée chaque année par le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR) qui fait rapport au Conseil de surveillance (CS), en étroite collaboration avec le Directoire. Une attention particulière est également portée au rapport d'activité du

Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise, au rapport de l'Autorité des Marchés Financiers sur le gouvernement d'entreprise et la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, à l'évolution des pratiques de gouvernance, en France et à l'étranger, ainsi qu'aux politiques de vote des investisseurs et agences de conseils de vote.

Lors de sa réunion du 12 mars 2026, le CS a ainsi effectué, conformément à l'article L. 22-10-10 du Code de commerce, un examen du suivi de la bonne application par la Société, du Code Afep-Medef et des propositions d'amélioration formulées par le CGNR. Le CS a conclu que le Groupe applique l'ensemble des recommandations dudit Code, y compris celles relatives à la rémunération des dirigeants établies pour les entreprises françaises cotées.

2.2 Organes de direction et de contrôle

Depuis 2007, la Société a adopté une structure de gouvernance duale : la Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance, considérant que ce choix de structure correspond aux meilleurs standards en matière de gouvernement d'entreprise.

Ce choix garantit une structure équilibrée entre une gestion efficace et réactive du Directoire et un contrôle réalisé par le Conseil de surveillance dont la composition diversifiée garantit son indépendance et la qualité de sa supervision.

2.2.1 Le Directoire

Le Directoire est l'instance collégiale décisionnaire de la Société supervisée par le CS. Les membres du Directoire sont collectivement responsables de la gestion et des affaires générales de la Société. Sa mission consiste à déterminer et exécuter la stratégie de la Société, à déterminer la structure et la dimension de l'organisation dans un souci d'efficacité, à atteindre les résultats financiers prévus et à les communiquer de manière adéquate.

2.2.1.1 La composition du Directoire

Au 31 décembre 2025, le Directoire était composé de 5 membres et était présidé par Monsieur Jean-Marie Tritant. Au 1^{er} janvier 2026, Monsieur Vincent Rouget a succédé à Monsieur Jean-Marie Tritant au poste de Président du Directoire. Les membres du Directoire sont domiciliés professionnellement au siège de la Société, 7 place du Chancelier Adenauer, 75016 Paris (France), à l'exception de la Directrice Générale Investissement qui est domiciliée professionnellement à Westfield Europe Ltd, 1 Ariel Way, London, United Kingdom, W12 7SL. Les membres du Directoire sont nommés pour une durée de 4 ans conformément aux statuts.

À compter du 1^{er} janvier 2026, le Directoire est composé comme suit :

Membres du Directoire	Nationalité	Âge	Genre	Principales fonctions	Date d'entrée en fonction	Date de renouvellement	Date d'expiration du mandat
Vincent Rouget	Française	45	M	Président du Directoire	1 ^{er} janvier 2026	–	2030
Sylvain Montcouquiol	Française	51	M	Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable Membre du Directoire	1 ^{er} janvier 2022	1 ^{er} janvier 2026	2030
Fabrice Mouchel	Française	55	M	Directeur Général Finance Membre du Directoire	5 janvier 2021	4 décembre 2024	2029
Anne-Sophie Sancerre	Française	47	F	Directrice Générale Stratégie Client et Commerce & Directrice Générale Opérations Europe Membre du Directoire	2 mai 2023	–	2027
Kathleen Verelst	Belge	55	F	Directrice Générale Investissement Membre du Directoire	1 ^{er} janvier 2026	–	2030

Pour information, au 31 décembre 2025, le Directoire était composé comme suit :

Membres du Directoire	Nationalité	Âge	Genre	Principales fonctions	Date d'entrée en fonction	Date de renouvellement	Date d'expiration du mandat
Jean-Marie Tritant	Française	58	M	Président du Directoire	1 ^{er} janvier 2021	4 décembre 2024	31 décembre 2025
Sylvain Montcouquiol	Française	51	M	Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable Membre du Directoire	1 ^{er} janvier 2022	1 ^{er} janvier 2026	2030
Fabrice Mouchel	Française	55	M	Directeur Général Finance Membre du Directoire	5 janvier 2021	4 décembre 2024	2029
Vincent Rouget	Française	45	M	Directeur Général Stratégie et Investissement Membre du Directoire	1 ^{er} juin 2023	–	2027
Anne-Sophie Sancerre	Française	47	F	Directrice Générale Stratégie Client et Commerce Membre du Directoire	2 mai 2023	–	2027

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle



**MONSIEUR
VINCENT ROUGET**
**PRÉSIDENT DU
DIRECTOIRE À COMPTER
DU 1^{ER} JANVIER 2026
(MEMBRE DU DIRECTOIRE
ET DIRECTEUR GÉNÉRAL
STRATÉGIE ET
INVESTISSEMENT
JUSQU'AU
31 DÉCEMBRE 2025)**

NÉ LE :

8 janvier 1980

NATIONALITÉ :

Française

**NOMBRE D' ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**45 000⁽¹⁾

- Diplômé d'HEC Paris avec un Master en Sciences du Management ;
- A commencé sa carrière chez Morgan Stanley en tant qu'Analyste, Division Banque d'Investissement, en 2003 ;
- Collaborateur, Global Capital Markets, US Convertible Team chez Morgan Stanley de 2006 à 2007 ;
- Collaborateur/Directeur/Directeur Général chez Aermont Capital LLP de 2007 à 2015 ;
- Associé d'Aermont Capital LLP de 2015 à 2023 ;
- Président d'Aermont Capital SAS de 2018 à 2023 ;
- A été nommé membre du Directoire et Directeur Général Stratégie et Investissement à compter du 1^{er} juin 2023 ;
- A agi en qualité de Directeur Général Opérations Europe du 1^{er} mai 2025 au 31 décembre 2025 ; et
- A été nommé Président du Directoire à compter du 1^{er} janvier 2026.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2026 (Président du Directoire)**Entités françaises**

- Représentant d'URW SE au Comité Exécutif de la Fédération des Entreprises Immobilières (FEI) ;
- Représentant d'URW SE au Conseil d'administration de l'association du Pavillon de l'Arsenal ; et
- Représentant d'URW SE au Comité exécutif de la Fondation Palladio.

Entité étrangère

- Représentant d'URW SE au Conseil d'administration de la *European Public Real Estate Association* (EPRA).

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS INTRA-GROUPE À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2026 (Président du Directoire)**Sociétés françaises**

- Président du Directoire d'Uni-Expos (SA) ; et
- Administrateur de Viparis Holding (SA).

Société étrangère

- *Pays-Bas* : Président du Conseil de surveillance d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (URW NV)

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS JUSQU'AU 31 DÉCEMBRE 2025 (lorsque Directeur Général Stratégie et Investissement)**Société française**

- néant

Société étrangère

- néant

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS INTRA-GROUPE JUSQU'AU 31 DÉCEMBRE 2025 (lorsque Directeur Général Stratégie et Investissement)**Sociétés françaises**

- Président d'Unibail-Rodamco Participations (SAS) ; et
- Administrateur de Viparis Holding (SA).

Société étrangère

- néant

(1) Dont 20 000 Actions Jumelées par l'intermédiaire de sa société personnelle. Ce chiffre n'inclut pas 4 113 Actions Jumelées détenues via le Plan Épargne Entreprise (PEE).

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES**Sociétés françaises**

- Président d'Amroy (SAS) et d'Immobilière Lidice (SAS) ;
- Directeur Général Délégué d'Unibail Management (SAS) ;
- Président d'Aermont Capital (SAS) ;
- Membre du Comité d'Investissement d'Aermont Group, responsable des investissements en Europe continentale ;
- Membre du Conseil de surveillance de LP Promotion ;
- Membre du Comité Consultatif de Wilma Immobilien ; et
- Membre du Conseil de surveillance de Marignan.

Sociétés étrangères

- Administrateur de Centro Holdings (UK) Limited, Centro Asset Management Ltd., Centro Europe Ltd., Centro Europe (No. 2) Ltd ;
- Président du Conseil d'Administration de Rodamco Centerpool AB ;
- Administrateur de Mall of Europe ;
- Administrateur de Rodamco Europe Beheer BV, Rodamco Nederland BV, Unibail Rodamco Cascoshop Holding BV, Unibail Rodamco Nederland Winkels BV, Unibail Rodamco Poland 2 BV, Unibail Rodamco Poland 4 BV, Unibail Rodamco Retail Investments 1 BV, Unibail Rodamco TH B.V., URW Italy B.V., URW Nederland Winkels 1 BV, URW Nederland Winkels 2 BV, URW UK Olympic 1 BV, URW UK Olympic 2 BV, URW UK Olympic 3 BV, URW UK Olympic 4 BV, URW UK Olympic 5 BV, URW UK Olympic 6 B.V., URW UK, Olympic 7 BV, URW UK Olympic 8 BV, URW UK Shepherds 1 BV, URW UK Shepherds 2 BV, URW UK Shepherds 3 BV, URW UK Shepherds 4 BV, URW UK Shepherds 5 BV, URW UK Shepherds 6 BV, URW UK Shepherds 7 BV, URW UK Shepherds 8 BV, URW UK Shepherds 9 BV, URW UK Shepherds 10 BV, URW UK Shepherds 11 BV, URW UK Shepherds 12 BV, URW UK Shepherds 13 BV, URW UK Shepherds 14 BV, URW UK Shepherds 15 BV, URW Winkels BV, Rodamco Europe Properties BV, Rodamco Central Europe BV, Broekzele investments B.V., Rodamco Espana BV, Rodamco Austria BV, Rodamco Czech BV, Rodamco Deutschland BV ;
- Membre et Secrétaire du Conseil d'Administration de Unibail Rodamco Steam SL, Proyectos Inmobiliarios Time Blue, Président du Conseil d'Administration d'Alonso Y Calle SA, Circlow, Global Etsy Investments, Proyectos Inmobiliarios Kansar III SLU, Proyectos Inmobiliarios New Visions SLU, Sistemas Edgerton, South Pacific Real Estate SLU, Unibail Rodamco Ocio SLU, Unibail Rodamco Palma SLU, Unibail Rodamco Real Estate SLU, Unibail Rodamco Retail Spain SLU, Unibail Rodamco Spain SLU, Westfield Energy SL, Westfield Rise Spain SL, Essential Whites SLU, Directeur Général de Unibail Rodamco Steam SL et de Proyectos Inmobiliarios Time Blue ;
- Directeur Général de Centrum Praha Jih – Chodov s.r.o., CGI Metropole, s.r.o., Energie CČM s.r.o., Energie MET s.r.o., Président du Conseil de surveillance de Beta Development, s.r.o., Membre du Conseil d'Administration de Centrum Černý Most a.s., Centrum Chodov, a.s., Černý Most II, a.s. ;
- Membre du Directoire de GSSM Warsaw, WSSM Warsaw, Membre du Conseil d'Administration de Crystal Warsaw ;
- Membre du Conseil d'Administration d'Aupark a.s. ;
- Président du Conseil d'Administration d'URW Fisketorvet A/S ; et
- Président du Conseil d'Administration d'Anlos Fastighets AB, Eurostop Holding AB, Murof A AB, Murof B AB, Murof C AB, Murof D AB, Murof Holding AB, Piren AB, Rodamco AB, Rodamco Fisketorvet AB, Rodamco Handel AB, Rodamco Nacka AB, Rodamco Northern Europe AB, Rodamco Projekt AB, Rodamco Scandinavia Holding AB, Rodamco Täby AB, URW Nacka AB, URW Nacka Holding AB, URW Täby AB, URW Täby Holding AB.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle



**MONSIEUR SYLVAIN
MONTCOUQUIOL**
**MEMBRE DU DIRECTOIRE –
DIRECTEUR GÉNÉRAL
DES FONCTIONS
CENTRALES ET DU
DÉVELOPPEMENT DURABLE**

NÉ LE :

2 octobre 1974

NATIONALITÉ :

Française

**NOMBRE D' ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**24 330⁽¹⁾

- Ingénieur diplômé de l'École Centrale de Lyon et d'un Master en Science de l'Université de Pennsylvanie (Penn State University - États-Unis) ;
- A débuté sa carrière chez Elf UK en tant qu'Ingénieur en 1998 ;
- Consultant Manager chez Capgemini Consulting de 1999 à 2005 ;
- A rejoint Unibail-Rodamco-Westfield en 2005 afin de soutenir le Comité Exécutif sur les projets d'excellence organisationnelle et opérationnelle ;
- Est devenu Directeur Groupe de l'Organisation d'Unibail-Rodamco en 2007 ;
- A été nommé Directeur Groupe des Ressources Humaines et de l'Organisation, membre du Codir en 2014 ;
- A été nommé Directeur Général Adjoint des Ressources Humaines et de l'Organisation d'Unibail-Rodamco-Westfield, membre du COMEX en janvier 2021 ; et
- A été nommé membre du Directoire et Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable à compter du 1^{er} janvier 2022 et renouvelé dans ses fonctions à compter du 1^{er} janvier 2026.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS**Société française**

- néant

Société étrangère

- néant

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS INTRA-GROUPE EN COURS**Sociétés françaises**

- Président de Doria SAS et d'Espace Expansion Immobilière SAS ;
- Membre du Conseil de surveillance d'Uni-Expos SA ;
- Administrateur de Viparis Holding SA ;
- Directeur général délégué d'URW Brands SAS et d'Unibail-Rodamco Participations SAS ; et
- Vice-Président d'Unibail-Management SAS.

Société étrangère

- néant

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES**Société française**

- Président d'Unibail Management SAS.

Société étrangère

- néant

(1) Ce chiffre n'inclut pas 10 887 Actions Jumelées détenues via le Plan Épargne Entreprise (PEE).



**MONSIEUR
FABRICE MOUCHEL**
**MEMBRE DU DIRECTOIRE –
DIRECTEUR GÉNÉRAL
FINANCE**

NÉ LE :
16 avril 1970

NATIONALITÉ :
Française

**NOMBRE D'ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**
55 211⁽¹⁾

- Diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC) et titulaire d'une Maîtrise en droit et du CAPA (certificat d'aptitude à la profession d'avocat) ;
- Avocat dans le département de Fusions et Acquisitions de Gide Loyrette & Nouel (1993–1996) ;
- Vice-Président du département Fusions et Acquisitions d'ING-Barings (1997–2001) ;
- A rejoint Unibail en 2001 en tant que Directeur du Développement Corporate ;
- Est devenu Directeur Ressources Financières et Relations investisseurs en 2002 ;
- Directeur Général adjoint Finance de juin 2007 à avril 2013 ;
- A été nommé membre du Directoire en tant que Directeur Général adjoint Finance à compter du 25 avril 2013 et Directeur Finance Groupe le 7 juin 2018 ; et
- A été nommé membre du Directoire et Directeur Général Finance à compter du 5 janvier 2021 et renouvelé dans ses fonctions à compter du 4 décembre 2024.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS

Société française

- néant

Société étrangère

- néant

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS INTRA-GROUPE EN COURS

Société française

- néant

Sociétés étrangères

- *Pays-Bas* : Membre du Conseil de surveillance d'Unibail-Rodamco-Westfield NV ;
- *Australie* : Administrateur de Cavemont Pty Limited, Westfield Corporation Limited, WCL Finance Pty Limited, WCL Management Pty Limited et Westfield America Management Pty Ltd. ;
- *Allemagne* : Directeur Général de Rodamco Deutschland GmbH ; et
- *Luxembourg* : Administrateur de Crossroads Property Investors S.A.

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Société française

- néant

Sociétés étrangères

- Directeur Général de SCS Liegenschaftsverwertung GmbH et SCS Motor City Errichtungsges.m.b.H. ;
- Vice-président du Conseil de surveillance d'Unibail-Rodamco-Westfield Germany GmbH ;
- Administrateur de Westfield Investments Pty Limited, Nauthiz Pty Ltd, Westfield UK Investments Pty Limited, Westfield UK 1 Pty Limited, Westfield UK 2 Pty Limited, Westfield UK 3 Pty Limited, Westfield UK 4 Pty Limited, Westfield UK 5 Pty Limited, Westfield UK 6 Pty Limited, Fidele Pty Ltd, Westfield R.S.C.F. Management Pty Ltd et Westfield Developments Pty Ltd ;
- Administrateur de Rodamco Sverige AB ;
- Administrateur de Liffey River Investments Limited ;
- Administrateur d'Unibail-Rodamco Investments B.V., Unibail-Rodamco Investments 2 B.V., Cijferzwaan B.V., Dotterzwaan B.V., Real Estate Investments Poland Coöperatief U.A., Rodamco Project I BV, Stichting Rodamco, Traffic UK B.V., Rodamco Europe Finance B.V., Rodamco Nederland Winkels B.V., Administrateur suppléant d'Unibail Rodamco Poland 5B.V., Administrateur d'U&R Management B.V. ; et
- Directeur Général de Shopping City Süd Erweiterungsbau Gesellschaft m.b.H. & Co. Anlagenvermietung KG, Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft m.b.H. & Co. Werbeberatung KG, Shopping Center Planungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH, URW Invest GmbH, DZ-Donauzentrum Besitz- und Vermietungs-GmbH, Unibail-Rodamco Invest GmbH, Unibail-Rodamco Austria Verwaltungs GmbH.

(1) Ce chiffre n'inclut pas 13 790 Actions Jumelées détenues via le Plan Épargne Entreprise (PEE).

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle


**MADAME
ANNE-SOPHIE
SANCERRE**

**MEMBRE DU DIRECTOIRE –
DIRECTRICE GÉNÉRALE
STRATÉGIE CLIENT ET
COMMERCE – DIRECTRICE
GÉNÉRALE OPÉRATIONS
EUROPE**

NÉE LE :
2 octobre 1978

NATIONALITÉ :
Française

**NOMBRE D' ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**
19 358⁽¹⁾

- Diplômée de Sciences Po Paris, titulaire d'une Maîtrise en finance et comptabilité de l'Université Paris-Dauphine et d'un Master en Stratégie d'entreprise et finance de l'Université Napier d'Édimbourg ;
- Analyste financière et collaboratrice chez Morgan Stanley (2003-2008) ;
- A rejoint Unibail en 2008 en tant que Responsable des Fusions/Acquisitions ;
- Est devenue Responsable des Relations investisseurs de 2010 à 2011 ;
- Directrice des Investissements et Fusions/Acquisitions Groupe de 2011 à 2014 ;
- Directrice des Opérations et des Investissements Retail France de 2014 à 2016 ;
- Directrice Générale Retail France de 2016 à 2020 ;
- Directrice Générale des Opérations Europe du Sud de 2021 à avril 2023 ;
- A été nommée membre du Directoire et Directrice Générale Stratégie Client et Commerce à compter du 2 mai 2023 ; et
- À compter du 1^{er} janvier 2026, son périmètre inclut également les responsabilités de Directrice Générale Opérations Europe.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS
Société française

- néant

Société étrangère

- néant

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS INTRA-GROUPE EN COURS
Sociétés françaises

- Directrice Générale Déléguée d'Unibail-Rodamco Participations SAS ; et
- Présidente d'Unibail Management SAS, Unibail Marketing & Multimedia SAS, URW Brands SAS et Westfield Rise International SAS.

Société étrangère

- néant

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES
Sociétés françaises

- Présidente Directrice Générale de Société de Tayninh SA (société cotée) ;
- Présidente-Directrice Générale d'Union Internationale Immobilière SA, Société D'exploitation Des Parkings Et Du Forum Des Halles De Paris SA ;
- Présidente d'Espace Expansion SAS, Société Foncière Immobilière SAS, Volumes Technique Lyon SAS ;
- Gérante de Geniekiosk SARL ;
- Directrice Générale déléguée de Belwarde 1 SAS, Uni-Commerces SAS, Rodamco France SAS, Unibail Management SAS ;
- Administratrice de SemPariSeine ; et
- Administratrice de l'Etablissement public des fonds de prévoyance militaire et aéronautique.

Sociétés étrangères

- Présidente du Conseil d'Administration de Proyectos Inmobiliarios Time Blue, Unibail Rodamco Steam SL, Directrice Générale d'Unibail Rodamco Retail Spain SLU, Unibail Rodamco Spain SLU, Membre et Secrétaire du Conseil d'Administration d'Unibail Rodamco Retail Spain SLU, Unibail Rodamco Spain SLU, Alonso Y Calle Sa, Circlow, Essential Whites SLU, Global Etsy Investments, Proyectos Inmobiliarios Kansar III SLU, Proyectos Inmobiliarios New Visions SLU, Sistemas Edgerton, South Pacific Real Estate SLU, Unibail Rodamco Ocio SLU, Unibail Rodamco Palma SLU, Unibail Rodamco Real Estate SLU, Unibail Rodamco Retail Spain SLU, Unibail Rodamco Spain SLU, Westfield Energy SL, Westfield Rise Spain SL ;
- Administratrice d'Unibail-Rodamco Belgium ; et
- Administratrice de Westfield Milan S.p.A..

(1) Ce chiffre n'inclut pas 7 927 Actions Jumelées détenues via le Plan Épargne Entreprise (PEE).



**MADAME
KATHLEEN VERELST**
**MEMBRE DU DIRECTOIRE –
DIRECTRICE GÉNÉRALE
INVESTISSEMENT À
COMPTER DU
1^{er} JANVIER 2026**

NÉE LE :
18 mai 1970

NATIONALITÉ :
Belge

**NOMBRE D'ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**
0

- Titulaire d'un diplôme en droit de l'Université de Louvain (Belgique) et d'un Master of Laws (LLM) de l'Université du Michigan, Ann Arbor (États-Unis) ;
- A exercé comme avocate pendant 4 ans à New York, chez Shearman & Sterling et Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton ;
- A passé 22 années chez Morgan Stanley à Londres, où elle était Directrice Générale et Senior Advisor, intervenant dans les départements Real Estate Investment Banking, Commercial Real Estate Lending et M&A Restructuring ;
- A rejoint URW en 2021 et a occupé récemment le poste de Senior Advisor, Investment and Divestment auprès du CS et du Directoire d'URW SE ; et
- A été nommée membre du Directoire et Directrice Générale Investissement à compter du 1^{er} janvier 2026.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS

Société française

- néant

Société étrangère

- néant

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS INTRA-GROUPE EN COURS

Sociétés françaises

- Présidente d'Unibail-Rodamco Participations SAS ; et
- Membre du Directoire d'Uni-Expos SA.

Société étrangère

- néant

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Société française

- néant

Société cotée étrangère

- Membre indépendant du Conseil de Frigoglass de mai 2021 à mai 2023.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle



**MONSIEUR
JEAN-MARIE TRITANT
PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE
JUSQU'AU
31 DECEMBRE 2025**

NÉ LE :
10 novembre 1967

NATIONALITÉ :
Française

**NOMBRE D'ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**
90 406⁽¹⁾

- Diplômé de La Burgundy School of Business (anciennement ESC de Dijon) ;
- Titulaire d'une maîtrise en commerce immobilier de Paris I – La Sorbonne (qualification reconnue par le *Royal Institute of Chartered Surveyors*) ;
- A débuté sa carrière chez Arthur Andersen à Paris ;
- A rejoint Unibail en 1997 ;
- A été nommé Directeur Général du pôle Bureaux en 2002 et Directeur Général Centres Commerciaux France en 2007 ;
- A été nommé membre du Directoire d'Unibail-Rodamco SE en tant que Directeur Général Opérations le 25 avril 2013 et Président US le 7 juin 2018 ;
- A été nommé Président du Directoire d'Unibail-Rodamco-Westfield SE à compter du 1^{er} janvier 2021 et renouvelé dans ses fonctions le 4 décembre 2024 ; et
- A quitté ses fonctions de Président du Directoire au profit de Monsieur Vincent Rouget à compter du 1^{er} janvier 2026.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS JUSQU'AU 31 DECEMBRE 2025

Entités françaises

- Représentant d'URW SE en tant que membre de la Fédération des Entreprises Immobilières (FEI) ;
- Administrateur du Pavillon de l'Arsenal ; et
- Représentant d'URW SE au sein du Comité exécutif de la Fondation Palladio.

Entité étrangère

- Directeur de la *European Public Real Estate Association* (EPRA).

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS INTRA-GROUPE JUSQU'AU 31 DECEMBRE 2025

Sociétés françaises

- Président du Directoire d'Uni-Expos (SA) ; et
- Administrateur de Viparis Holding (SA).

Société étrangère

- *Pays-Bas* : Président du Conseil de surveillance d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (URW NV).

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Société française

- Représentant d'URW SE au Conseil d'Administration de la Société Paris-Île-de-France Capitale Économique.

Sociétés étrangères

- Gérant et Président de Westfield, LLC et Westfield U.S. Holdings, LLC ;
- Gérant de Broward Mall LLC et White City Investments (Nº. 2) LLC ; et
- Administrateur de Descon Invest PTY Limited, Fidele PTY Limited, Nauthiz PTY LTD, Westfield America Management Pty Limited, Westfield American Investments PTY Limited, Westfield Capital Corporation Finance PTY LTD, Westfield Queensland PTY LTD.

(1) Ce chiffre n'inclut pas 8 749 Actions Jumelées détenues via le Plan Épargne Entreprise (PEE).

Plan de succession du Directoire

Le plan de succession du Directoire a été mis en œuvre avec succès à plusieurs reprises ces dernières années. Il a été réexaminé pour la dernière fois en octobre 2025, lorsque le Conseil de Surveillance a décidé d'accélérer le plan de succession établi en 2023. À la suite de la décision du Conseil de surveillance de mettre fin au mandat de Monsieur Jean-Marie Tritant, ce dernier a quitté ses fonctions de Président du Directoire au profit de Monsieur Vincent Rouget à compter du 1^{er} janvier 2026. Elle a également conduit au renouvellement du Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable (CRSO), à l'extension du périmètre de la Directrice Générale Stratégie Client et Commerce (CCRO) afin d'inclure les responsabilités de Directrice Générale Opérations Europe, et à la nomination de la Directrice Générale Investissement.

Ces dernières évolutions ont confirmé la pertinence d'un plan de succession robuste à court terme et à moyen terme, en assurant l'absence de vacance au niveau du Directoire. Et ce, tout en garantissant une réelle fluidité dans les changements de gouvernance, au bénéfice d'une continuité sereine et sécurisée de l'activité du Groupe.

Le plan de succession du Directoire, élargi aux membres du Comité Exécutif une fois par an, a été revu et discuté en détail par le CGNR et le CS à diverses occasions en 2025. Les discussions ont eu lieu en l'absence des membres du Directoire.

Le processus standard de sélection des candidats se déroule comme suit : le CGNR, en présence du Président du Directoire et du Directeur des Fonctions Centrales et du Développement Durable, (i) définit le profil des candidats potentiels au regard de la stratégie du Groupe et de la diversité ciblée, (ii) analyse les successeurs potentiels au sein du Groupe, et (iii) étudie le marché avec des consultants externes pour les postes sans successeurs potentiels. Ensuite, le CGNR recommande au CS soit un recrutement interne, soit la recherche d'un candidat externe ayant le profil recherché (mandat avec le cabinet de recrutement, présélection des candidats, entretiens avec des candidats potentiels, sélection d'une liste de candidats finaux) et enfin sélectionne.

2.2.1.2 Fonctionnement du Directoire

A. Rôle du Directoire

Le Directoire détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre conformément à l'objet social, en considérant les enjeux sociaux et environnementaux des activités de la Société. Il agit dans l'exercice de ses fonctions avec indépendance, loyauté et professionnalisme et dans les limites de l'objet social. Conformément au Code Afep-Medef, le CS effectue une évaluation annuelle du fonctionnement du Directoire.

Le Directoire défend les intérêts du Groupe, tout en tenant compte des intérêts respectifs de toutes les parties prenantes. Il est responsable des décisions prises dans l'exercice de ses fonctions.

Outre la coordination de la stratégie de la Société, de la politique du Directoire et de la représentation de la Société vis-à-vis des tiers, le Président du Directoire assume la responsabilité directe des affaires juridiques, des risques, de la gestion de crise et de la sécurité, des relations institutionnelles, de la communication, de l'audit interne et de la conformité. Il supervise également la région États-Unis.

Du 1^{er} mai 2025 au 31 décembre 2025, Monsieur Vincent Rouget a assumé les fonctions de Directeur Général Opérations Europe (COO Europe), en plus de son mandat de membre du Directoire et de ses fonctions de Directeur Général Stratégie et Investissement. À ce titre, il a supervisé les Directeurs Généraux Opérations de toutes les régions en charge localement de la stratégie des centres commerciaux, de la croissance des revenus locatifs nets et de la coordination de Centres d'Expertises en Europe.

À compter du 1^{er} janvier 2026, Madame Anne-Sophie Sancerre lui a succédé en tant que Directrice Générale Opérations Europe, parallèlement à son mandat de membre du Directoire et de ses fonctions de Directrice Générale Stratégie Client et Commerce.

Sur recommandation du Président du Directoire et sous réserve de l'approbation préalable du CS, les membres du Directoire se répartissent les différents domaines d'activité opérationnelle du Groupe.

Au 1^{er} janvier 2026, les responsabilités et fonctions des membres du Directoire, à l'exception du Président du Directoire, sont réparties comme suit :

- Le Directeur Général Finance est en charge des aspects finances, comptables et fiscaux, de l'optimisation du coût du capital, et des relations avec les investisseurs. En cette qualité, il supervise la fonction financière globale au sein du Groupe (comptabilité, contrôle financier, consolidation, refinancement, fiscalité, processus d'élaboration du budget et plan à 5 ans, coordination de l'évaluation des actifs et relations avec les investisseurs). En outre, il approuve, conjointement avec la Directrice Générale Investissement, les cessions non prévues au budget inférieures à 15 M€ en Europe et aux États-Unis ;
- Le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est en charge des ressources humaines, de l'informatique, de l'organisation, des achats ainsi que du développement durable au niveau Groupe. Il coordonne le déploiement de la feuille de route *Better Places* ;
- La Directrice Générale Investissement est responsable des processus d'investissements/de désinvestissements, de définir les stratégies en matière de copropriétés et de co-investissements et de coordonner les opérations de développement corporate (fusions-acquisitions, alliances stratégiques et partenariats). Elle est chargée de challenger la stratégie d'entreprise, en particulier la stratégie d'actifs et de développement, de restructurations majeures, d'extensions ou rénovations des actifs existants. En outre, elle approuve, conjointement avec le Directeur Général Finance, les cessions non prévues au budget inférieures à 15 M€ en Europe et aux États-Unis et dans ce cas, en informe les autres membres du Directoire lors de la prochaine réunion⁽¹⁾ du Directoire ; et
- La Directrice Générale Stratégie Client et Commerce est responsable de l'intégration de tous les aspects de l'expérience client, de l'évolution de l'offre et de l'accélération de la trajectoire de croissance des capacités médiatiques et numériques émergentes, et dirige le marketing, Westfield Rise, le Digital & Data, le leasing international, les partenariats stratégiques, le Concept Studio et les centres d'excellence SCM & PMPS. À compter du 1^{er} janvier 2026, elle agit également en qualité de Directrice Générale Opérations Europe et supervise les Directeurs Généraux Opérations Régionaux.

(1) Tout investissement supérieur à 10 M€, toute cession budgétée (sur un horizon de 3 ans), toute cession dont le Prix Net de Cession excède 150 M€, ainsi que toute cession non budgétée supérieure à 15 M€, sont soumis à l'approbation du Directoire.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

Conformément à l'article 11.5 des statuts de la Société et au Règlement Intérieur du CS, l'accord préalable du CS doit être obtenu pour certaines décisions du Directoire, détaillées à la section 7.6.5.2.

B. Activités du Directoire en 2025

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Directoire s'est réuni 18 fois et a délibéré sur les sujets suivants :

Principales responsabilités du Directoire	Principaux sujets abordés, gérés et mis en œuvre en 2025
Stratégie du Groupe	• Suivi et ajustement de la stratégie du Groupe ; • Définition du plan d'affaires « <i>A Plaform for Growth</i> » 2025-2028 et des « <i>Investors Day</i> » 2025 ; • Opérations d'investissements et de désinvestissements en 2025 ; • Suivi du plan stratégique de cessions (coûts et revenus) et opérations d'investissements ; • Projets de développement majeurs et procédures internes (prise de décision et suivi) ; • Stratégie numérique et informatique, outils et projets ; • Plan d'action de transition environnementale ; • Suivi spécifique du projet de développement de Westfield Hamburg-Überseequartier ; • Nouvelle structure organisationnelle et reporting associé pour l'activité Centres Commerciaux, articulée autour de 4 macro Régions ; • Signature d'un accord de partenariat stratégique de franchise en Arabie Saoudite ; • Retrait volontaire de la cote de l'ASX (Australie) ; et • Projet de rationalisation de la structure juridique du groupe URW au moyen d'une réorganisation interne.
Politique financière du Groupe, performance financière et reporting	• Examen et arrêté des comptes sociaux et consolidés de 2024, de l'information sur les comptes consolidés semestriels et trimestriels 2025 ; • Plan à 5 ans, budget et contrôle des coûts et des CAPEX du Groupe ; • Ressources financières, gestion du bilan, des besoins de financement (EMTN) et des besoins de liquidité ; • Suivi des agences de notation ; • Placement de nouvelles obligations hybrides ; • Politique de distribution du Groupe et décisions relatives à la distribution d'une somme prélevée sur le poste « primes d'émission, de fusion, d'apport » ; et • Arrêté des documents de gestion prévisionnelle et établissement des rapports trimestriels d'activité au Conseil de surveillance.
Systèmes d'audit interne, de gestion des risques et de contrôle	• Audits internes, dispositif de contrôle interne et conformité ; • Gestion des risques et cartographie des risques ; et • Sécurité et gestion de crise.
Gouvernance et respect de la législation et de la réglementation en vigueur	• Suivi et promotion du programme anticorruption du Groupe et du programme de conformité du Groupe ; • Programme d'assurances du Groupe ; • Santé et sûreté (actifs en exploitation et sites en construction) ; • Octroi de cautions, avals ou garanties ; • Mise à jour du <i>Compliance Book</i> ; et • Respect de la législation et de la réglementation en vigueur et des modifications subséquentes.
Politique de rémunération du Groupe et évaluations de performance	• Politique de rémunération des collaborateurs et <i>focus</i> sur les Managers Senior du Groupe ; • Revue de la performance et de la rémunération du Comité Exécutif ; • Attribution de rémunérations variables long terme ; et • Augmentation de capital réservée aux salariés.
Ressources humaines	• Développement et gestion des talents ; • Politique en matière de diversité et d'inclusion ; • Suivi et analyse du sondage sur la satisfaction des salariés ; • Plans de succession au sein du Groupe ; et • Recrutement et/ou évolution des postes clés du Groupe.
Communication et dialogue auprès des actionnaires	• Échanges avec les investisseurs, les agences de conseil en vote et <i>roadshows</i> ; • Convocation à l'Assemblée Générale et documentation y afférente (ordre du jour, texte des résolutions, rapport du Directoire, etc.), réponses aux questions écrites et demandes des actionnaires ; • Tenue de l'Assemblée Générale ; • Communication du Groupe ; et • Document d'Enregistrement Universel 2024 et Rapport financier semestriel 2025.

2.2.2 Le Conseil de surveillance (CS)

2.2.2.1 Composition et diversité du Conseil de surveillance

Au 31 décembre 2025, le CS est composé de 8 membres, dont 5 membres indépendants. Monsieur Jacques Richier est le Président du CS depuis le 11 mai 2023.

Les principales dispositions statutaires et des règlements intérieurs du CS et de ses comités relatifs à la composition, au rôle, aux responsabilités et au fonctionnement du CS et de ses comités figurent à la section 7.6.

Évolution de la composition du Conseil de surveillance

A. Modifications intervenues en 2025

Dans la composition du Conseil de surveillance

- Le CS a pris note de la démission de Madame Cécile Cabanis le 12 février 2025, suite à sa nomination en tant que Directrice Financière Adjointe du Groupe LVMH. Monsieur Roderick Munsters a été nommé Vice-Président du CS le 12 février 2025 pour lui succéder ;
- Le mandat de membre du CS de Madame Julie Avrane a été renouvelé pour une durée de 3 ans, à l'issue de l'Assemblée Générale (AG) du 29 avril 2025 ;
- Les mandats de membres du CS de Madame Dagmar Kollmann et Monsieur Michel Dessolain ont pris fin à l'issue de l'AG du 29 avril 2025 ;
- La cooptation de Monsieur Michaël Boukobza comme membre du CS en date du 4 octobre 2024 a été ratifiée par l'AG du 29 avril 2025 ;
- Messieurs Michaël Boukobza et Xavier Niel ont été nommés comme membre du CS pour une durée de 3 ans par l'AG du 29 avril 2025 ;
- Madame Susana Gallardo a démissionné de son mandat de membre du CS le 25 juin 2025 ; et
- Monsieur Jules Niel a été coopté comme membre du CS, en remplacement de Madame Susana Gallardo, le 28 août 2025.

Dans la composition des comités

- Monsieur Roderick Munsters a été nommé Président du Comité d'Audit le 12 février 2025 ;
- Madame Aline Sylla-Walbaum a été nommée Présidente du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR) le 12 février 2025 ;
- Madame Julie Avrane et Monsieur Michaël Boukobza ont été nommés membres du CGNR à l'issue de l'AG du 29 avril 2025 ;
- Monsieur Xavier Niel a été nommé membre du Comité d'Audit du 29 avril 2025 au 28 août 2025 ; et
- Monsieur Jules Niel a été nommé membre du Comité d'Audit le 28 août 2025.

B. Modifications en 2026⁽¹⁾

Dans la composition du Conseil de surveillance

Conformément à la recommandation du CGNR, le CS proposera à l'Assemblée Générale (AG) du 6 mai 2026 :

- Le renouvellement des mandats de membres du CS de Messieurs Jacques Richier et Roderick Munsters pour une durée de 3 ans ;
- La ratification de la cooptation de Monsieur Jules Niel (remplaçant Madame Susana Gallardo pour le terme de son mandat, expirant à l'AG 2027) ; et
- La nomination de Madame Carole Benaroya comme membre indépendante du CS pour une durée de 3 ans.

Dans la composition des comités

À l'issue de l'AG du 6 mai 2026 :

- Monsieur Jacques Richier serait renouvelé comme Président du CS et membre du Comité d'Audit ;
- Monsieur Roderick Munsters serait renouvelé comme Vice-Président du CS et Président du Comité d'Audit ; et
- Monsieur Jules Niel serait renouvelé comme membre du Comité d'Audit.

Une telle refonte de sa composition permettra au CS d'avoir une taille adéquate tout en assurant un large éventail de connaissances et d'expériences pertinentes, et une diversité équilibrée pour s'acquitter de ses fonctions de la manière la plus appropriée.

Pour plus de détails, veuillez vous référer à la Brochure de convocation à l'Assemblée Générale 2026, disponible sur le site internet de la Société.

(1) Après publication du DEU.

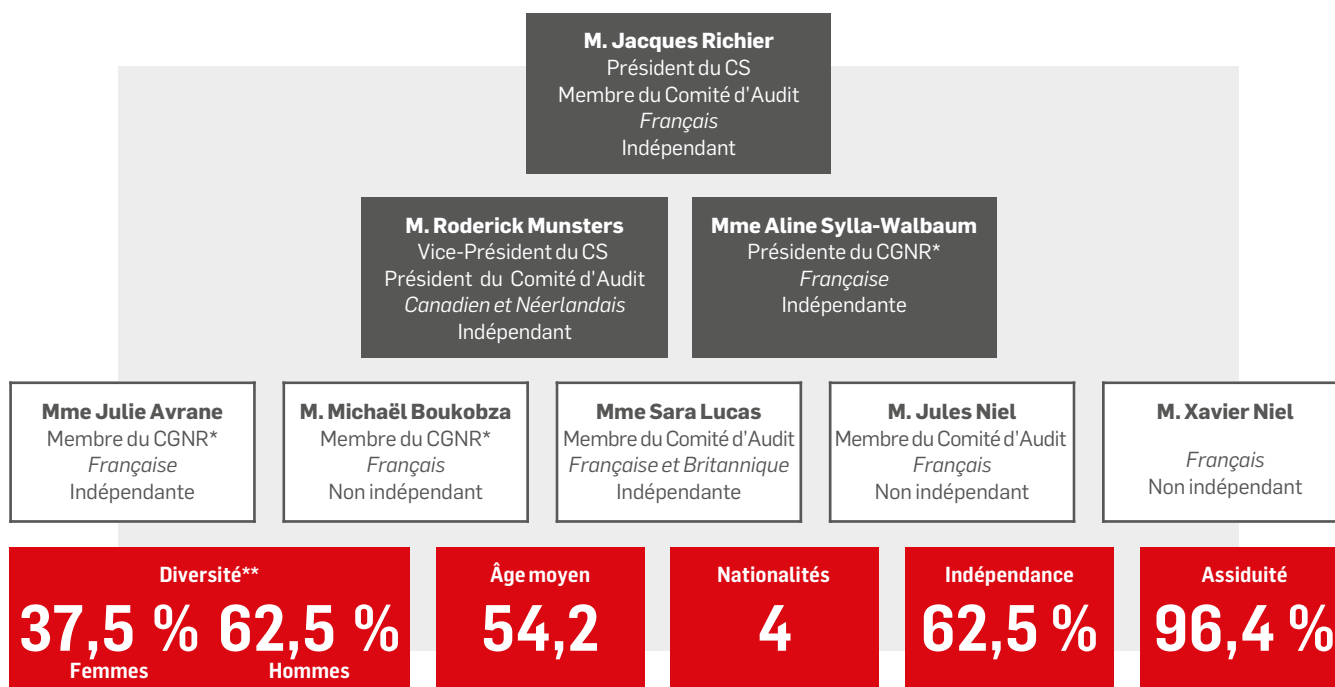
2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

Composition du Conseil de surveillance (CS) au 31 décembre 2025

La composition du CS traduit un fort engagement en matière d'indépendance (62,5 % indépendant), de diversité des genres (37,5 % de femmes/62,5 % d'hommes), de dimension internationale (4 nationalités représentées) et une riche diversité d'expériences et d'expertises de ses membres. La moyenne d'âge des membres du CS est de 54,2 ans. La composition actuelle du CS est alignée avec la stratégie du Groupe grâce à la solide expérience des membres en tant que dirigeants et leur expertise notamment en matière d'immobilier

commercial/de gestion d'actifs, de commerce/d'hôtellerie, sur des marchés internationaux, de RSE/développement durable, de gouvernance d'entreprise/rémunération, de gestion des risques/conformité, de finance et de restructuration/cession. Les compétences et expertises des membres du CS sont détaillées ci-après dans leurs biographies, ainsi que dans un tableau synthétisant les compétences et l'expérience de chacun.

A. Schéma de la composition du Conseil de surveillance au 31 décembre 2025

* Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations.

** Pour un CS composé de 8 membres au maximum, la différence entre genres ne peut dépasser deux sièges, ce qui est le cas avec 5 hommes et 3 femmes.

B. Membres du Conseil de surveillance (CS) au 31 décembre 2025

Nom	Nombre d'actions ⁽¹⁾	Participation aux Comités	Âge	Genre	Nationalité	Indépendance	Date de 1 ^{er} mandat	AG de l'échéance du mandat	Ancienneté au CS au 31 décembre 2025
Monsieur Jacques Richier <i>Président du CS</i>	5 177	Comité d'Audit	70	M	Française	Indépendant	2023	2026	2,6
Monsieur Roderick Munsters <i>Vice-Président du CS</i>	1 000	Comité d'Audit	62	M	Néerlandaise et canadienne	Indépendant	2017	2026	8,6
Madame Julie Avrane	1 200	CGNR	54	F	Française	Indépendante	2020	2028	5
Monsieur Michaël Boukobza	1	CGNR	47	M	Française	Non indépendant	2024	2028	1,2
Madame Sara Lucas	1 090	Comité d'Audit	60	F	Britannique et française	Indépendante	2023	2027	2,6
Monsieur Jules Niel	1	Comité d'Audit	25	M	Française	Non indépendant	2025	2027	0,3
Monsieur Xavier Niel	1		58	M	Française	Non indépendant	2020 ⁽²⁾	2028	5
Madame Aline Sylla-Walbaum	1 057	CGNR	53	F	Française	Indépendante	2021	2027	4,6

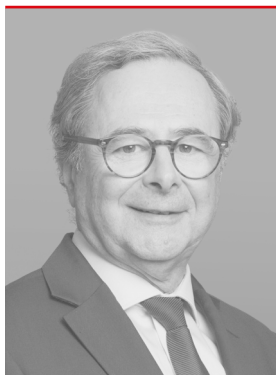
(1) Les détails sur les détentions d'actions sont présentés dans les biographies de chaque membre du CS concerné.

(2) Monsieur Xavier Niel a été nommé pour la première fois en novembre 2020. Il a démissionné le 4 octobre 2024, et a été renommé le 29 avril 2025.

C. Biographies et mandats détenus par les membres du Conseil de surveillance (CS) au 31 décembre 2025

La biographie de chaque membre du CS comporte une description des compétences et expertises clés. Tous les membres du CS disposent de compétences et d'expériences multiples, comme décrites dans la matrice d'expériences ci-après. Merci de vous référer à cette matrice pour la signification des icônes incluses dans chaque biographie.

Les membres du CS sont domiciliés professionnellement au siège social de la Société, 7 Place du Chancelier Adenauer, 75016 Paris, France.



**MONSIEUR
JACQUES RICHIER**
**PRÉSIDENT DU CONSEIL
DE SURVEILLANCE**

**MEMBRE DU COMITÉ D'AUDIT
Indépendant**

NÉ LE :

12 février 1955

NATIONALITÉ :

Française

**NOMBRE D'ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**

5 177

- MBA HEC (France), DEA de physique des matériaux, et diplôme d'ingénieur de l'INSA Lyon (France) ;
- A commencé sa carrière dans la recherche au Lawrence Berkeley Lab (États-Unis) ;
- Il a occupé divers postes de 1985 à 2000 chez Azur Assurances en tant que Directeur Informatique et Directeur des Opérations, puis Directeur Général en 1997, et enfin Président-Directeur Général en 1998 ;
- Il rejoint Swiss Life France en 2000 et devient Président-Directeur Général en 2003 ;
- En 2008, il est nommé Directeur Général d'AGF (devenu Allianz France), puis en 2010 Président-Directeur Général d'Allianz France ;
- Il est par ailleurs Conseiller municipal de la mairie de Nice, et fut Vice-Président de France Assureurs de 2016 à 2019 (anciennement Fédération Française de l'Assurance (FFA)) ; et
- Depuis 2021, il est Président du Conseil d'administration d'Allianz France.

Membre du Conseil de surveillance proposé au renouvellement à l'Assemblée Générale de 2026

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS

Société cotée

- Vice-Président du Conseil d'administration d'IDI S.C.A (France), représentant Allianz IARD.

Autres sociétés

- Président du Conseil d'administration d'Allianz France S.A. (France) et autres mandats d'administrateurs au sein du Groupe Allianz France ;
- Censeur auprès du CS, et membre du Comité d'Audit et des Risques de Diot-Siaci S.A.S. (France) ;
- Censeur auprès du Conseil d'administration de Rothschild Martin Maurel S.A. (France) ;
- Membre du Conseil de surveillance (CS) d'Allianz Partners, et membre de son Comité d'Audit et des Risques (France) ;
- Président du CS d'Allianz Direct (Allemagne) ; et
- Président du CS d'Allianz Maroc, et membre du CGNR (Maroc).

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

- Membre du Conseil de surveillance de Siaci Saint-Honoré S.A.S. (France, non cotée) ;
- Membre du Conseil de surveillance de Gimar S.C.A. (France, non cotée) (fin de mandat au 31 décembre 2023) ;
- Membre du Conseil de surveillance d'Acropole Holding S.A.S (France, non cotée) ;
- Administrateur de Suez S.A.S (France, cotée) ; et
- Directeur Général d'Allianz France S.A. (France, non cotée).

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

**Compétences clés et expérience :**

- Expérience significative en tant que dirigeant :
 - Expérience opérationnelle et managériale pertinente et de longue date en tant qu'ancien Directeur Général et PDG d'Azur Assurances, de Swiss Life et d'Allianz France. Il a siégé et siège en tant que membre non exécutif à plusieurs conseils d'administration ou de surveillance tels qu'Allianz France, IDI SCA, Rothschild Martin Maurel, Diot-Siaci, Gimar, Georgia Healthcare Group et Suez.
- Expérience à l'international :
 - Forte perspective internationale dans divers postes de direction exécutifs et non exécutifs, notamment dans le secteur de la santé, depuis plus de 35 ans (Suez, Georgia Healthcare, et Allianz France (filiale d'Allianz SE, qui fait partie des principaux groupes mondiaux d'assurance)).
- Expérience en assurances :
 - Responsabilité étendue en supervision et gestion d'assurance, dont l'assurance cyber, aux postes de direction exécutifs et non exécutifs chez Azur Assurances, Swiss Life et Allianz France ; et
 - Excellente connaissance du secteur de l'assurance, de par ses nombreux postes occupés dans ce domaine pendant plus de 35 ans.
- Expérience en finance :
 - Connaissance approfondie des marchés financiers et de l'analyse financière, en tant que PDG de sociétés d'assurance, dans le cadre de l'exercice d'activités à l'échelle internationale, où il a géré des aspects complexes réglementaires et financiers ; et
 - Expertise de longue date en matière financière liée à l'investissement et au capital-investissement acquise à plusieurs postes.
- Expérience en affaires publiques et réglementaires :
 - Expert de longue date en matière de réglementation et d'affaires publiques ainsi qu'en lobbying, il est un acteur reconnu dans divers fédérations et mouvements français (MEDEF/FFA).
- Expertise en matière de gouvernance :
 - Expertise significative en gouvernance, fort de sa longue carrière dans le secteur de l'assurance et à travers ses rôles non exécutifs, dans le domaine des RH, de la gouvernance, de la rémunération et de la croissance. Dans ses différents rôles en comités, il était responsable de ces divers sujets.
- Expertise en gestion des risques/conformité :
 - Fort de ses différents postes de direction, il possède une longue expérience reconnue dans l'analyse et la gestion des risques et de la conformité.
- Expertise en RSE (compétences en matières sociales, environnementales, climatiques et de gouvernance)/Développement durable :
 - A pris en charge les sujets RSE chez Allianz France dans son rôle de PDG, tant sur la finance durable que sur les enjeux stratégiques. Il a initié la démarche RSE auprès des collaborateurs, puis des investisseurs, et sensibilisé les réseaux d'agents de distribution. Responsabilité du suivi de la mise en œuvre de la stratégie RSE, et du développement des offres à valeur environnementale ; et
 - A participé pour France Assureurs au renouvellement de l'engagement en faveur du développement durable en approuvant la nouvelle charte RSE de la profession en tant que Vice-Président.



**MADAME
JULIE AVRANE**
MEMBRE DU CGNR
Indépendante

NÉE LE :
11 juin 1971

NATIONALITÉ :
Française

**NOMBRE D' ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**
1 200

- Diplômée de l'École nationale supérieure des télécommunications de Paris et du Collège des ingénieurs, et titulaire d'un MBA de l'INSEAD ;
- Ancienne Directrice associée senior de McKinsey & Company en France ; et
- Avant d'intégrer McKinsey en France, Julie Avrane a travaillé pendant 2 ans en tant que Business analyst au sein du bureau de McKinsey à Londres, de 1995 à 1997, et en tant que chercheuse auprès de Bull Honeywell à Boston, aux États-Unis, en 1993 puis de Cogema (Areva) en 1994.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS

Sociétés cotées

- Représentante permanente du Fonds Stratégique de Participations (FSP) au Conseil d'Administration de Valeo S.E. (France), membre du Comité d'Audit et des Risques, membre du Comité des Nominations, de la Gouvernance et de la RSE, et chargée de la RSE pour le Conseil d'Administration ;
- Administratrice indépendante de Bureau Veritas S.A. (France), Présidente du Comité Stratégique, membre de son Comité d'Audit et des Risques, et membre de son comité des rémunérations et nominations ; et
- Administratrice indépendante d'Exail Technologies S.A. (France) (ancien Groupe Gorgé S.A.). Présidente de son comité des rémunérations et nominations, Présidente de son Comité RSE, et membre de son comité d'audit.

Autres sociétés

- Administratrice du Groupe Monnoyeur, et Présidente du Comité RSE (France) ; et
- Administratrice de Groupe Crouzet S.A.S. (France).

PRÉCÉDENT MANDAT ÉCHU AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

- Administratrice de la start-up Cubyn S.A.S (France).



Compétences clés et expérience :

- Expérience significative en tant que dirigeante :
 - Ancienne Directrice associée senior de McKinsey & Company en France et membre du comité de McKinsey en charge de l'élection des associés ; et
 - Membre du Conseil d'administration de Valeo, de Bureau Veritas, du Groupe Monnoyeur, du Groupe Crouzet et d'Exail Technologies.
- Expertise en finance :
 - Membre du Conseil d'administration de Valeo et de son Comité d'Audit et des Risques, représentante du FSP ; et
 - Membre du Conseil d'administration de Bureau Veritas et de son Comité d'Audit et des Risques.
- Expérience relative au marché européen :
 - Julie Avrane a collaboré avec des clients majeurs en Europe dans les secteurs des technologies de pointe, de l'aérospatiale et de la défense, des transports et de la mobilité en tant que Directrice associée senior de McKinsey & Company.
- Numérique/e-commerce :
 - Plus de 25 ans d'expérience en conseil de gestion, avec une expertise dans le domaine du numérique, de la stratégie d'entreprise, de la croissance, de l'organisation, de la transformation, des fusions et en matière de culture et de gestion du changement ; projets portant sur des transformations et des redressements à grande échelle, ainsi que sur des stratégies de croissance et sur l'industrie 4.0 ; Mme Avrane a également co-animé le Pôle de compétences high-tech de McKinsey au niveau mondial.

- Expertise en matière de gouvernance :
 - Riche expérience dans le conseil des sociétés cotées en France et à l'étranger sur la gouvernance et la stratégie d'entreprise chez McKinsey & Company.
- Expertise en gestion des risques/conformité (y compris l'hygiène / sécurité et la cybersécurité) :
 - Membre du Conseil d'administration du Groupe Bureau Veritas, leader dans les domaines de la qualité, l'hygiène, la sécurité et l'environnement et dont les activités principales sont l'audit, la certification, la cybersécurité, et le déploiement RSE.
- Expertise en RSE (compétences en matières sociales, environnementales, climatiques et de gouvernance)/Développement durable :
 - Julie Avrane siège aux Comités d'Audit et des Risques de Valeo et de Bureau Veritas qui suivent les indicateurs extra-financiers et la publication de ces indicateurs RSE, et a présidé le Comité RSE du Groupe Monnoyeur ; et
 - Elle est par ailleurs en charge des sujets RSE pour le Conseil d'Administration de Valeo, et membre de son Comité des Nominations, de la Gouvernance et de la RSE.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

MONSIEUR MICHAËL BOUKOBZA**MEMBRE DU CGNR****Non indépendant****NÉ LE :**

22 juin 1978

NATIONALITÉ :

Française

NOMBRE D'ACTION JUMELÉE DÉTENUE :

1

- Diplômé de l'ESCP et de Paris Dauphine ;
- Michaël Boukobza a débuté sa carrière dans Les départements M&A de Rothschild & Cie à Paris et de Morgan Stanley à Londres, puis a travaillé pour iBazar (France) où il a mené des opérations de marché de capitaux et de M&A ;
- Il a rejoint le Groupe Iliad (France) en janvier 2000, où il a occupé le poste de Directeur Général de 2003 à 2007 ;
- En 2007, il rejoint la société de télévision par câble et de télécommunications Hot (Israël) ;
- En mai 2012, il devient PDG de Golan Telecom (Israël), racheté par Electra Group (Israël) en 2017 ; et
- Michaël Boukobza est administrateur au sein du Conseil d'administration de Monaco Telecom (Monaco) depuis 2014.

AUTRE FONCTION ET MANDAT EN COURS**Société cotée**

- n/a

Autre société

- Membre du Conseil de Monaco Telecom (Monaco).

PRÉCÉDENT MANDAT ÉCHU AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

- n/a

**Compétences clés et expérience :**

- Expérience significative en tant que dirigeant :
 - Longue expérience opérationnelle, exécutive et d'Administrateur, plus particulièrement dans les domaines des télécommunications, de l'innovation et du développement digital, ainsi que dans l'industrie de la presse ; et
 - 25 ans d'expertise en entrepreneuriat.
- Expérience à l'international :
 - Divers postes de dirigeant en France, en Grande-Bretagne, à Monaco et au Moyen-Orient notamment ; et
 - Investisseur et entrepreneur opérant à l'international.
- Expérience en Finance/Audit :
 - Dans ses divers postes de dirigeant (PDG, Directeur Général), supervision des sujets financiers et d'audit.
- Expertise en restructurations, cessions, désinvestissements :
 - A œuvré dans les départements M&A de Rothschild & Cie à Paris et de Morgan Stanley à Londres, puis a travaillé pour iBazar où il a mené des opérations de marché de capitaux et de M&A ; et
 - Expertise dans la gestion de la réduction des coûts.
- Expérience dans le secteur du Numérique :
 - Responsabilités de longue date dans l'innovation et le développement digital, ainsi que dans l'industrie de la presse ; et
 - Expertise reconnue dans le domaine du numérique depuis plus de 25 ans.
- Expérience en gouvernance d'entreprise et rémunération, et en RSE :
 - En charge de la gouvernance d'entreprise et de la RSE dans ses postes de Dirigeant et Administrateur.



MADAME SARA LUCAS

MEMBRE DU COMITÉ D'AUDIT Indépendante

NÉE LE :

23 mai 1965

NATIONALITÉS :

Britannique, française

NOMBRE D'ACTIONS JUMELÉES DÉTENUES :

1 090

- BSc Hons (Aménagement du Territoire, Immobilier) de l'Université de Reading (Royaume-Uni) ;
- A commencé sa carrière comme Associate Director, de 1986 à 1994, chez DTZ Debenham Thorpe (Londres, Royaume-Uni), dans le conseil en location de bureaux, parcs d'activités et plateformes logistiques ;
- Elle intègre Weatherall Green & Smith (WGS) (Paris, France) en 1994, et met en place le département d'expertise de WGS dont elle devient Directrice et membre de l'équipe MBO pour la reprise des activités en Europe à compter de 1996 ;
- De 1998 à 2005, elle occupe différentes fonctions chez Savills Plc (Paris, France), comme Responsable de l'expertise transfrontalière et du conseil en acquisition en Europe, puis membre du Conseil d'administration européen, pour la stratégie d'expansion commerciale en France ;
- De 2005 à 2011, elle occupe la fonction de Directrice du département Financement Immobilier de la Royal Bank of Scotland à Paris (France) ; et
- Sara Lucas entre chez Grosvenor en 2011 (Paris, France), tout d'abord chez Grosvenor Fund Management, comme Responsable de la gestion des actifs de 2011 à 2015, puis comme Managing Director de 2015 à 2017. Elle a intégré le Comité Exécutif de Grosvenor Europe en 2017. De 2019 à fin 2023, elle a occupé le poste de Présidente-Directrice Générale de Grosvenor Property Europe. Sara Lucas est actuellement consultante pour l'Europe auprès de Grosvenor et Présidente de la structure française depuis avril 2024.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS

Société cotée

- n/a

Autres société/fonctions

- Administratrice de Grosvenor Europe (Royaume-Uni), Présidente des structures françaises.

PRÉCÉDENT MANDAT ÉCHU AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

- Présidente-Directrice Générale de Grosvenor Property Europe (Royaume-Uni) et autres mandats au sein de Grosvenor (non cotée).



Compétences clés et expérience :

- Expérience significative en tant que dirigeante :
 - Expérience opérationnelle et exécutive à divers postes depuis la fin des années 80, et à des conseils d'administration, particulièrement dans les domaines de l'immobilier commercial et bancaire.
- Expérience à l'international :
 - Sara Lucas a opéré en tant que dirigeante en France et au Royaume-Uni, où ses différents postes lui ont permis d'acquérir une vaste connaissance du marché immobilier européen. Elle a participé à la reprise des activités européennes de WGS, et fut Présidente-Directrice Générale chez Grosvenor Property Europe à la tête d'une équipe répartie dans 5 pays ; et
 - Responsable de la stratégie des fonds chez Grosvenor Fund Management avec des actifs en France, Espagne, Italie, Suède et au Portugal.
- Expérience en finance :
 - Responsable immobilier pour les comités de crédit et le suivi des lignes de crédit en France et au Benelux pour la Royal Bank of Scotland. Expérience dans la stratégie de gestion et de valorisation d'actifs.

- Expérience dans le secteur de l'immobilier d'entreprise/gestion d'actifs :
 - Longue expertise reconnue en immobilier commercial et en évaluation d'actifs depuis la fin des années 80 ;
 - Responsabilités dans l'évaluation d'actifs immobiliers chez WGS et à la Royal Bank of Scotland ; et
 - Expertise chez Grosvenor Property Europe dans la supervision de la stratégie des portefeuilles, de la gestion des actifs et des joint-ventures.
- Expertise en restructuration/cessions/désinvestissements :
 - Définition et mise en œuvre d'un changement majeur de stratégie en Europe chez Grosvenor Property Europe initié en 2022 ; et
 - En charge de la coordination des stratégies de cession des actifs français, suédois, espagnols et italiens, et du reporting chez Grosvenor Fund Management.
- Expertise en RSE (compétences en matières sociales, environnementales, climatiques et de gouvernance)/Développement durable :
 - Chez Grosvenor Property Europe, création d'un groupe de travail sur la diversité et l'inclusion, mise en place d'une stratégie ambitieuse de *Net Zero Carbon*, approuvée par la SBTi, publication d'une feuille de route visant une réduction de 50 % en 2030 ; et
 - En tant que membre du Comité Exécutif de Grosvenor (Londres), a supervisé la stratégie du Groupe, incluant la politique RSE et le développement des talents.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle



**MONSIEUR
RODERICK MUNSTERS**
**VICE-PRÉSIDENT DU
CONSEIL DE SURVEILLANCE**

**PRÉSIDENT DU COMITÉ
D'AUDIT**
Indépendant

NÉ LE :

19 juillet 1963

NATIONALITÉS :

Néerlandaise, canadienne

**NOMBRE D'ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**

1 000

Membre du Conseil de surveillance proposé au renouvellement à l'Assemblée Générale de 2026

- Master en économie et finance, Tilburg University (Pays-Bas) ;
- Actuellement membre du Conseil consultatif de l'agence du Trésor néerlandaise, qui finance l'État néerlandais en gérant la dette nationale ;
- Ancien Directeur Général d'Edmond de Rothschild Asset Management S.A. (France) ;
- Ancien Directeur Général de Robeco Group N.V. (Pays-Bas) ;
- Ancien Directeur Exécutif et Directeur des Investissements d'ABP Pension Fund (Pays-Bas) & AP All Pensions Group (Pays-Bas) ;
- Ancien Directeur Général et Directeur des Investissements de PGGM Pension Fund (Pays-Bas) ; et
- Diverses fonctions au département Investissements de NV Interpolis Insurance (Pays-Bas).

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS**Société cotée**

- n/a

Autres sociétés

- Président du CS d'Athora Netherlands N.V. (Pays-Bas) ;
- Membre du Conseil des Gouverneurs de l'Université de Tilburg (Pays-Bas) ;
- Conseiller du Comité d'Orientation de la stratégie des investissements financiers chez Capital Guidance (Suisse) ; et
- Administrateur non exécutif de Wisayah Global Investment Company (Arabie Saoudite).

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

- Administrateur de Moody's Investors Service – Union européenne & Royaume-Uni (Royaume-Uni) ;
- Membre du CS de PGGM Asset Management (Pays-Bas) ; et
- Administrateur non exécutif de l'European Bank of New York Mellon (Belgique).

**Compétences clés et expérience :**

- Expérience significative en tant que dirigeant :
 - Plus de 25 ans d'expérience à des postes exécutifs et non exécutifs dans le secteur des services financiers en tant que Directeur Général et Directeur des investissements, de la gestion des actifs, du private equity et de l'immobilier ; grande expérience en matière de fusions-acquisitions à l'international, à la fois côté acheteur et vendeur.
- Expérience dans l'immobilier/la gestion des actifs :
 - Expérience opérationnelle de plus de 30 ans, dont 15 ans en tant que Directeur des Investissements au sein des 2 plus importants fonds de pension européens, ABP et PGGM, en tant que Directeur Général de Robeco Group et d'Edmond de Rothschild Asset Management ; responsable des sociétés européennes de gestion d'actifs présentes à l'international et d'un vaste portefeuille clients en Europe, aux États-Unis et en Asie ; ancien administrateur non exécutif d'Amvest Real Estate et d'AlpInvest Private Equity Partners.
- Expertise en finance et audit :
 - Grande expérience des marchés actions et obligations allant de la gestion de portefeuilles d'investissements à l'encadrement des équipes dédiées au marché des capitaux, en tant qu'administrateur non exécutif indépendant chez Moody's Investors Service – Union européenne, BNY European Bank et PGGM Asset Management, en tant que Directeur Général, en charge de l'audit et de la conformité sur différents marchés ; connaissance approfondie des marchés financiers mondiaux y compris des stratégies d'investissement alternatives ; et
 - En tant que membre du Comité Marché de capitaux de l'Autorité Néerlandaise des Marchés Financiers (AFM), grande expertise des marchés financiers et de capitaux.

- Expertise en matière de gouvernement d'entreprise et de rémunération :
 - Administrateur et ancien président (10 ans) de la plateforme néerlandaise Institutional Corporate Governance Eumedion, dont il est fondateur ; ancien membre, nommé par le gouvernement néerlandais, du Comité chargé de superviser les normes de gouvernement d'entreprise pour les sociétés cotées aux Pays-Bas, expérience pratique en matière de conception et de mise en œuvre de nouvelles politiques de rémunération suite aux évolutions législatives et réglementaires.
- Expertise en matière de RSE (compétences en matières sociales, environnementales, climatiques et de gouvernance)/Développement durable :
 - Activement impliqué dans l'élaboration des normes et des stratégies de développement durable depuis plus de 20 ans, responsable du lancement et de la mise en œuvre des investissements durables au sein des plus importants fonds de pension européens, PGGM et ABP ; et
 - En tant que membre de divers Conseils de surveillance participant activement à l'expansion et à l'amélioration des stratégies et des rapports en matière de développement durable.

MR JULES NIEL**MEMBRE DU COMITÉ D'AUDIT****Non indépendant****NÉ LE :**

23 août, 2000

NATIONALITÉ :

Française

NOMBRE D'ACTION JUMELÉE DÉTENUE :1⁽¹⁾

Membre du Conseil de surveillance proposé à la ratification à l'Assemblée Générale de 2026

- Diplômé de l'ESSEC Business School (*Master en Management*) (France) et de l'Université Bocconi (*Licence en sciences - politique internationale et gouvernementale*) (Italie) ;
- Jules Niel a débuté sa carrière dans le pôle Global Advisory (M&A) chez Rothschild & Co à Paris (France) ;
- Il a rejoint NJJ Telecom Europe (France) en tant que Conseiller en placements en juin 2023 ; et
- Il siège également aux Conseils de Millicom S.A. (Luxembourg), Monaco Telecom S.A.M. (Monaco) et Devialet S.A.S. (France).

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS**Société cotée**

- Administrateur de Millicom S.A. (Luxembourg).

Autres sociétés/fonctions

- Conseiller en placements chez NJJ Telecom Europe (France) ;
- Administrateur de Monaco Telecom S.A.M. (Monaco) ; et
- Administrateur de Devialet S.A.S. (France).

PRÉCÉDENT MANDAT ÉCHU AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

- n/a

**Compétences clés et expérience :**

- Expérience internationale significative en tant que dirigeant exécutif et non exécutif :
 - Membre de plusieurs Conseils : Millicom (société cotée au NASDAQ opérant dans 11 pays d'Amérique Latine), Monaco Telecom et Devialet, opérant dans le monde entier dans divers secteurs tels que les télécommunications et les produits de consommation ; et
 - Expérience exécutive chez NJJ Telecom, supervisant le contrôle opérationnel et les coûts dans les filiales télécom dans 25 pays et 2 continents, voyageant régulièrement pour assurer une supervision et une exécution pratiques auprès des équipes locales.
- Expertise financière :
 - Evaluation et validation des plans stratégiques et financiers au niveau de la filiale chez NJJ Telecom ;
 - A effectué la réalisation de modèles financiers et des analyses de valorisation, et la préparation de documents de présentation aux investisseurs et au conseil d'administration chez Rothschild and Co. en 2022 (stagiaire hors cycle dans la division mondiale de conseil (M&A)) ; et
 - En tant que membre du Conseil de Devialet, activement impliqué dans le processus de collecte de fonds de 40 millions d'euros pour assurer la viabilité financière à long terme.
- Connaissance des produits de consommation :
 - En tant que membre du conseil de Devialet, une société qui fournit des systèmes sonores standard de haute qualité pour les particuliers et les entreprises.
- Expertise des tendances générationnelles de consommation :
 - Au travers du Groupe Familial Niel et en tant que Membre du Conseil de Devialet, Millicom et Monaco Telecom, fortement impliqué dans les tendances générales de consommation dans de nombreux domaines (télécommunications, biens de consommation, immobilier, technologie, médias, etc...).

- Expérience en restructuration et cession ;
 - Expertise en fusions-acquisitions, à la fois opérationnelle et non exécutive ;
 - Accompagnement à la réalisation d'un plan de réduction des coûts de 10 Mn€ mis en œuvre sur 6 mois pour stabiliser les opérations et préserver la valeur, en tant que membre du Conseil de Devialet ;
 - A participé à l'exécution stratégique de l'acquisition par Millicom de *Telefonica Moviles del Uruguay* (Movistar) pour 440 millions (USD), permettant ainsi l'entrée sur le marché uruguayen des télécommunications ; et
 - A participé à l'exécution de l'acquisition par Millicom de *Telefonica Ecuador* (Movistar) pour 380 millions (USD).
- Expertise en matière de RSE (compétences en matières sociales, environnementales, climatiques et de gouvernance)/Développement Durable :
 - Fort de son expérience d'administrateur au sein de Millicom, Monaco Telecom et Devialet, il intègre systématiquement les enjeux sociaux, environnementaux et éthiques dans la gouvernance d'entreprise, en veillant à la responsabilité des opérations dans de multiples zones géographiques ;
 - Habitué à superviser des organisations internationales, il promeut une gestion durable des ressources, l'optimisation responsable des coûts et la création de valeur à long terme ; et
 - Son implication dans des opérations de restructuration, de financement et de développement stratégique renforce sa capacité à accompagner des modèles économiques résilients, transparents et alignés sur les attentes sociétales et environnementales contemporaines.
- Profonde connaissance et expertise du marché Européen :
 - Grande connaissance du marché de l'UE à travers les différentes sociétés où Jules Niel siège en tant que membre du Conseil et à travers le Groupe Familial Niel (nombreux investissements sur le marché de l'UE).

(1) Sur la base de ses propres déclarations à la Société, le Groupe Familial Niel détient 21 666 482 Actions Jumelées via une société contrôlée Rock Investment au 31 décembre 2025. De plus, 16 179 844 Actions Jumelées sont détenues par assimilation par Rock Investment au 31 décembre 2025. Par ailleurs, Monsieur Jules Niel détient directement une Action Jumelée.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle


**MONSIEUR
XAVIER NIEL**
Non indépendant
NÉ LE :
 25 août 1967

NATIONALITÉ :
 Française

**NOMBRE D'ACTION JUMELÉE
DÉTENUE :**
 1⁽¹⁾

- Fondateur, actionnaire majoritaire et ancien PDG du Groupe Iliad ;
- Expérience significative dans les domaines des technologies, de l'Internet et des télécommunications depuis la fin des années 80 ; et
- Investisseur reconnu en capital-risque par le biais du fonds Kima Ventures, et investisseur actif de longue date dans l'immobilier et les médias.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS⁽²⁾
Sociétés cotées

- Membre du Conseil d'administration de Teract, comme représentant permanent de NJJ Capital ; et
- Administrateur de KKR Management LLC (États-Unis).

Autres sociétés/fonctions

- Président du Conseil d'administration d'Iliad ;
- Membre du Conseil d'administration de ByteDance Ltd. (Îles Caimans) ;
- Président de NJJ Holding, NJJ Boru, NJJ Immobilier, NJJ Strategy, NJJ Telecom Europe, Freebox, Maya (ex Iliad Holding), Invest SB, La Compagnie des Immeubles Parisiens, Bidco 22 et New Holdings ;
- Gérant de SCI Paris Grenelle ;
- Membre du Conseil de surveillance de NJJ Boru, Mediawan Holding, Topco Breteuil, Holdco Breteuil, Société Éditrice du Monde et du Nouvel Observateur du Monde ;
- Administrateur d'Eircom Holdings Ireland (Irlande) Limited, Carraun Telecom Holdings Limited, et de Toohill Telecom Holdings Limited ;
- Membre du Conseil de Monaco Telecom (Principauté de Monaco) ; et
- Membre du Conseil de Salt Mobile AG (Suisse).

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES⁽²⁾

- Membre du Conseil de surveillance de Le Monde S.A., Heracles, Unibail-Rodamco-Westfield SE et Mediawan S.A.S. ;
- Président de SE51, NJJ Vosges, Sons Holdco S.A.S., et NJJ Villiers S.A.S. ;
- Gérant de SNDM et Elysées Capital ;
- Cogérant de SCI Light CF ; et
- Membre du Conseil de Salt Network S.A. (Suisse) et du Groupe Nice-Matin.


Compétences clés et expérience :

- Expérience significative en tant que dirigeant :
 - Fondateur et Président du Conseil d'administration d'Iliad S.A., une société française de télécommunications qui détient le fournisseur d'accès Internet Free et l'opérateur de téléphonie mobile Free Mobile ; actif dans le secteur de la communication de données, de l'Internet et des télécommunications depuis la fin des années 80.
- Numérique/e-commerce :
 - En 2010, il a fondé Kima Ventures, un fonds d'investissement dédié au capital d'amorçage ayant investi dans des centaines de start-up à travers le monde ; en 2013, il a créé 42, une école qui forme des spécialistes en informatique en France et aux États-Unis ; en 2017, il a ouvert la Station F, un campus de start-up situé à Paris.

- Produits de consommation :
 - Il détient des participations minoritaires dans différentes entreprises de produits de consommation par l'intermédiaire de son véhicule d'investissement privé NJJ Holding, qui lui appartient exclusivement.
- Immobilier/gestion d'actifs :
 - Membre du Conseil d'administration de KKR Management LLC, une société d'investissement mondiale majeure qui gère plusieurs catégories d'actifs alternatifs, dont le capital-investissement, l'énergie, les infrastructures, l'immobilier et le crédit.
- Connaissance et expertise relatives au marché européen :
 - Il détient des participations majoritaires dans des opérateurs de télécommunications de différents pays d'Europe par l'intermédiaire de son véhicule d'investissement privé NJJ Holding.

(1) Sur la base de ses propres déclarations à la Société, le Groupe Familial Niel détient 21 666 482 Actions Jumelées via une société contrôlée Rock Investment au 31 décembre 2025. De plus, 16 179 844 Actions Jumelées sont détenues par assimilation par Rock Investment au 31 décembre 2025. Par ailleurs, Monsieur Xavier Niel détient directement une Action Jumelée.

(2) Dans des sociétés domiciliées en France, sauf mention spécifique.



**MADAME ALINE
SYLLA-WALBAUM**
PRÉSIDENTE DU CGNR
Indépendante

NÉE LE :
12 juin 1972

NATIONALITÉ :
Française

**NOMBRE D'ACTIONS JUMELÉES
DÉTENUES :**
1 057

- Diplômée d'HEC et de l'Institut d'Études Politiques de Paris, ancienne élève de l'École Nationale d'administration ;
- Directrice Générale Europe et Projets Stratégiques chez Chaumet S.A. (France) depuis janvier 2022 ;
- Ancienne Directrice Générale internationale luxe chez Christie's de 2014 à 2021 ;
- Ancienne Directrice Générale de Christie's France de 2012 à 2014 ;
- Ancienne Directrice Générale Déléguée du développement d'Unibail-Rodamco de 2009 à 2012 ;
- Ancienne conseillère à la Culture et à la Communication au cabinet du Premier ministre de 2007 à 2008 ;
- Ancienne Administratrice Générale adjointe – Directrice du développement culturel du Musée du Louvre de 2002 à 2007 ; et
- Début de carrière au Ministère de l'Économie et des Finances en tant qu'Inspectrice des Finances en 1999.

AUTRES FONCTIONS ET MANDATS EN COURS

Société cotée

- néant.

Autre société

- Présidente du Conseil de Surveillance de Société Éditrice du Monde S.A. (France).

PRÉCÉDENTS MANDATS ÉCHUS AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

- Membre du Conseil de surveillance de Lagardère SCA (France) (société cotée) ;
- Membre du Conseil d'administration du Musée d'Orsay (France) ; et
- Membre du Conseil d'administration du Musée National des arts Asiatiques Guimet (France).



Compétences clés et expérience :

- Expérience significative en tant que dirigeante :
 - Expérience opérationnelle et en leadership en tant que Directrice Générale internationale luxe de Christie's ; ancienne membre du Conseil de surveillance, du Comité d'Audit et du Comité des Nominations, des Rémunérations et de la RSE de Lagardère SCA (de 2014 à 2020).
- Expérience à l'international :
 - Expérience sur les marchés mondiaux du luxe (la joaillerie, la haute horlogerie, les spiritueux et la maroquinerie) chez Chaumet en tant qu'actuelle Directrice Générale Europe et Projets Stratégiques ; et chez Christie's en tant qu'ancienne Directrice Générale internationale luxe basée à Paris (auparavant à Londres) et ancienne Directrice Générale de Christie's France.
- Expérience dans l'immobilier commercial :
 - Vaste expérience dans l'immobilier commercial chez Unibail-Rodamco de 2009 à 2012, d'abord en tant que Directrice Déléguée – Relations extérieures et stratégie, puis comme Directrice Générale Déléguée du développement.
- Expérience dans le numérique/l'e-commerce :
 - Expérience en stratégie de la transformation numérique chez Christie's et en investissement dans des initiatives numériques, incluant l'expansion de sa plateforme de e-commerce ; et
 - Gestion des ventes e-commerce et de la Stratégie Europe Omnicanal chez Chaumet.

- Expérience dans les affaires publiques :
 - Expérience étendue en communication et en affaires gouvernementales et publiques.
- RSE (compétences en matières sociales, environnementales, climatiques et de gouvernance)/Développement durable :
 - Environnement et Climat : chez UR, en charge de la communication institutionnelle RSE, de la supervision des relations investisseurs sur les sujets RSE, en tant que Directrice Générale adjointe d'URD, de la certification environnementale des projets de développement (LEED, BREEAM) ;
 - Social : membre du CGNR de Lagardère en charge du développement des talents, de la planification de la succession, de la diversité, de la politique de rémunération et ses bonnes pratiques ; chez Christie's, co-responsable du comité interne Diversité et Inclusion. Chez Chaumet, Aline Sylla-Walbaum a dirigé les projets d'engagement et participé à l'évaluation du « Responsible Jewellery Council » ; et
 - Gouvernance : membre du Comité d'Audit de Lagardère supervisant la conformité, l'évaluation des risques, puis membre du CGNR supervisant l'ensemble du périmètre de la Gouvernance.
- Expertise financière :
 - Membre du Comité d'Audit de Lagardère (cotée) (2014-2019).

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

Politique de diversité des membres du Conseil de surveillance (CS)

Le CS revoit annuellement sa propre composition en prenant en compte de nombreux éléments.

Dans le cadre de l'évaluation annuelle, le CGNR et le CS réalisent une revue des profils des membres du CS afin de s'assurer que le CS est en mesure d'assumer ses responsabilités et ses obligations dans les meilleures conditions. Les profils reflètent la composition souhaitée du CS, notamment au regard de la stratégie poursuivie par le Groupe et des objectifs à atteindre (y compris par le biais du plan de succession du CS) en vue de constituer et de maintenir un CS majoritairement indépendant, se distinguant par la diversité de ses membres en matière de genre, d'âge et de nationalité, ainsi que par leurs compétences, expertises et expériences.

Le CS et le CGNR estiment que les membres du CS possèdent collectivement le juste équilibre de compétences, de qualifications et d'expériences pour assurer une supervision efficace des activités et prodiguer des conseils pertinents au Directoire afin de remplir leurs obligations dans l'intérêt de la Société. Dans le cadre de l'évaluation de son fonctionnement, le CS a initié une réflexion visant à enrichir sa composition à moyen terme avec des profils apportant des compétences particulières en RSE/développement durable, *retail* et finance en cohérence avec les objectifs du Groupe, et dans le domaine de la cybersécurité ou du numérique, deux thèmes tout aussi primordiaux à la lumière des enjeux et risques internationaux, et des innovations stratégiques lancées par le Groupe.

A. Dimensionnement du Conseil de surveillance

Conformément à la loi, le CS comprend entre 8 et 14 membres. Au 31 décembre 2025, le CS est composé de 8 membres.

Le CS proposera à l'Assemblée Générale de 2026 de porter le nombre de ses membres à 9, afin d'améliorer sa composition et d'ajouter l'expertise *Retail* à son profil de compétences.

B. Ancienneté/âge

Le CS veille lors des discussions relatives (i) au plan de succession du CS, (ii) aux profils/compétences types des membres du CS tels qu'établis dans son Règlement Intérieur et (iii) à l'évaluation du CS, à respecter une diversité dans l'âge de ses membres et dans l'âge cible moyen souhaité. Cette approche s'inscrit dans le respect de la limite d'âge statutaire de 75 ans et de la limite d'âge inférieure à 70 ans pour un maximum deux tiers des membres du CS.

Au 31 décembre 2025

Âge moyen des membres du CS	54,2 ans
Ancienneté moyenne des membres du CS	3,7 ans

C. Mixité (genre, nationalité et culture)

La composition du CS vise une représentation équilibrée des femmes et des hommes. Conformément à l'article L. 22-10-3 al 1 du Code de commerce, la proportion des membres du Conseil de surveillance de chaque genre doit être d'au moins 40 %. Toutefois, pour un CS composé d'un maximum de 8 membres, la différence entre chaque genre ne doit pas excéder 2 sièges, ce qui est le cas avec 5 hommes et 3 femmes. Le CS s'attache à disposer de profils de nationalités différentes afin d'avoir des points de vue élargis et multiculturels, notamment avec des nationalités de pays dans lesquels le Groupe opère.

Sous réserve de la nomination de Mme Carole Benaroya par l'Assemblée Générale de 2026, la proportion de femmes passera à 44,4 %

Au 31 décembre 2025

Proportion de femmes	37,5 %
Proportion d'hommes	62,5 %
Nombre de nationalités représentées	4

D. Compétences des membres du Conseil de surveillance

Le CS a identifié 9 compétences, expériences ou expertises essentielles pour remplir au mieux son rôle de supervision et ses obligations, compte tenu de la nature même et de l'étendue des activités à l'international du Groupe, de sa stratégie à moyen et long termes et des risques à prendre en considération.

- **Expérience à l'international ou sur des marchés locaux**, grâce au portefeuille des centres de shopping dits *flagships* du Groupe notamment à travers l'Europe continentale et le Royaume-Uni ;
- **Expertise en finance**, dont l'audit, le financement/les opérations bancaires ou la fiscalité, les activités du Groupe impliquant des opérations de financement complexes, la gestion des dettes et des refinancements dans différents pays aux devises différentes, et un suivi des mesures fiscales et comptables applicables ;
- **Expérience en tant que dirigeant** dans une société en France ou à l'étranger d'une taille significative essentielle pour comprendre les défis et contraintes auxquels fait face le Groupe, notamment en tant que société du CAC 40 ;
- **Expérience dans l'immobilier commercial** et la gestion des actifs afin de comprendre et questionner la stratégie du Groupe, notamment en matière de développement immobilier, d'investissement, de baux, et de gestion d'actifs ;
- **Expertise en restructuration/cessions/désinvestissements**, une priorité compte tenu de l'allocation disciplinée du capital du Groupe et de sa stratégie de rotation du capital ;
- **Expertise en RSE/développement durable**, indispensable en raison de la place des sujets environnementaux et sociétaux qui sont au cœur de la stratégie du Groupe, en tant que levier de progrès et élément de compétitivité ;
- **Expertise en numérique/e-commerce/tendances de consommation générationnelles** pour soutenir et comprendre le développement de la stratégie digitale du Groupe, notamment la manière dont URW exploite ses données propriétaires et l'intelligence artificielle (IA), ainsi que d'évaluer l'ensemble des opportunités de croissance et des défis associés, en particulier ceux liés à l'évolution du *e-commerce* et de l'IA ;
- **Expertise sur les risques/conformité** afin de superviser et formuler des conseils sur la structure et la gestion des risques, la conformité, les systèmes de contrôle interne, et de veiller à la mise en place effective de politiques adéquates de gestion des risques. Cela concerne entre autres la cybersécurité, et la santé/ sécurité ; et
- **Expertise en gouvernance d'entreprise/rémunération** afin de maintenir un haut niveau d'exigence en termes de gouvernance d'entreprise, en particulier, en matière de rémunération des dirigeants.

Matrice de l'expérience des membres du Conseil de surveillance (CS)

Compétences/expérience	Jacques Richier ⁽¹⁾	Roderick Munsters ⁽¹⁾	Julie Avrane ⁽²⁾	Michaël Boukobza ⁽²⁾	Sara Lucas ⁽¹⁾	Jules Niel ⁽¹⁾	Xavier Niel	Aline Sylla-Walbaum ⁽²⁾	%
 Dirigeant	•	•	•	•	•	•	•	•	100
 Immobilier commercial/gestion d'actifs	•	•			•		•	•	63
 Finance/audit	•	•	•	•	•	•	•	•	100
 RSE/développement durable	•	•	•	•	•	•		•	87
 Numérique/e-commerce/tendances de consommation générationnelles	•		•	•	•	•	•	•	87
 Gouvernance d'entreprise/rémunération	•	•	•	•	•		•	•	87
 Risques/conformité	•	•	•		•			•	63
 Restructuration/cessions/désinvestissements	•		•	•	•	•	•		75
 Expérience à l'international	•	•	•	•	•	•	•	•	100

(1) Comité d'Audit.

(2) Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations.

E. Indépendance des membres du Conseil de surveillance**Procédure et critères d'indépendance**

Chaque année, le CGNR et le CS réalisent une analyse approfondie de l'indépendance de chaque membre du CS sur la base des critères du Code Afep-Medef auxquels s'ajoutent 2 critères spécifiques tels que détaillés ci-après. Ces critères sont intégrés au Règlement Intérieur du CS.

Critères d'indépendance du Code Afep-Medef

1	N'a pas la qualité de salarié ou de mandataire social exécutif de la Société, salarié, mandataire social exécutif ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne l'a pas été au cours des 5 années précédentes.
2	N'a pas la qualité de mandataire social exécutif d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social exécutif de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de 5 ans) détient un mandat d'administrateur.
3	Aucun lien direct ou indirect avec : un client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement ou consultant : (i) significatif pour la Société ou pour son Groupe ou (ii) pour lequel la Société ou son Groupe représente une part significative de l'activité. Analyse de matérialité : pour les 2 entités lorsque c'est possible, examen de la relation financière, de la continuité dans la durée et de l'intensité de la relation et de la position du membre du CS dans l'entreprise.
4	Absence de lien familial proche avec un mandataire social de la Société.
5	N'a pas eu la qualité de Commissaire aux comptes de la Société au cours des 5 années précédentes.
6	N'a pas la qualité de membre du CS de la Société depuis plus de 12 ans.
7	N'a pas reçu de rémunération financière personnelle de la Société, y compris toute rémunération liée à la performance de la Société (aucun RVA ni RLT), en sus de la rémunération reçue en qualité de membre du CS.
8	Ne représente pas un actionnaire majeur de la Société (> 10 %).

Critères spécifiques du Règlement Intérieur du CS de la Société

9	N'a pas la qualité d'administrateur d'une société au sein de laquelle un membre du Directoire de la Société occupe des fonctions d'administrateur (qu'il est donc chargé de contrôler) (liens croisés).
10	N'a pas remplacé à titre temporaire un membre du Directoire de la Société absent ou incapable d'exercer ses fonctions au cours des 12 mois précédents.

Il est précisé que, lorsqu'une relation d'affaires existe (critère N° 3), une analyse complémentaire quantitative et qualitative est conduite au cas par cas par le CGNR pour analyser la matérialité de la relation d'affaires avec les critères appropriés, en tenant compte de la nature et du type d'affaires, et pour évaluer l'indépendance du membre du CS concerné.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

Analyse de l'indépendance des membres du Conseil de surveillance (CS) au 31 décembre 2025

62,5 % des membres (soit 5 sur les 8) ont été qualifiés d'indépendants par le CS au 31 décembre 2025.

Lors de sa réunion du 12 mars 2026, le Conseil de surveillance a procédé à l'analyse d'indépendance de chacun de ses membres en application des 10 critères exposés ci-avant et dont le résultat est détaillé ci-après.

Membres du CS au 31/12/2025	Critère 1 N'a pas été salarié/ mandataire social au cours des 5 dernières années	Critère 2 Absence de mandats croisés	Critère 3 Absence de relations d'affaires significatives (voir l'analyse pages ci-après)	Critère 4 Absence de lien familial avec un mandataire social de la Société	Critère 5 N'a pas été Commissaire aux comptes au cours des 5 dernières années	Critère 6 Ancienneté inférieure à 12 ans au CS	Critère 7 Pas de rémunération financière personnelle (hors rémunération en tant que membre du CS)	Critère 8 Ne représente pas un actionnaire majeur (>10 %)	Critère 9 Absence de liens croisés avec le Directoire	Critère 10 N'a pas représenté un membre du Directoire absent, lors des 12 derniers mois	Qualification retenue par le CS
M. Jacques Richier ⁽¹⁾	✓	✓	✓	✓	✓	2,6	✓	✓	✓	✓	Indépendant
M. Roderick Munsters ⁽¹⁾	✓	✓	✓	✓	✓	8,6	✓	✓	✓	✓	Indépendant
Mme Julie Avrane ⁽²⁾	✓	✓	✓	✓	✓	5	✓	✓	✓	✓	Indépendante
M. Michaël Boukobza ⁽²⁾	✓	✓	✓	✓	✓	1,2	✓	⊗	✓	✓	Non indépendant
Mme Sara Lucas ⁽¹⁾	✓	✓	✓	✓	✓	2,6	✓	✓	✓	✓	Indépendante
M. Jules Niel ⁽¹⁾	✓	✓	✓	⊗	✓	0,3	✓	⊗	✓	✓	Non indépendant
M. Xavier Niel	✓	✓	✓	⊗	✓	5	✓	⊗	✓	✓	Non indépendant
Mme Aline Sylla-Walbaum ⁽²⁾	✓	✓	✓	✓	✓	4,6	✓	✓	✓	✓	Indépendante
Taux d'indépendance											62,5 % (5/8)⁽³⁾

(1) Comité d'Audit.

(2) Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations.

(3) Sous réserve de la nomination de Madame Carole Benaroya par l'AG 2026, le taux d'indépendance sera de 67 % (6/9).

Sur recommandation du CGNR, le CS a qualifié 5 membres d'indépendants et a qualifié M. Michaël Boukobza, M. Jules Niel et M. Xavier Niel de membres non indépendants.

En ce qui concerne M. Boukobza, il représente un actionnaire significatif du Groupe. Le CS a donc conclu que M. Boukobza ne répondait pas au critère N°8, représentant un actionnaire détenant plus de 10 % du capital de la Société.

Sur la base des déclarations à la Société, le Groupe Familial Niel détient 21 666 482 Actions Jumelées via une société contrôlée Rock Investment (soit 15,1 % du capital et des droits de vote de la Société), ainsi que 16 179 844 Actions Jumelées détenues par assimilation au 31 décembre 2025.

En ce qui concerne M. Jules Niel, le CS a relevé qu'il ne répondait pas au critère N°4, car il existe des liens familiaux entre Jules Niel et Xavier Niel, membre du CS de la Société ; et qu'il ne répondait pas au critère N°8, car Jules Niel fait partie du Groupe Familial Niel, qui contrôle un actionnaire majeur du Groupe, détenant plus de 10 % du capital de la Société.

Pour M. Xavier Niel, le CS a relevé qu'il ne répondait pas au critère N°4, car il existe des liens familiaux entre Xavier Niel et Jules Niel, membre du CS de la Société ; et qu'il ne répondait pas au critère N°8, car Xavier Niel fait partie du Groupe Familial Niel, qui contrôle un actionnaire majeur du Groupe, détenant plus de 10 % du capital de la Société.

Analyse de l'indépendance du Président du Conseil de surveillance, Monsieur Jacques Richier

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) demande à ce que l'indépendance du Président du CS soit spécifiquement justifiée. Dans le cadre de la structure de gouvernance d'entreprise duale dans laquelle le rôle du CS est d'exercer une mission de supervision et de contrôle permanent sur les actions du Directoire, régie par un principe de non-ingérence dans les fonctions exécutives du Directoire, les risques de conflit d'intérêts sont limités.

Une analyse quantitative et qualitative spécifique a été réalisée concernant l'indépendance de Monsieur Jacques Richier, Président du CS.

À l'exception de ses fonctions de Président non exécutif du CS et de membre du Comité d'Audit, il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec le Groupe ou sa direction. De plus, en tant que Président du CS dans une structure de gouvernance duale, M. Jacques Richier n'a pas de fonction exécutive : il ne participe pas aux opérations courantes et ne prend pas part aux décisions opérationnelles du Groupe. À l'exception de la rémunération perçue pour la contribution qu'il a apportée en tant que membre du CS et du Comité d'Audit en 2025, il n'a reçu ni rémunération financière personnelle, ni rémunération sous forme d'actions ou liée à la performance du Groupe (ni RVA ni RLT), de la part du Groupe.

En conséquence, sur la base des recommandations du CGNR, après étude approfondie de l'ensemble des 10 critères d'indépendance ci-avant mentionnés, en ce compris le critère N°3 comme détaillé ci-après, le CS a conclu que Monsieur Jacques Richier est indépendant.

Analyse détaillée du lien d'affaires

Une analyse quantitative et qualitative détaillée de la relation d'affaires a été réalisée par le CGNR. Elle a ensuite été soumise au CS, pour qu'il évalue l'indépendance de M. Jacques Richier, compte tenu de son rôle de Président du Conseil de surveillance, et de Mme Julie Avrane, M. Jules Niel et M. Xavier Niel en raison de leurs autres rôles en dehors du Groupe.

Après étude spécifique, il s'est avéré qu'il n'existe aucune relation d'affaires directe ou indirecte entre URW et respectivement, M. Michaël Boukobza, M. Roderick Munsters, Mme Sara Lucas et Mme Sylla-Walbaum. Par conséquent, aucune analyse détaillée n'a été conduite sur ce critère N°3.

Pour déterminer si un membre du CS est indépendant conformément au Code Afep-Medef et au Règlement Intérieur du CS, il convient de vérifier que ce membre n'est pas client, fournisseur, banquier d'investissement ou banquier d'affaires significatif pour le Groupe URW ; et qu'il n'est pas un membre pour lequel le Groupe URW représente une part significative de l'activité de l'entité (critère N°3).

Conformément aux recommandations de l'AMF et du Code Afep-Medef, le CS examine la relation d'affaires entre URW et l'entité spécifique pour laquelle le membre du CS détient un mandat, si possible, en montants absolus et relatifs, la continuité dans la durée et l'intensité de la relation et la position du membre du CS dans l'entreprise, les entités juridiques signataires des contrats et le nombre de magasins et le pourcentage qu'ils représentent sur l'ensemble des magasins du portefeuille consolidé du Groupe en 2025.

Analyse de la relation d'affaires de Monsieur Jacques Richier

Une analyse approfondie a été réalisée sur la base des mandats détenus par M. Jacques Richier au 31 décembre 2025.

Vérification faite, il s'avère qu'URW n'a aucune relation d'affaires avec Rothschild Martin Maurel, Allianz Partners (France), Allianz Direct (Germany) et Allianz Maroc (Maroc).

URW a des relations d'affaires avec IDI SCA, le Groupe Allianz France et Diot-Siaci.

Au vu des éléments qui suivent, les relations d'affaires entre URW, IDI SCA, le Groupe Allianz France et Diot-Siaci sont qualifiées de non matérielles. Sur la base des travaux du CGNR, le CS a conclu que Jacques Richier est indépendant au regard de ce critère N°3.

Idi SCA

Un bail a été signé en mars 2022 (i.e. avant la nomination de M. Richier chez URW) par Culturespaces Germany GmbH, filiale allemande de Culturespaces, avec Unibail-Rodamco USQ Rouge B GmbH & Co. KG, société propriétaire de Westfield Hamburg-Überseequartier (WHU). Culturespaces exploite une expérience immersive numérique dans WHU qui a ouvert le 8 avril 2025. IDI SCA est actionnaire de Culturespaces.

En outre, l'indépendance de M. Richier a également fait l'objet d'une analyse qualitative.

On note plus précisément que (i) il n'est pas impliqué dans les opérations courantes ni dans les décisions opérationnelles ; (ii) les contrats entre les sociétés sont conclus entre les filiales de chaque groupe et non au niveau de la société mère ; (iii) et les discussions sur les modalités des contrats de service et les négociations n'atteignent jamais le niveau du CS.

Groupe Allianz France

Les relations d'affaires entre URW et Allianz France sont limitées. Allianz France est l'un des assureurs d'URW pour les garanties suivantes : (i) pensions et frais de santé pour les salariés expatriés/impatriés, et (ii) frais de santé des salariés français travaillant à l'étranger (principalement IGP). Les primes globales d'Allianz France sont marginales et représentent 0,7 % du montant des primes d'assurance du Groupe URW en 2025.

L'indépendance de M. Richier a également fait l'objet d'une analyse qualitative.

On note plus précisément que (i) il n'est pas impliqué dans les opérations courantes ni dans les décisions opérationnelles ; (ii) les contrats entre les sociétés sont conclus entre les filiales de chaque groupe et non au niveau de la société mère ; (iii) et les discussions sur les modalités des contrats de service et les négociations n'atteignent jamais le niveau du CS.

Diot-Siaci

Diot-Siaci est le courtier d'assurance historique d'URW depuis plus de 25 ans. Les commissions ou honoraires versés à Diot-Siaci en 2025 représentent 2,2 % du montant total des primes d'assurance du Groupe URW.

En outre, l'indépendance de M. Richier a également fait l'objet d'une analyse qualitative.

On note plus précisément que (i) il n'est pas impliqué dans les opérations courantes ni dans les décisions opérationnelles ; (ii) et les discussions sur les modalités des contrats de service et les négociations n'atteignent jamais le niveau du CS.

Analyse de la relation d'affaires de Madame Julie Avrane, Monsieur Jules Niel et Monsieur Xavier Niel

Une analyse détaillée quantitative et qualitative de la relation d'affaires a été réalisée par le CGNR, puis présentée au CS, pour évaluer l'indépendance de Madame Julie Avrane, M. Jules Niel et M. Xavier Niel compte tenu de leurs autres rôles en dehors du Groupe au 31 décembre 2025, respectivement en tant qu'Administrateurs de Bureau Veritas, Devialet et Free, avec lesquels URW a des relations d'affaires.

Le CGNR a évalué les relations commerciales entre URW, Bureau Veritas, Devialet et Free en termes de relation financière, lorsque cela est possible, en montants absolus et relatifs, la continuité dans la durée et l'intensité de la relation et la position du membre du CS dans l'entreprise, les entités juridiques signant des contrats et le nombre de magasins et le pourcentage qu'il représentait sur l'ensemble des magasins du portefeuille consolidé du Groupe en 2025. Après une analyse approfondie, ces relations commerciales ont été qualifiées respectivement de non matérielles. Par conséquent, sur la base des travaux du CGNR, le CS a conclu à l'indépendance de Madame Julie Avrane, M. Jules Niel et M. Xavier Niel en ce qui concerne ce critère N°3.

F. Représentation des salariés et des salariés actionnaires au sein du Conseil de surveillance

Conformément à l'article L. 225-79-2 du Code de commerce, les sociétés dépassant certains seuils doivent assurer la représentation des salariés au sein de leur Conseil de surveillance. De la même manière, conformément à l'article L. 225-71 du Code de commerce, les sociétés cotées dont les actions détenues par les salariés représentent plus de 3 % du capital social ont l'obligation de nommer au sein de leur Conseil de surveillance un ou plusieurs représentants des salariés actionnaires. Au 31 décembre 2025, le Groupe Unibail-Rodamco-Westfield reste en deçà des seuils susmentionnés.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

Bien que la Société ne soit pas soumise aux obligations légales en matière de représentation des salariés au CS, elle est engagée dans un dialogue avec les salariés et travaille avec leurs représentants. Depuis 2009, le Comité de la Société européenne reçoit des informations concernant la situation économique de la Société et débat sur toutes les questions relatives aux salariés du Groupe, y compris la stratégie du Groupe, les opérations stratégiques, la politique de RSE et les conditions de travail. Cette instance est également le lieu

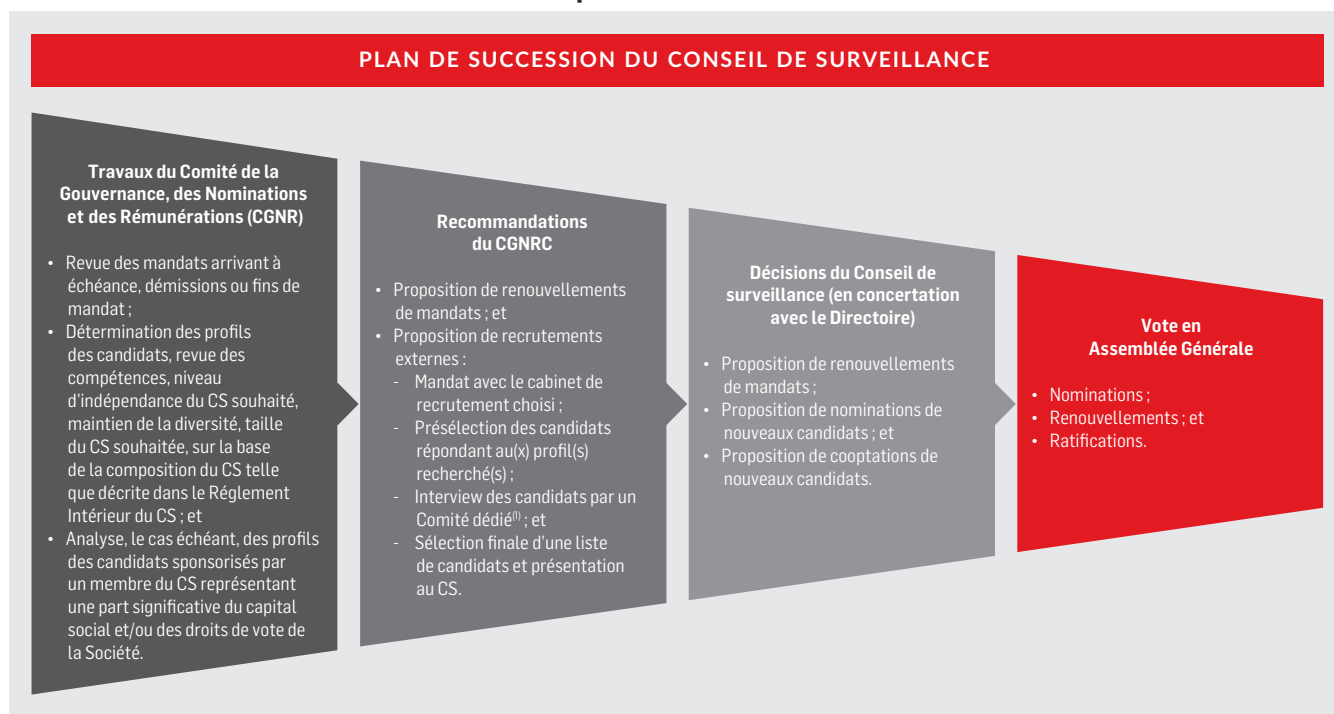
d'échanges sur les bonnes pratiques au sein des pays. Diverses réunions sont organisées par la Société avec les Comités sociaux et économiques et les organisations syndicales. En 2025, des élections pour le Comité Européen des employées (EEC - European Employees Committee) et le Comité Social et Économique (CSE) ont eu lieu. Elles ont été suivies par un processus d'intégration et des réunions après les désignations.

Plan de succession du Conseil de surveillance (CS)

Le plan de succession est l'une des clés de la compétitivité et de la croissance de la Société sur le long terme. Le départ ou l'incapacité de personnes clés de l'équipe dirigeante (Directoire et Comité Exécutif) et du Conseil de surveillance ont été identifiés comme un facteur de risque pour la Société.

Le plan de succession du CS est revu au minimum chaque année afin d'assurer une bonne rotation des membres en termes de départs prévisibles et d'anticiper les départs imprévus.

Plan de succession du Conseil de surveillance et processus de sélection des candidats au Conseil de surveillance



(1) Membres du CGNR et Président du Directoire/Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable ; et Vice-Président du CS en cas de recrutement du Président du CS.

Comme tous les ans, le plan de succession du CS a été revu afin de rester proactif et opérationnel lors de sa mise en œuvre, quelles que soient les circonstances.

Lors de la réunion du 12 mars 2026, le CS a décidé de proposer à l'Assemblée Générale (AG) de 2026 le renouvellement des mandats de membre du CS de M. Jacques Richier et M. Roderick Munsters pour une durée de 3 ans. Le 28 août 2025, sur recommandation du CGNR, le CS a décidé de proposer à l'AG 2026 (i) la ratification de la cooptation de M. Jules Niel comme membre du CS en remplacement de Mme Susana Gallardo dont le mandat devait expirer à l'AG de 2027 et (ii) la nomination de Mme Carole Benaroya comme membre indépendante du CS pour une durée de 3 ans.

Le CS estime qu'une telle refonte de sa composition permettra d'avoir une taille adéquate (9 membres) et un ensemble de compétences accru, tout en assurant un large éventail de connaissances et d'expériences pertinentes, et une diversité équilibrée pour s'acquitter de ses fonctions de la manière la plus appropriée.

2.2.2.2 Fonctionnement du Conseil de surveillance (CS)

Le fonctionnement du CS est régi par les Statuts et le Règlement Intérieur du CS de la Société, dont les principales dispositions figurent à la Section 7.6 et sont disponibles sur le site internet de la Société.

Réunions du Conseil de surveillance en 2025

En 2025, le CS s'est réuni à 8 reprises (y compris 2 réunions *ad hoc*) et a pu se réunir également lors d'une journée dédiée à la stratégie du Groupe (séminaire stratégique).

Assiduité des membres aux réunions du Conseil de surveillance et de ses comités

Membres du CS au 31 décembre 2025	Conseil de surveillance 8 réunions	Comité d'Audit 8 réunions	CGNR 6 réunions
M. Jacques Richier	100 % (8/8)	100 % (8/8)	–
M. Roderick Munsters	100 % (8/8)	100 % (7/7)	100 % (1/1)
Mme Julie Avrane	100 % (8/8)	100 % (3/3)	100 % (4/4)
M. Michaël Boukobza	87,5 % (7/8)	–	100 % (6/6)
Mme Sara Lucas	100 % (8/8)	100 % (8/8)	–
M. Jules Niel (début de mandat au 28 août 2025)	100 % (3/3)	100 % (1/1)	–
M. Xavier Niel (début de mandat au 29 avril 2025)	83,3 % (5/6)	100 % (4/4)	–
Mme Aline Sylla-Walbaum	100 % (8/8)	–	100 % (6/6)
Taux d'assiduité moyen	96,4 %	100 %	100 %

Le taux d'assiduité des membres du CS siégeant au 31 décembre 2025 a été de 96,4 % pour toutes les réunions *ad hoc* et régulières du CS en 2025.

Les membres du CS ont été systématiquement informés des travaux et recommandations des 2 Comités spécialisés et des travaux des Commissaires aux comptes. Les procès-verbaux et les documents de toutes les réunions du Comité d'Audit, du CGNR et du CS sont exclusivement et systématiquement mis à disposition sur une plateforme digitale sécurisée.

Les membres du CS n'ayant pas pu participer à l'intégralité des réunions du CS et des comités ont pu prendre connaissance des sujets traités et des procès-verbaux desdites réunions et se tourner vers le Directoire pour toute question sur un sujet particulier.

Séminaire stratégique

Une fois par an, le CS et le Directoire visitent des actifs dans un des pays dans lesquels le Groupe opère afin d'analyser et de débattre en profondeur de questions stratégiques, de se tenir informés des évolutions du marché et de la concurrence, et d'interagir directement avec les équipes locales. En 2025, le Séminaire Stratégique du CS s'est réuni à Paris (France) pour échanger avec les équipes locales.

Le CS et le Directoire se sont concentrés sur (i) la Stratégie Financière & son Cadre, (ii) le suivi des projets de développement, (iii) les opportunités de croissance aux États-Unis, (iv) l'Ecosystème de Performance (Marque et médias, stratégie de données, nouvelle activité de franchise), et (v) la Stratégie organisationnelle et la simplification.

Tout au long de l'année 2025, des discussions approfondies portant sur les objectifs stratégiques, les défis et les opportunités du Groupe se sont tenues.

Réunions hors la présence du Directoire (Non-executive sessions)

En plus d'échanges informels, le CS se réunit hors la présence du Directoire dès qu'il l'estime nécessaire et le fait de façon régulière, à l'issue des réunions du CS (*non-executive sessions*). En 2025, 8 réunions se sont tenues hors la présence du Directoire et de tout autre dirigeant exécutif. Les discussions sont diverses et variées, les membres du CS peuvent s'exprimer ouvertement sur tout sujet de leur choix, et ce afin de garantir une totale liberté d'expression.

Les sujets à l'ordre du jour furent notamment le plan de succession du CS (ratification, renouvellement et nominations), le processus d'évaluation du CS et de ses comités, ainsi que son compte-rendu/son plan d'action ; la rémunération et les objectifs du Directoire, le plan de succession du Directoire (nominations, renouvellement et évaluation) ; la pertinence d'un comité RSE, le Règlement Intérieur du CS, et les considérations de gouvernance et de niveau d'indépendance du CS.

Intégration des nouveaux membres du Conseil de surveillance

Chaque nouveau membre du CS participe à un programme d'intégration, adapté aux compétences individuelles, à l'expérience et à l'expertise de chacun d'entre eux. Le programme d'intégration forme le nouveau membre aux spécificités du Groupe, notamment aux activités commerciales, aux rapports financiers, aux affaires juridiques, à la conformité, aux enjeux environnementaux et sociétaux, et à la gestion de crise. Les nouveaux membres rencontrent également des personnes clés au sein de l'organisation (membres du Comité Exécutif, Directeurs de départements/régions, collaborateurs invités aux différents comités), et effectuent des visites sur site des actifs du Groupe et des principaux concurrents.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

Suite à la cooptation de M. Jules Niel le 28 août 2025, un programme a été spécifiquement mis en place, et des réunions avec les membres du CS et du Directoire, les cadres supérieurs et les Commissaires aux Comptes ont été programmées.

Suite à la décision du CS du 28 août 2025 de proposer la nomination de Madame Carole Benaroya en tant que membre du CS lors de l'AG de 2026, un programme personnalisé a été mis en place dès le premier trimestre 2026. De plus, il a été convenu de l'inviter en tant qu'invitée du CS (sous couvert d'un accord de confidentialité et sans droit de vote) avant sa nomination officielle, et de lui donner accès à la documentation pertinente.

Formation continue des membres du Conseil de surveillance

Une demi-journée de formation est organisée chaque année pour tous les membres du CS et du Directoire, souvent associée à la visite d'un ou plusieurs actifs du Groupe. Par ailleurs, des visites d'actifs sont organisées tout au long de l'année. En mai 2025, les visites de Westfield CNIT, Westfield Les 4 Temps et Triangle ont été organisées pendant la journée des investisseurs.

Pour l'année 2025, divers sujets ont été prévus pour cette demi-journée. Les sessions ont couvert : (i) l'Intelligence Artificielle (IA) avec un suivi de la feuille de route d'URW en matière d'IA présentée par la Directrice Générale Stratégie Client et Commerce, le Directeur Groupe de l'Informatique, le Directeur Groupe Data et Digital, et un expert IA bien connu du secteur ; (ii) « Actif en mouvement » avec une étude de cas orientée *business* animée par le Directeur Général Stratégie & Investissements, le Directeur Général Opérations Europe du Sud et son équipe ; (iii) les perspectives et risques géopolitiques mondiaux pour 2025-2030 présentés par un politologue français spécialisé en analyse géopolitique et stratégique ; et (iv) l'adaptation au climat avec une mise à jour sur l'évaluation des risques climatiques avec le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable, la Directrice Développement Durable du Groupe, et le Responsable de la stratégie climat et environnement. Une documentation spécifique sur le cadre de gestion des risques d'URW a également été fournie au CS.

Procédure annuelle d'évaluation du Conseil de surveillance

Conformément au Code Afep-Medef, une évaluation du CS est réalisée tous les ans, avec une évaluation formelle réalisée tous les 3 ans, éventuellement effectuée par un cabinet spécialisé, ce qui fut le cas en 2022. En 2025, selon les recommandations du CGNR, le CS a conduit une évaluation formelle gérée en interne, considérant qu'une évaluation externe serait plus riche en 2026 une fois que le CS sera remanié et que les nouveaux membres auront plus de matière à partager.

Mise en œuvre des recommandations de l'évaluation de 2024

Les axes d'amélioration identifiés lors du processus d'évaluation 2024 ont continuellement et prioritairement été suivis en 2025, à la lumière du plan d'action mis en place et suivi par la Présidente du CGNR et le Président du CS, avec une liste d'actions potentielles à mettre en œuvre pour améliorer l'efficacité du fonctionnement du CS, de ses comités et de la Société.

En 2025, le CGNR s'est assuré de la mise en œuvre et du suivi approprié du plan d'action avec 2 sessions spécifiques organisées au niveau du CGNR et du CS.

Sous la supervision du CGNR, le CS s'est assuré, avec le Directoire, que ces priorités étaient respectées, en les intégrant dans les sujets d'attention lors des réunions régulières ou *ad hoc*, lors des formations spécifiques et lors du séminaire stratégique annuel. Certains éléments identifiés continueront de faire l'objet d'une vigilance particulière en 2026.

Évaluation 2025 du Conseil de Surveillance

Sur recommandation du CGNR, le CS a décidé de faire procéder à l'évaluation de 2025 en interne, via la plateforme sécurisée dédiée à cet effet.

Déroulé de l'évaluation

Après discussion, afin d'avoir un questionnaire adapté et pertinent, la Présidente du CGNR a approuvé le contenu du questionnaire d'évaluation début octobre 2025. Le questionnaire a été envoyé, puis a été complété de façon anonyme et confidentielle courant octobre et novembre 2025 par les membres du CS, le Président du Directoire et le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable. Des entretiens individuels avec le Président du CS se sont tenus en parallèle. Le questionnaire du CS comportait 59 questions soulevant de nombreux sujets tels que son fonctionnement, ses membres/sa composition (compétences, connaissances, expertise RSE, etc), ses comités (responsabilités spécifiques RSE), les présidents du CS et des comités, sa stratégie, sa culture, le plan de succession, l'indépendance, etc.

Des interviews individuelles avec le Président du CS ont été prévues en parallèle en novembre 2025 pendant lesquelles le Président du CS a partagé les évaluations et la contribution de chaque membre du CS. Cela a permis à chaque membre du CS d'évaluer son incidence positive et les possibilités d'amélioration dont il dispose pour accomplir ses missions. Lors des réunions de décembre 2025, les résultats ont été discutés par le CGNR et le CS, par le biais d'un rapport d'analyse et d'une grille de notation.

Résultats et axes d'amélioration

Principales conclusions

Il ressort de l'évaluation de l'efficacité du CS et de l'analyse subséquente que le CS évalue son fonctionnement général à 4,5/5, 4,5/5 pour le Comité d'Audit et 4,5/5 pour le CGNR. Le CS juge positivement son efficacité globale et sa culture managériale à 8,6/10. Le CS s'est réjoui de cette amélioration globale en comparaison des scores de 2024.

Le CS estime avoir un haut niveau d'expertise en termes de culture et de comportement avec un éventail de compétences et d'expérience jugé pertinent et satisfaisant. Cependant, l'optimisation de la taille et du niveau d'indépendance du CS reste à surveiller, ce inclus par les conseillers en vote et les investisseurs. Il convient de rester attentif à la RSE, au *Retail* (notamment aux États-Unis) et aux profils financiers dans la recherche de nouveaux candidats au CS. Cependant, le CS pourrait afficher une diversification dans son expertise et ses perspectives (compétences numériques et *Retail* des nouveaux membres du CS).

Le *leadership* du Président de la CS est indéniable. Il est perçu comme sérieusement impliqué et dirige un CS efficace avec des membres expérimentés, jouant un rôle crucial pour tenir tous les membres du CS informés. Les relations entre le Président du CS, le Président du Directoire et les Présidents des comités sont efficaces, tout le monde travaillant dans le respect mutuel. Les nouveaux Présidents des comités ont assumé leurs nouvelles fonctions avec un important dévouement.

Les interactions entre le CS et le Directoire sont fluides et ils sont accessibles l'un à l'autre. Le Directoire a instauré un climat de confiance et de transparence avec le CS, ce qui a été très bien accueilli. Les membres du CS peuvent interagir librement et exprimer leurs points de vue (discussions ouvertes et transparentes), avec un haut niveau d'intégrité et de respect envers les autres membres.

La documentation des réunions du CGNR, du Comité d'Audit et du CS est riche et détaillée, les résumés exécutifs sont très appréciés et bien structurés en mettant l'accent sur les questions et décisions clés. Des progrès significatifs ont ainsi été réalisés. Ils peuvent néanmoins gagner en concision.

Le CS a soulevé d'autres points d'amélioration, tels que des informations supplémentaires sur la concurrence, les affaires publiques et la RSE.

Plan d'action pour 2025-2026

Le plan d'action comprend des recommandations sur plusieurs piliers de l'évaluation (stratégie, gouvernance, culture et fonctionnement). Le Président du CS et la Présidente du CGNR seront chargés de l'élaboration et du suivi de ce plan d'action.

En ce qui concerne l'engagement, la transparence et la communication avec le Directoire, le Président du CS rencontrera régulièrement le Président du Directoire, et les membres du CS individuellement, aussi

souvent que souhaité. Des objectifs seront définis selon une « grille des scores du Directoire » avec des objectifs clairs et un retour d'expérience structuré.

Pour renforcer la supervision de la stratégie et des risques, des formations spécifiques ont été et seront organisées sur les meilleures pratiques, éventuellement avec des experts externes. Des réunions stratégiques approfondies, notamment sur le marché américain, et des visites de sites seront programmées. Pour améliorer davantage le contrôle interne, des évaluations externes ont été et seront mises en place. Des réunions trimestrielles entre le Président du Comité d'Audit et les Commissaires aux Comptes ont été désormais mises en place.

S'agissant de l'optimisation des processus CS, le CS se concentrera sur l'examen du processus et évaluera l'efficacité des nouvelles procédures. Le CS diversifiera les sources d'information et assistera aux événements pertinents sur une base volontaire (EPRA, MAPIC, etc.). Les nouveaux membres du CS partageront leurs perspectives sur le numérique et le *Retail*. Le CS a demandé à ce que les éléments sur le fonctionnement du CS soient renforcés dans le DEU 2025 et à l'avenir (intégration, qualité des informations données au CS, rapport sur l'efficacité, évaluation individuelle des membres du CS).

Un suivi continu du plan d'action sera assuré tout au long de l'année pour évaluer l'état d'avancement, et la mise en œuvre de mesures correctives le cas échéant.

2.2.2.3 Activités du Conseil de surveillance

Sujets du Conseil de surveillance

Principales activités du Conseil de surveillance	Principaux sujets abordés, passés en revue et/ou approuvés en 2025
Stratégie du Groupe	- Plan Stratégique 2025-2028 « <i>A Platform For Growth</i> » (Journée des Investisseurs en mai 2025) ; - Opérations d'investissements et de désinvestissements en 2025 ; - Informations régulières sur l'évolution du cours de l'action, les activités et la performance opérationnelle (opérations, finance, ressources humaines, affaires juridiques, RSE, développement, IT, conformité/gestion des risques, etc.) ; et - Stratégie média et marketing.
Politique financière du Groupe, performance financière et <i>reporting</i>	- Examen et discussion du programme de désendettement et prévision des liquidités du Groupe ; - Budget du Groupe 2026, coûts administratifs et CAPEX du Groupe ; - Suivi des indicateurs ANR et EPRA ; - Engagements de financement et de garantie ; - Provisions pour risques et litiges ; - Comptes consolidés et états financiers trimestriels ; - Projections à 5 ans du Groupe, ressources financières et besoin de financement (EMTN) et de liquidités ; - Politique de distribution des dividendes du Groupe et allocation/distribution annuelle des bénéfices ; - Relations avec les Commissaires aux comptes, y compris le rapport des Commissaires aux comptes pour l'exercice à venir ; - Services autres que l'audit fournis par les Commissaires aux comptes (y compris le montant des honoraires y afférents) ; - Projets de développement (dont une attention particulière sur Westfield-Hamburg-Uberseequartier) ; - Relations avec les agences de notation ; - Projections de trésorerie et ratio d'endettement ; et - Suivi du <i>goodwill</i>, des négociations avec les enseignes et du recouvrement de loyers.
Systèmes d'audit interne, de gestion des risques et de contrôle	- Suivi de la gestion des risques, de l'audit interne, de la conformité et des programmes d'assurance du Groupe ; - Plan d'audit interne pour 2025 ; - Audits internes, dispositif de contrôle interne et conformité ; - Examen approfondi de la gestion et de la cartographie des risques du Groupe (y compris les risques en matière de réglementation/conformité, développement, santé/sécurité et gestion de crise) ; et - Examen ciblé de certains sujets liés à la gestion des risques.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

Principales activités du Conseil de surveillance	Principaux sujets abordés, passés en revue et/ou approuvés en 2025
Gouvernance et respect de la législation et de la réglementation en vigueur	- Rapport annuel sur le programme de conformité du Groupe et mises à jour du programme de conformité du Groupe (y compris le programme de lutte contre la corruption du Groupe et la politique anti-blanchiment d'argent) et formation sur le programme de lutte contre la corruption ; - Conformité du Groupe avec le Code Afep-Medef ; - Revue annuelle de l'indépendance des membres du CS avec focus sur la relation commerciale ; - Retrait volontaire de la cote de l'ASX (Australie) d'instruments financiers (CDI) ; - Projet de rationalisation de la structure juridique du groupe URW au moyen d'une réorganisation interne ; - Mises à jour régulières sur les évolutions de la réglementation/législation ; - Mises à jour du Règlement Intérieur du CS et du Directoire ; et - Examen des conventions réglementées et suivi des conventions courantes.
Plan de succession	- Plan de succession et composition du CS, du Directoire (notamment les nominations du nouveau Président du Directoire et de la nouvelle Directrice Générale Investissement) et du Comité Exécutif ; - Revue annuelle de la composition des membres du CS et des Comités, revue de l'échelonnement des mandats des membres du CS ; - Décision de nommer un nouveau membre indépendant du CS à l'AG de 2026 ; et - Renouvellement, nominations, et cooptation des membres du CS, et intégration d'un nouveau membre du CS et mise en place et suivi d'un programme d'intégration pour le nouveau membre coopté.
Politique de Rémunération du Groupe et évaluations de performance	- Rémunération 2025 des membres du Directoire et du Comité Exécutif (dont la rémunération annuelle fixe brute, le niveau d'atteinte des objectifs annuels des rémunérations variables annuelles et rémunérations variables long terme) ; - Enveloppe de la Rémunération Long Terme 2025 et Plan d'Épargne Entreprise ; - Politique de Rémunération 2025 du Directoire (y compris les références de marché) ; - Évaluation annuelle du fonctionnement et de la performance du CS (autoévaluation) et du Directoire ; et - Plan d'action du suivi des améliorations dirigée par le Président du CS et la Présidente du CGNR.
RSE (vous référez au chapitre 3.2.1. : Informations générales à publier)	- Indicateurs MSCI et ISS ; - Suivi de la Stratégie <i>Better Places 2030</i> ; et <i>Reporting</i> extra-financier et suivi de la DPEF.
Ressources humaines	- Gestion des talents ; et - Revue des politiques de diversité et d'inclusion.
Communication et dialogue auprès des actionnaires	- Dialogue actionnarial et retours sur les discussions (concernant les résultats annuels et semestriels), l'analyse des résultats du vote de l'Assemblée Générale de 2025, les <i>roadshows</i> gouvernance et les communications ; - Information sur la composition de l'actionnariat ; - Documentation relative à l'Assemblée Générale de 2025 (ordre du jour, texte des résolutions, etc.) ; et - Document d'Enregistrement Universel 2024 (rapport du Président du CS, gouvernance, Politique de rémunération du Directoire/CS, système de gestion des risques et dispositif de contrôle interne, etc.).

Sujets clés du CS pour l'année 2025

Les sujets clés suivants constituent un volet important de la stratégie du Groupe et sont suivis attentivement par le CS. Ils sont détaillés dans d'autres sections du présent Document d'Enregistrement Universel :

- Développement durable – Chapitre 3 ;
- Nouveau critère de rémunération et Gouvernance - Chapitre 2 ; et
- Stratégie du Groupe, y compris le programme de cessions – Section 1.3.

Outre les questions relevant de ses prérogatives, le CS a débattu de toutes les actions majeures conduites en 2025. Tous les sujets discutés au niveau du CGNR et du Comité d'Audit sont systématiquement rapportés au CS.

En ce qui concerne la stratégie, le CS s'est concentré sur le plan stratégique 2025-2028 d'URW, « *A Platform For Growth* », qui consiste à poursuivre la croissance et la création de valeur durable au cours des quatre prochaines années, en s'appuyant sur l'élan que le Groupe a créé grâce à son incroyable portefeuille des meilleurs actifs dans les meilleures villes d'Europe et des États-Unis, ainsi qu'à l'emblématique marque Westfield.

Sur le plan opérationnel, le CS a discuté en profondeur et à plusieurs reprises : (i) de la stratégie de désendettement/cessions (Europe et États-Unis) et notamment de la cession de Stadshart Zoetermeer, du rachat d'actions de Wheaton, de l'acquisition de parts du Saint-James Quarter à Edimbourg, de la cession du Pullman Paris-Montparnasse, de la signature de la cession de l'activité aéroports aux États-Unis, du coût total d'investissement de la phase 3 Viparis (Hall 2 et 3), et de la cession de Palais Vest ; (ii) du top 5 des plus grands projets de développement et

autres projets ambitieux d'URW avec des discussions approfondies et régulières organisées aux niveaux du Comité d'Audit ou du CS ; (iii) de Westfield Hamburg-Überseequartier (« WHU ») (mises à jour sur l'activité et l'évolution du coût total d'investissement) ; (iv) des opportunités de franchises de marque ; (v) et des mises à jour sur Westfield Rise.

Sur les sujets financiers et organisationnels, le CS s'est concentré sur (i) un grand projet de transformation pour aligner et optimiser les processus financiers et l'organisation du Groupe, (ii) les seuils de décisions du Directoire soumis à l'approbation préalable du CS, (iii) le refinancement de Viparis, (iv) les traitements comptable et financier de PEAB, et la décision connexe du Comité d'Audit (litige avec PEAB, société de construction de « *Westfield Mall of Scandinavia* ») & analyse post mortem, et la (vi) transaction hybride/refinancement.

En ce qui concerne la RSE et le développement durable, les membres du CS ont examiné et discuté du *reporting* de l'information extra-financière, et de la DPEF (mises à jour régulières) et son approche d'audit. Le CS a examiné la performance en matière de durabilité pour 2024, en particulier les engagements de *Better Places*. Le CS a approuvé les informations en matière de durabilité pour 2024. En juillet 2025, le CS a noté l'approbation par le Comité d'Audit de l'analyse de matrice de double matérialité mise à jour pour 2025. Le CS a également examiné les indicateurs clés de performance et les objectifs de la nouvelle stratégie RSE en préparation de la politique de rémunération 2026 du Directoire. Le CS s'est également concentré, comme il le fait chaque année, sur la pertinence d'un comité RSE et a suivi la recommandation du CGNR de ne pas ajouter un comité RSE spécifique à ses comités actuels (Comité d'Audit et CGNR).

En ce qui concerne le management des Risques, les risques examinés plus en détail par le Comité d'Audit et présentés au CS furent ceux liés à la Santé et Sécurité, au Management de Crise, au Développement et à la Conformité & Réglementation, dans le cadre de la cartographie des risques du Groupe. Cela inclut les risques liés à la cybersécurité et à l'intelligence artificielle (IA) (Système informatique et données - Continuité et intégrité). L'intelligence artificielle faisait également partie des sujets largement challengés lors de la formation du CS en 2025, à la demande du Comité d'Audit.

En ce qui concerne les organes sociaux, le CS a mis l'accent (i) sur le plan de succession du Directoire (nomination du nouveau Président du Directoire (ancien Directeur Général Stratégie & Investissement) et de la Directrice Générale Investissement, le renouvellement du mandat du Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable et du nouveau périmètre de la Directrice Générale Stratégie Client et Commerce), et des décisions de rémunération afférentes ; (ii) sur le renouvellement, la ratification et les nominations des membres du CS proposés à l'Assemblée Générale de 2025 ; (iii) sur la cooptation d'un nouveau membre du CS et du Comité d'Audit le 28 août 2025, pour remplacer Madame Susana Gallardo ; et (iv) la décision de nomination d'un nouveau membre indépendant du CS à l'Assemblée Générale de 2026. Le CS a aussi travaillé sur les nominations des nouveaux Présidents du Comité d'Audit et du CGNR, et du nouveau Vice-Président du CS, ainsi que sur la composition du Comité d'Audit et du CGNR.

En matière de gouvernance, le CS a travaillé sur la fusion transfrontalière entre Unibail Rodamco TH B.V. et la Société, le projet de rationalisation de la structure juridique du Groupe URW au moyen d'une réorganisation interne et le retrait volontaire de la cote de l'ASX (Australie) de certains instruments financiers (CDI), le plan d'action de suivi de l'efficacité du CS et le programme du Séminaire stratégique du CS.

Responsabilité sociale et environnementale

La responsabilité sociale et environnementale (RSE) est une composante essentielle de la stratégie concurrentielle à long terme d'URW et au cœur du *business model* du Groupe (pour plus de détails, se référer à la Section 1.3 du présent Document d'Enregistrement Universel).

Diversité et inclusion

Au-delà des instances de gouvernance (Directoire et Conseil de surveillance), URW s'attache à appliquer sa politique de diversité à l'ensemble des collaborateurs du Groupe. À ce titre, le Conseil de surveillance examine annuellement la politique du Groupe en matière de diversité et d'inclusion et plus particulièrement la politique en matière de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des instances dirigeantes. Le groupe « d'instances dirigeantes » d'URW regroupe les collaborateurs ayant un poste de niveau 15 et plus, et tout collaborateur d'une équipe responsable du *Leasing*, des aspects juridiques, développement/de la construction dans un pays ou investissements ; ou un poste de responsable régional du Marketing, de la gestion des centres commerciaux/des services techniques ou de *Westfield Rise*, à condition qu'il ait un poste de niveau 14 au moins.

L'objectif au sein des instances dirigeantes est d'atteindre un minimum de 40 % de femmes, une évaluation étant systématiquement prévue en fin d'année. De plus, un objectif de diversité doit être fixé dans la rémunération variable annuelle et la rémunération variable long terme pour l'ensemble des membres du Directoire et du Comité Exécutif. Ces sujets sont revus et challengés par le CGNR afin de s'assurer de l'atteinte des objectifs par le Groupe sous le contrôle du CS.

Pour plus d'informations concernant ces objectifs et la politique de diversité appliquée au sein du Groupe, voir le chapitre 3.2.3.1.3 du Document d'Enregistrement Universel.

Politique de dialogue actionnarial de la société

L'actionnariat du Groupe est très diversifié. Cette diversité se retrouve dans la composition du Conseil de surveillance, dont 62,5 % des membres sont indépendants à fin 2025. Il est essentiel, au vu de cette hétérogénéité de l'actionnariat et des profils d'investisseurs, tant sur le plan géographique que sur celui de la stratégie d'investissement, d'interagir de façon régulière et étendue avec les actionnaires.

Pour formaliser cet engagement vis-à-vis des actionnaires, un guide de l'engagement actionnarial a été publié et est disponible sur le site internet du Groupe. Il donne des informations aux actionnaires concernant le processus de dialogue et souligne l'importance d'une communication claire et l'engagement du Groupe en faveur d'une information non sélective et d'un traitement égalitaire des actionnaires.

De plus, lorsque le CS considère qu'une résolution peut faire ou a fait l'objet d'une opposition pertinente, il peut, à sa discrétion, publier une communication publique (également publiée sur le site internet de la Société) aux actionnaires afin de communiquer sur les décisions adoptées par le CS en vue de répondre aux interrogations ou commentaires des actionnaires.

Le dialogue engagé par la Société avec ses actionnaires s'articule autour de 3 grands axes :

- Stratégie et performance financière (y compris le désendettement et le programme de cessions/désinvestissements). L'équipe Relations Investisseurs, régulièrement accompagnée des membres du Directoire, rencontre les investisseurs lors de réunions de présentation (*roadshows*) des résultats, lors des 10 à 15 conférences destinées aux investisseurs partout dans le monde, ou encore dans le cadre de la Journée des Investisseurs, la dernière s'étant tenue en mai 2025. Ces discussions mettent l'accent sur la stratégie, l'information financière ou la performance du Groupe. En 2025, l'équipe a organisé environ 225 réunions impliquant 100 investisseurs existants représentant 67 % de l'actionnariat, et plus de 125 investisseurs potentiels ;
- Responsabilité Sociétale de l'Entreprise (RSE) et performance extra-financière : L'équipe RSE et l'équipe Relations Investisseurs rencontrent les équipes RSE dédiées des investisseurs ou les agences de notation extra-financière ; et
- Gouvernement d'entreprise : Un domaine qui implique les équipes Juridique, Rémunération, Relations Investisseurs et RSE. Des *roadshows* se tiennent après la publication du Document d'Enregistrement Universel et de la brochure de convocation à l'Assemblée Générale et avant l'Assemblée Générale des actionnaires, afin d'échanger sur l'ensemble des résolutions qui sont soumises au vote des actionnaires. Si l'investisseur en fait la demande, le dialogue peut être ouvert avec le Président du CS, les Présidents du CGNR ou du Comité d'Audit. Les informations issues de ces réunions sont partagées avec le CGNR et le CS afin de mieux comprendre les problématiques, l'opposition ou le soutien formulés au regard des sujets clés et des points d'intérêt soulevés par les actionnaires, et d'encourager une réflexion éclairée. La Société met en œuvre une politique de dialogue similaire avec les principales agences de conseil en vote et organisations d'investisseurs.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

2.2.2.4 Les comités spécialisés du Conseil de surveillance (CS)

Conformément à l'article 5 du Règlement Intérieur du CS, le CS est doté de 2 comités spécialisés : le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR), qui se concentrent et approfondissent chacun des sujets relevant spécifiquement de la compétence du CS. Chacun de ces comités exerce ses fonctions conformément au Règlement Intérieur du CS qui en décrit la composition, le rôle, les responsabilités, l'organisation et

le fonctionnement. Les comités émettent des recommandations et conseillent le CS selon leur domaine de compétence. Le CS reste néanmoins responsable en dernier ressort de toutes les décisions et mesures prises sur recommandation de ces comités.

Le Vice-Président du CS est chargé de remplacer temporairement le Président du CS en cas d'absence ou d'incapacité de ce dernier.

Le Vice-Président du CS est impliqué dès lors qu'il est question du plan de succession du Président du CS, et ce pendant tout le processus y afférent.

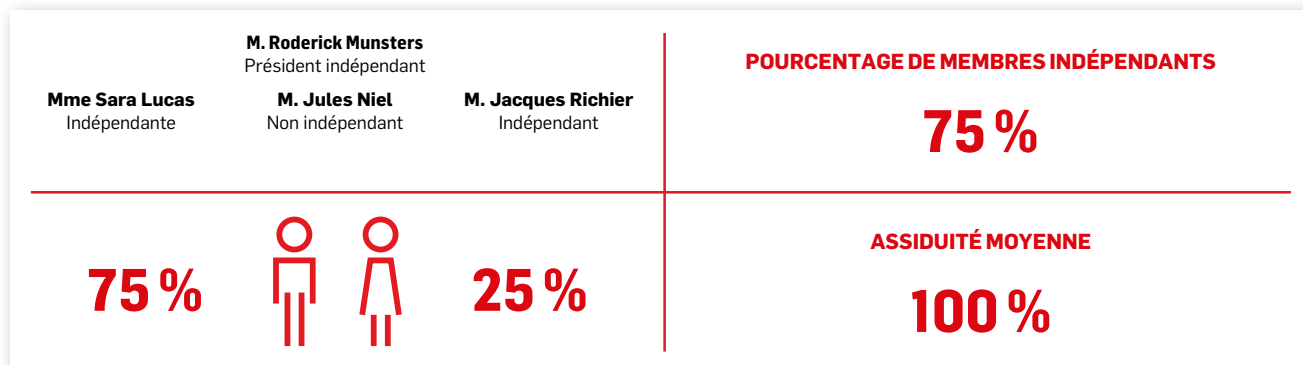
Comité d'Audit

Composition du Comité d'Audit au 31 décembre 2025

Le Comité d'Audit, présidé par Monsieur Roderick Munsters, est composé de 4 membres dont 3 sont indépendants, en ce compris Le Président du Comité d'Audit.

Les membres du Comité d'Audit sont sélectionnés par le CS, sur recommandation du CGNR.

Conformément aux dispositions du Code de commerce et du Code Afep-Medef, tous les membres du Comité d'Audit possèdent une expertise ou a les compétences pertinentes en matière financière et comptable des sociétés cotées ou d'autres grandes entreprises utilisant le référentiel comptable IFRS.



Responsabilités du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit examine des sujets récurrents, tels que les éléments comptables et financiers (comptes annuels et semestriels), le contrôle interne, la gestion des risques et l'actif net réévalué. Il évalue et vérifie les informations financières diffusées au public. Il veille, en outre, à la pertinence et à l'efficacité des principes comptables et financiers du Groupe, de sa politique fiscale, de son financement, de l'audit interne, de la gestion des risques et des procédures de contrôle. Dans le cadre de sa responsabilité aux titres de la gestion des risques, le Comité d'Audit traite aussi directement des sujets RSE comme le changement climatique, les risques sociétaux et le programme d'assurance du Groupe. Des réunions de préparation sont systématiquement prévues avec le Président du Comité d'Audit et les équipes internes d'URW, tant au sujet des résultats financiers, de la gestion des risques, de la déclaration de l'information extra-financière, que de divers sujets spécifiques liés à l'actualité du Groupe.

Réunions du Comité d'Audit

Habituellement, les membres du Directoire et le Directeur Juridique Groupe participent aux réunions du Comité d'Audit, sauf décision contraire du Comité. Le Comité d'Audit peut par ailleurs décider de se réunir sans les membres du Directoire ou seulement en présence du Président du Directoire, du Directeur Général Finance ou des

Commissaires aux comptes. À la demande du Comité d'Audit, le Directeur Fiscal Groupe, le Directeur Groupe du Management de la Performance, le Directeur Groupe de la Gestion des Risques, le Directeur Groupe de la Consolidation et de la Comptabilité, le Directeur de l'Audit Interne & de la Conformité et le Directeur Financier d'URW NV participent aux réunions.

Les documents de la réunion comprenant un ordre du jour détaillé et un dossier exhaustif sont adressés à chaque membre 3 jours au moins avant la réunion. Pour garantir la préparation optimale de l'examen des comptes, le Comité d'Audit se réunit au moins 48 heures avant la réunion du CS consacrée à l'examen des comptes annuels et semestriels. Le CS est tenu informé des travaux et des recommandations du Comité d'Audit, lors de sa réunion suivant la tenue du Comité.

Activités du Comité d'Audit

Le Comité d'Audit s'est réuni à 8 reprises en 2025 (dont 3 réunions *ad hoc* dédiées au litige avec PEAB, et 4 fois en présence des Commissaires aux Comptes). Une session de travail spécifique a été organisée début juillet 2025 pour approfondir le processus d'approbation des projets de développement.

Le taux d'assiduité des membres était de 100 % pour toutes les réunions du Comité d'Audit.

2.2 Organes de direction et de contrôle

2.

5 séances hors la présence du Directoire et des dirigeants exécutifs se sont tenues en 2025, où ont été évoqués le calendrier budgétaire, les exigences de la DPEF, les résolutions financières à soumettre lors de l'AG de 2025, la gestion des risques, le calendrier de la documentation du Comité d'Audit, le coût total d'investissement de WHU, la fusion transfrontalière entre Unibail-Rodamco TH B.V. et la Société, l'efficacité du Comité d'Audit, les taux de vacance et les valeurs des actifs.

En 2025, le Comité d'Audit a fait un focus sur des sujets spécifiques comme le refinancement de Viparis, la politique et les processus et politique d'approvisionnement, le refinancement de l'hybride, projet de rationalisation de la structure juridique du Groupe URW au moyen d'une réorganisation interne et retrait volontaire de la cote de l'ASX (Australie) de certains instruments financiers (CDI), le projet WHU (considérations commerciales et coût total d'investissement), traitements comptables et financiers du sujet PEAB et décision connexe du Comité d'Audit (litige avec PEAB, société de construction de *Westfield Mall of Scandinavia*), la fusion transfrontalière entre Unibail-Rodamco TH B.V. et la Société, le développement de grands projets avec des discussions approfondies régulières, ainsi qu'un projet de transformation majeur pour aligner et optimiser les processus financiers et l'organisation du Groupe.

À compter de 2024, une réunion additionnelle du Comité d'Audit dédiée à la communication et au *reporting* de l'information extra-financière est prévue systématiquement courant mars, afin de traiter de façon plus approfondie la déclaration de la performance extra-financière en présence des commissaires aux comptes indépendants en charge de la mission de certification des informations en matière de durabilité.

Le Comité d'Audit a examiné la performance en matière de durabilité pour 2024 en particulier sur les engagements *Better Places*. Le Comité d'Audit a également convenu de recommander l'approbation par le CS de la Déclaration de Performance Extra-financière pour 2024. Tout au long de l'année, le Comité d'Audit a examiné des sujets clés, notamment : les évolutions réglementaires (en particulier liées à la directive Omnibus) et les domaines d'amélioration (liés à la première note d'application 2024) identifiés suite à la publication de la première déclaration de durabilité assurant des progrès sur la conformité réglementaire et les pratiques de *reporting*. En juillet 2025, le Comité d'Audit a approuvé l'analyse de la matrice de double matérialité mise à jour pour 2025.

Par ailleurs, en 2025, les risques Santé & Sécurité, la Gestion de crise, le Développement et la Réglementation & Conformité ont été examinés et challengés par le Comité d'Audit dans le cadre de la cartographie des risques du Groupe. Les risques liés à la cybersécurité et à l'intelligence artificielle (IA) ont également fait l'objet de discussions dans le cadre de la cartographie des risques du Groupe (Système informatique et données - Continuité et intégrité). L'intelligence artificielle faisait également partie des sujets largement discutés lors du séminaire stratégique 2025 du CS à la demande du Comité d'Audit.

Le Comité d'Audit peut également procéder à des analyses spécifiques, de sa propre initiative ou à la demande du CS. Le Comité d'Audit peut solliciter le conseil d'experts externes s'il l'estime nécessaire. Outre les contacts réguliers du Comité d'Audit avec le Directoire et les Commissaires aux comptes, il peut s'entretenir librement avec des experts dans des domaines particuliers en dehors de la présence des membres du Directoire. Enfin, le Comité d'Audit a accès aux travaux d'estimation des actifs effectués par les évaluateurs indépendants.

Principales responsabilités du Comité d'Audit	Principaux sujets abordés, passés en revue et/ou recommandés au CS pour approbation en 2025
Politique financière du Groupe	- Plan stratégique 2025-2028 « <i>A Platform For Growth</i> » (Journée des Investisseurs de mai 2025) ; - Initiatives stratégiques concernant le bilan, y compris le désendettement, l'accès au capital ; - Revue du budget du Groupe 2025, coûts et CAPEX ; - Suivi des indicateurs ANR et EPRA ; - Projections à 5 ans du Groupe, ressources financières et besoins de financement ; - Politique de distribution des dividendes du Groupe et répartition et distribution annuelle des bénéfices ; - Projets de développement, en particulier <i>Westfield-Hamburg-Uberseequartier</i> en 2025 ; - Relations avec les agences de notation ; - Analyse des conventions réglementées et suivi des conventions courantes ; - Relations avec les Commissaires aux comptes, y compris le rapport du Commissaire pour l'exercice à venir ; et - Services autres que l'audit fournis par les Commissaires aux comptes (y compris le montant des honoraires y afférents).
Performance financière et extra-financière	- Suivi de l'ANR, l'écart d'acquisition et les négociations avec les locataires et le recouvrement de loyers ; - Examen des comptes consolidés et états financiers trimestriels ; - Valeur liquidative, risques et engagements hors bilan, et options comptables retenues ; - Engagements de financement et de garantie ; - Provisions pour risques et litiges ; - Mises à jour régulières des évolutions fiscales ; - Revue de la DPEF ; - Revue du processus de collecte des données extra-financières ; - Projets de développements ; et - Projections de trésorerie et ratio d'endettement.
Systèmes d'audit interne, de gestion des risques et de contrôle	- Suivi de la gestion des risques, de l'audit interne, de la conformité et des programmes d'assurance du Groupe ; - Mise à jour de la stratégie informatique et numérique, des outils et des projets ; - Plan d'audit interne pour 2025 ; - Audits internes, dispositif de contrôle interne et conformité ; - Examen approfondi de la gestion et de la cartographie des risques du Groupe, en ce compris les risques en matière de réglementation/conformité, de développement, de santé/sécurité et de gestion de crise ; et - Examens ciblés de certains sujets liés à la gestion des risques.
Gouvernance du Comité d'Audit	- Évaluation annuelle du fonctionnement et de la performance du Comité d'Audit (autoévaluation) ; - Retrait volontaire de la cote de l'ASX (Australie) d'instruments financiers (CDI) ; et - Projet de rationalisation de la structure juridique du groupe URW au moyen d'une réorganisation interne.
Communication et dialogue auprès des actionnaires	Dialogue actionnarial et retours d'information sur les discussions.

2.

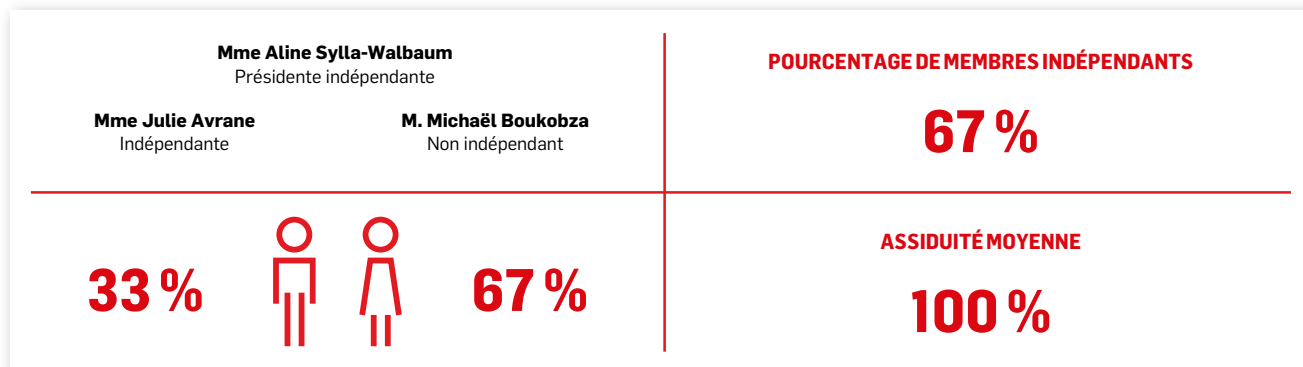
2.2 Organes de direction et de contrôle

Le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR)

Le CGNR considère que le fait d'avoir un seul et unique comité dédié aux nominations et aux rémunérations permet d'améliorer l'efficacité des débats compte tenu de l'interdépendance de la grande majorité des sujets traités et de la composition strictement identique des 2 anciens Comités (l'un pour les nominations, l'autre pour les rémunérations). La composition, le fonctionnement et les responsabilités du CGNR sont régis par le Règlement Intérieur du CGNR, établi par le CS.

Composition du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations au 31 décembre 2025

Le CGNR est présidé par Madame Aline Sylla-Walbaum et est composé de 3 membres, dont 2 indépendants, en ce compris la Présidente du CGNR.



Responsabilités du CGNR

Le CGNR est chargé d'examiner et de conseiller le CS sur : (i) les profils et critères de sélection des membres du Directoire et du CS, (ii) le champ d'action, la composition et le fonctionnement du Directoire et du CS, (iii) l'indépendance des membres du CS, (iv) la nomination ou le renouvellement des membres du Directoire et/ou du CS par l'application des plans de succession établis qui font l'objet d'un examen régulier, (v) les règles et pratiques du Groupe en matière de gouvernement d'entreprise et (vi) la gestion de talents du Groupe, dont le plan de succession du Directoire, et de l'équipe dirigeante, il est également chargé (vii) de conseiller le CS sur la Politique de Rémunération du Président du Directoire et des autres membres du Directoire (rémunération fixe, rémunération variable annuelle, rémunération variable long terme et autres avantages) et la Politique de Rémunération du CS.

Réunions du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations

Le Président du Directoire, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable, et le Directeur Juridique Groupe participent habituellement aux réunions du CGNR, sauf aux réunions concernant leur propre évaluation. Au moins 2 fois par an, au cours de l'évaluation annuelle du CGNR et lors de l'évaluation du Directoire, le CGNR se réunit en l'absence du Président du Directoire, du Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable et du Directeur Juridique Groupe/Secrétaire Général Groupe.

Le CGNR se réunit hors la présence du Directoire dès lors qu'il l'estime nécessaire et le fait de façon régulière, à l'issue des réunions lorsque cela est possible.

Le CGNR peut solliciter le conseil d'experts externes et peut s'entretenir librement avec eux en dehors de la présence des membres du Directoire s'il l'estime nécessaire. Au moins une fois par an, le Directeur Groupe de l'Audit Interne et de la Conformité présente le rapport du programme de conformité, et la déléguée Groupe Protection

des Données présente son rapport annuel. En outre, d'autres personnes peuvent être invitées par la Présidente du CGNR, notamment le Directeur Groupe Rémunérations et Avantages Sociaux, la Directrice des Ressources Humaines Groupe et la Directrice Juridique Groupe Corporate et Droit Boursier pour les sujets relevant de leur expertise. Les documents de la réunion, comprenant un ordre du jour détaillé et un dossier exhaustif, sont adressés à chaque membre 3 jours au moins avant la réunion. Le CS est tenu informé des travaux et des recommandations du CGNR, lors de sa séance suivant la tenue du CGNR.

Activités du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations

Le CGNR s'est réuni à 6 reprises en 2025 (dont 2 réunions *ad hoc* dédiées aux plans de succession du CS et du Directoire). Le Président du CS est invité aux réunions du CGNR quand cela est requis.

5 réunions hors la présence du Directoire se sont tenues en 2025, où furent évoquées les sujets suivants : l'efficacité du CS et des comités spécialisés et le plan d'action y afférent, le plan de succession et le renouvellement, la cooptation et les nominations des membres du CS à échéance 2025 (en ce compris les nominations des membres des comités et de leurs Présidents), la taille et l'indépendance du CS, le profil et la matrice d'expérience des membres du CS, les règles de renouvellement du CS et son Règlement Intérieur, les programmes d'intégration des nouveaux membres du CS, le plan de succession du Directoire avec un accent sur la succession/nomination du Président du Directoire, la nomination de la Directrice Générale Investissement, le renouvellement de mandat du Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable, et du changement de périmètre pour la Directrice Générale Stratégie Client et Commerce (et les rémunérations afférentes), les objectifs 2025 du Président du Directoire et la pertinence d'un Comité RSE.

Le taux d'assiduité global des membres du CGNR a été de 100 % pour toutes les réunions du CGNR (réunions *ad hoc* et réunions régulières) en 2025.

2.2 Organes de direction et de contrôle

2.

En 2025, le CGNR a discuté des indicateurs de durabilité utilisés dans les objectifs de rémunération à court terme et à long terme. Concernant la rémunération à long terme, le CGNR a travaillé sur le tableau de bord RSE et ses critères, spécificités et poids global (25 %) ; pour plus de détail, veuillez vous référer à la section Politique de Rémunération 2.3.2. Le CGNR reste proactif dans l'évaluation de la composante RSE dans ses activités principales, en ajoutant systématiquement ce sujet à l'évaluation annuelle de l'efficacité du CS et de ses comités et au questionnaire et aux entretiens connexes, ainsi qu'aux informations connexes dans le DEU. La matrice d'expérience du CS a été discutée à plusieurs reprises par le CGNR, qui s'est concentré sur les compétences et attentes RSE concernant le profil du CS et le *pipeline* pour les futurs candidats. Le CGNR s'est également concentré sur les réalisations de 2025 en termes d'indicateurs clés de performance pour les

collaborateurs, tels que la diversité et la communauté. Le CGNR a discuté de la pertinence d'un comité RSE comme il le fait chaque année, et a convenu de recommander que le CS maintienne sa décision de ne pas ajouter un comité RSE spécifique à ses comités actuels (Comité d'Audit et CGNR), considérant que la structure de gouvernance en place est adéquate et efficace pour gérer correctement les sujets RSE au niveau du CS et des comités. Il a été souligné que (i) la RSE est une composante essentielle de la stratégie concurrentielle à long terme d'URW et au cœur du modèle commercial du Groupe, (ii) les principaux actionnaires d'URW n'ont pas soulevé de préoccupation spécifique concernant le fait qu'URW ne dispose pas d'un comité RSE dédié, et (iii) la taille actuelle du CS ne permet pas d'accueillir un comité supplémentaire. De plus, la RSE est toujours à l'ordre du jour de la formation annuelle du CS.

Principales responsabilités du CGNR	Principaux sujets abordés, passés en revue et/ou recommandés au CS pour approbation en 2025
Gouvernance et respect de la législation et de la réglementation en vigueur	- Rapport annuel de conformité du Groupe et revue annuelle et mises à jour du programme de conformité du Groupe (y compris le programme de lutte contre la corruption et la politique anti-blanchiment d'argent) ; - Conformité du Groupe au Code Afep-Medef ; - Revue annuelle de l'indépendance des membres du CS ; accent sur l'analyse des relations d'affaires ; - Mises à jour régulières sur les évolutions de la réglementation/de la législation ; suivi des législations européennes en matière de RSE (taxonomie, DPEF, devoir de vigilance) ; - Mises à jour du Règlement Intérieur du Directoire et du CS ; et - Évaluation annuelle du fonctionnement et de la performance du CS et de ses comités (auto-évaluation, en ce compris l'approche).
Plan de succession	- Plan de succession et composition d'ensemble du Directoire (notamment les nominations du nouveau Président du Directoire et de la nouvelle Directrice Générale Investissement) et du Comité Exécutif ; - Revue annuelle du profil et des compétences des membres, de la composition et de la rotation des membres du CS et des comités ; - Décision de proposer la nomination d'un nouveau membre indépendant du CS à l'AG 2026 ; et - Renouvellement, nominations et cooptation des membres du CS en 2025, et mise en place d'un programme intensif d'intégration pour le nouveau membre du CS.
Ressources humaines	- Gestion des talents ; et - Revue annuelle de la politique de diversité et de la politique de non-discrimination et des actions mises en place par les RH.
Communication et dialogue auprès des actionnaires	- Dialogue actionnarial approfondi et retours d'information sur les discussions (y compris ce qui a trait à la gouvernance et à la rémunération) ; - Documentation relative à l'Assemblée Générale de 2025 (ordre du jour, texte des résolutions, etc.) ; et - Document d'Enregistrement Universel 2024 (gouvernement d'entreprise).
Politique de Rémunération du Groupe et évaluations de performance	- Rémunération des membres du Directoire 2025 (dont la rémunération annuelle fixe brute, le niveau d'atteinte des objectifs annuels des rémunérations variables annuelles, rémunérations variables long terme, et spécifiquement la définition de l'atteinte des objectifs RSE) ; - Enveloppe de la Rémunération Long Terme 2025 et Plan d'Épargne Entreprise ; - Politique de Rémunération 2026 du Directoire et du Conseil de surveillance ; et - Évaluation annuelle du fonctionnement et de la performance du Directoire.

2.

2.2 Organes de direction et de contrôle

2.2.2.5 Informations complémentaires concernant les membres du Directoire et du Conseil de surveillance (CS)

Déclaration des membres du Directoire et du Conseil de surveillance

Absence de condamnation ou d'incrimination

À la connaissance de la Société et selon leur déclaration individuelle, aucun des membres du Directoire et du CS de la Société n'a, au cours des 5 dernières années :

- Fait l'objet d'une condamnation pour fraude ;
- Été associé en qualité de dirigeant à une faillite, mise sous séquestre, liquidation ou placement d'entreprises sous administration judiciaire ;
- Fait l'objet d'une mise en cause et/ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire ; ou
- Été déchu par un tribunal du droit d'exercer la fonction de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Informations relatives à un mandat dans une administration publique (y compris un organisme de régulation)

Néant.

Conflits d'intérêts

Absence de lien familial

À l'exception de Messieurs Jules Niel et Xavier Niel, il n'existe aucun lien de parenté entre les membres du Directoire ou du CS de la Société.

Gestion des conflits d'intérêts

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de conflits d'intérêts ni de conflits d'intérêts potentiels entre la Société et les membres du Directoire et/ou les membres du CS tant en ce qui concerne leurs intérêts personnels que leurs autres obligations.

Afin de s'assurer que chaque membre du CS et du Directoire agit avec loyauté, indépendance et professionnalisme, et conformément aux articles 11 du Règlement Intérieur du CS et 7 du Règlement Intérieur du Directoire, chaque membre du CS et du Directoire doit immédiatement signaler tout conflit d'intérêts potentiel avec la Société au Président du CS et, respectivement, à tout autre membre du CS ou à tout autre membre du Directoire en fournissant toutes les informations pertinentes relatives audit conflit d'intérêts. Le membre rencontrant un conflit d'intérêts doit s'abstenir de participer aux délibérations et au processus de prise de décision sur le sujet ou sur l'opération soulevant un conflit d'intérêts.

Par ailleurs, les membres du CS et du Directoire doivent obtenir l'approbation préalable du CS avant d'accepter un nouveau mandat de quelque nature que ce soit, y compris dans une autre société afin que le CS puisse effectuer, entre autres, une analyse des conflits d'intérêts et de l'indépendance.

Le CS et le Directoire sont également soumis aux règles établies par le Code d'éthique et le programme anti-corruption du Groupe applicables à tous les salariés du Groupe (pour plus de détails, se référer à la section 3.2.4).

Contrats de service

Durant l'exercice clos le 31 décembre 2025, aucun membre du Directoire ou membre du CS n'a été lié par un contrat de service avec la Société ou l'une de ses filiales prévoyant l'octroi d'avantages au terme dudit contrat.

Procédure d'identification et de suivi des conventions réglementées et des conventions courantes et conclues à des conditions normales

Conformément aux articles L. 225-86 et suivants et L. 22-10-29 et suivants du Code de commerce, le CS mis en place une procédure d'identification et de qualification (*ex-ante*) et de suivi (*ex-post*) des conventions réglementées et des conventions courantes, mise à jour pour la dernière fois le 12 février 2025. Après un rappel du cadre légal, cette procédure formalise les différentes étapes de vérification assurant une détection et un suivi efficaces des conventions réglementées et des conventions courantes, de leur qualification par la Direction juridique corporate jusqu'à leur signature et, le cas échéant, l'approbation préalable par le CS et l'approbation de l'Assemblée Générale pour les conventions réglementées. Cette procédure a été diffusée dans le Groupe et est disponible sur le site intranet du Groupe. La procédure prévoit que la liste des conventions en vigueur qualifiées de courantes et conclues à des conditions normales, soit préalablement réexaminée par la Direction juridique corporate, puis transmise annuellement aux membres du CS en vue de leur réexamen lors de la réunion du CS portant sur le contrôle des comptes du dernier exercice écoulé. Cette procédure est revue annuellement par le CS et une campagne de sensibilisation est également effectuée auprès des équipes URW.

Informations sur les conventions réglementées

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-86 du Code de commerce, aucune convention réglementée n'a été conclue et autorisée au cours de l'exercice écoulé. La convention intitulée « *Participation Maintenance Subscription Right Agreement* » conclue entre la Société et URW N.V., amendée en juillet 2024, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Obligation de détention de titres des membres du Directoire et du Conseil de surveillance

Afin d'aligner les intérêts des membres du Directoire avec ceux des actionnaires, et selon une décision du CS, les membres du Directoire sont tenus de respecter des obligations strictes en matière de conservation et d'investissement en titres de la Société conformément à l'article L. 225-185 du Code de commerce.

De plus, conformément au Code Afep-Medef, les membres du Directoire ne sont expressément et résolument engagés à ne pas procéder à des opérations de couverture sur les titres de la Société.

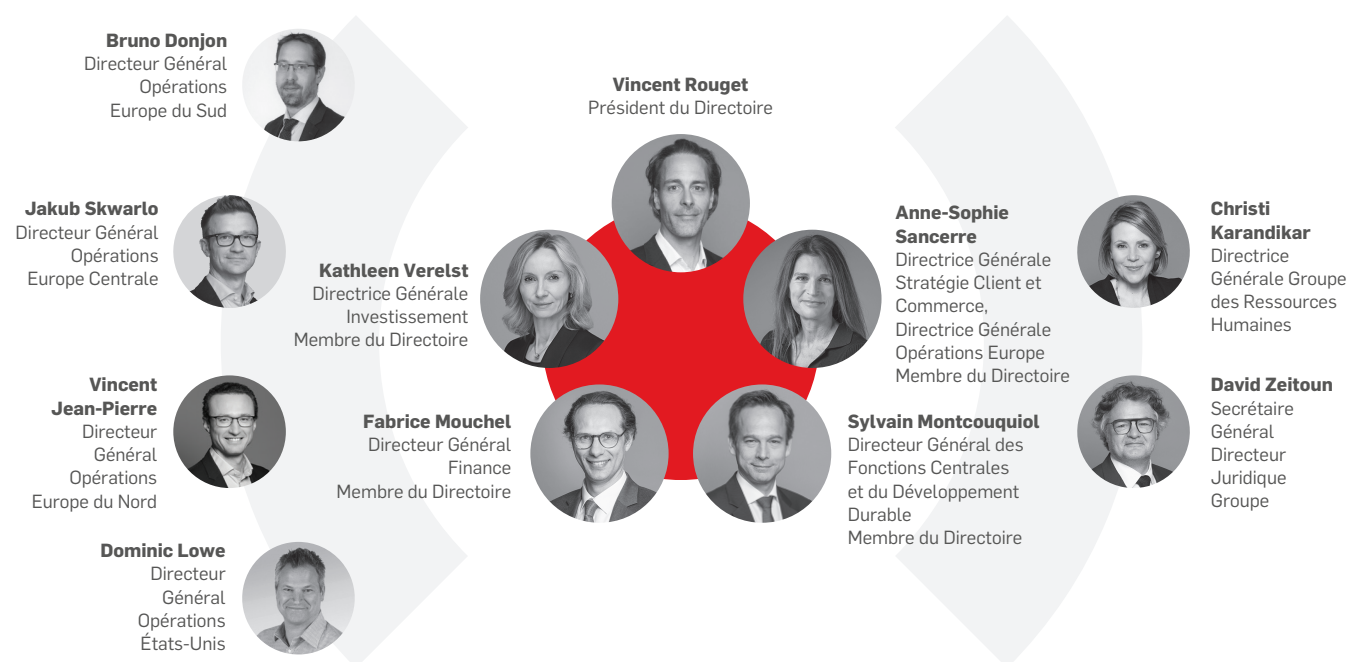
Dans le même souci de promouvoir un alignement d'intérêts entre les actionnaires et les membres du CS, conformément au Code Afep-Medef et aux dispositions de l'article 3.3 du Règlement Intérieur du CS, tous les membres du CS doivent détenir dans les 2 ans suivant leur nomination un nombre d'Actions Jumelées URW pour un montant correspondant (sur la base de la valeur à la date de l'acquisition desdites actions jumelées) au moins à un an de rémunération (fixe & variable) perçue en qualité de membre du Conseil de surveillance (i.e. à l'exclusion de la rémunération liée aux comités, et autres rémunérations complémentaires ou frais). Au 31 décembre 2025, tous les membres du CS respectent cette obligation de détention de titres, sur la base de la valeur du titre URW au moment de l'achat desdits titres.

2.2.3 Le Comité Exécutif

Directeurs régionaux

au 1^{er} janvier 2026

Directeurs fonctionnels



Jusqu'au 31 décembre 2025, le Comité Exécutif, présidé par Monsieur Jean-Marie Tritant, en tant que Président du Directoire, était composé des 11 principaux dirigeants du Groupe, représentant les zones géographiques dans lesquelles le Groupe opère ainsi que les pôles fonctionnels au niveau du Groupe.

À compter du 1^{er} janvier 2026, le Comité Exécutif est présidé par Monsieur Vincent Rouget et compte 11 principaux dirigeants du Groupe (avec Madame Kathleen Verelst succédant à Monsieur Vincent Rouget en tant que Directrice Générale Investissement).

Le Comité Exécutif est en charge de mettre en œuvre de manière concrète et cohérente les orientations financières et stratégiques définies par le Directoire en concertation avec le CS. Le Comité Exécutif se réunit en moyenne tous les 15 jours pour évoquer les objectifs de performance, définir les enjeux à court, moyen et long termes, les initiatives structurelles et l'avancement des priorités stratégiques du Groupe.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

Le mot de la présidente du Comité de la Gouvernance, des Nominations et Rémunérations

Chers actionnaires,

URW a réalisé d'excellents résultats opérationnels en 2025, confirmant la reprise amorcée après la pandémie de 2020-2021 et ouvrant la voie à une nouvelle phase de croissance, comme présenté lors de l'Investor Day de mai avec le plan « *A Platform for Growth* » 2025-2028. Le Groupe a affiché une forte performance de son activité commerciale soutenue par une hausse de la fréquentation, une progression des ventes de ses preneurs, une activité *Leasing* dynamique et un taux de vacance historiquement bas.

Le programme de désendettement s'est accéléré avec 25 cessions finalisées ou sécurisées en 2026 ou 2026 à ce jour, dont des activités non stratégiques, contribuant à simplifier les opérations du Groupe et à recentrer ses activités et ses équipes sur son cœur de métier. Des initiatives de croissance « *asset-light* » ont été lancées, notamment le premier contrat de franchise du Groupe avec Cenomi en Arabie Saoudite, ainsi que l'acquisition d'une participation de 25 % dans le centre commercial principal d'Édimbourg, St James Quarter.

URW a confirmé sa position de société immobilière la plus durable au monde (selon Corporate Knights), avec 28 actifs désormais certifiés *Better Places* et 74 % des revenus éligibles couverts par notre *Sustainable Retail Index*. Les émissions de carbone sur les Scopes 1, 2 et 3 ont diminué de 44,9 % par rapport à la base de 2015, en cohérence avec l'Accord de Paris.

Le 8 avril 2025, le centre commercial Westfield Hamburg-Überseequartier a ouvert ses portes au public avec succès. Il s'est immédiatement imposé comme un pôle de destination majeur pour la région de Hambourg. En 2025, le centre a enregistré 9,4 millions de visites et a atteint la progression de notoriété de marque la plus rapide jamais observée lors de l'ouverture ou du repositionnement d'un centre Westfield. Cette performance, mesurée par une enquête en ligne menée auprès de la population de la zone de chalandise, reflète une hausse de la notoriété de 20 % avant l'ouverture à 59 % à l'issue de la campagne de lancement.

Évolution du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance a connu une évolution importante en 2025. Le 12 février, Cécile Cabanis a démissionné et a été remplacée par Roderick Munsters, président du Comité d'Audit et vice-président du Conseil de Surveillance. Pour ma part, j'ai remplacé Roderick Munsters à la présidence du CGNR. Dagmar Kollmann et Michel Dessolain ont ensuite annoncé qu'ils ne solliciteraient pas le renouvellement de leur mandat après l'Assemblée Générale (AG) du 29 avril.

À l'AG 2025, le mandat de Julie Avrane a été renouvelé et elle est devenue membre du CGNR, quittant le Comité d'Audit. Mickaël Boukobza a été confirmé comme membre non indépendant du Conseil de Surveillance et du CGNR, et Xavier Niel est revenu après une courte absence en tant que membre non-indépendant du Conseil de Surveillance.

Le 25 juin, Susana Gallardo a démissionné pour raisons personnelles et a été remplacée, sur proposition du Groupe Familial Niel, à partir du 28 août par Jules Niel en tant que membre non indépendant du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit. À cette date, il a également été annoncé que Carole Benaroya serait proposée comme membre indépendant du Conseil de Surveillance lors de l'AG 2026.

Je suis convaincue que ce Conseil de Surveillance renouvelé offre un ensemble solide et diversifié de compétences pour accompagner le Groupe dans sa prochaine phase de croissance.

Politique de rémunération du Directoire

Le 23 octobre, le Conseil de Surveillance a annoncé la nomination de Vincent Rouget, précédemment Directeur Général Stratégie et Investissement et COO Europe, comme Président du Directoire à compter du 1er janvier 2026, en remplacement de Jean-Marie Tritant.

Jean-Marie Tritant a piloté le redressement et la transformation du Groupe durant une période très difficile, et sa vision et ses contributions continueront à bénéficier au Groupe pour la suite. En accélérant la succession, le Conseil de Surveillance a assuré un leadership pérenne pour l'exécution de la feuille de route « *A Platform for Growth* » à l'horizon 2028 et au-delà.

Cette nomination s'est accompagnée de plusieurs évolutions dans la répartition des rôles au sein du Directoire à compter du 1er janvier 2026 : Anne-Sophie Sancerre étend ses responsabilités à celles de COO Europe, Kathleen Verelst est nommée Directrice Générale Investissement, et le mandat de Sylvain Montcouquiol est renouvelé en tant que Directeur Général Fonctions Centrales et Développement Durable.

Ce nouveau Directoire présente ainsi un ensemble unique de compétences et de leadership qui, j'en suis persuadée, permettront au Groupe de mener à bien sa stratégie.

Conditions de départ du Président du Directoire sortant

Après une longue carrière chez URW, le mandat de Jean-Marie Tritant au sein du Directoire a été interrompu trois ans avant son terme prévu. Le Conseil de Surveillance, sur recommandation du CGNR, a examiné l'éligibilité de M. Tritant à une indemnité pour perte de fonction. Pour rappel, deux conditions d'éligibilité sont prévues dans la politique de rémunération du Directoire d'URW, conformément au code Afep-Medef : le départ doit résulter d'un départ forcé, et la condition de performance, à savoir une performance moyenne de la rémunération variable annuelle sur les 3 derniers exercices atteignant au moins 75 % de l'objectif. M. Tritant remplit ces deux conditions.

Conformément à la politique de rémunération du Directoire d'URW et au code Afep-Medef, l'indemnité pour perte de fonction pour un membre du Directoire ayant au moins 3 ans d'ancienneté est limitée à 24 mois de la rémunération de référence. Celle-ci est définie comme le salaire fixe mensuel à la date de départ, auquel s'ajoute 1/12e de la moyenne de la rémunération variable annuelle effectivement versée (ou à verser) au titre des 2 derniers exercices complets.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance**2.**

Pour déterminer le montant de l'indemnité, divers facteurs ont été pris en compte par le CGNR et le Conseil de Surveillance, dont les 3 années restantes dans le mandat actuel de 4 ans de M. Tritant, sa longue ancienneté au sein du Groupe et en tant que membre du Directoire (28 et 12 ans respectivement), ses performances exceptionnelles à la tête du Groupe, son rôle dans le redressement à un moment crucial, la préparation de l'avenir avec le plan « *A Platform for Growth* » présenté au marché en mai 2025, et enfin la gestion de sa propre succession et de la transition après le 23 octobre 2025 jusqu'à la fin de l'année.

Le Conseil de Surveillance, sur recommandation du CGNR, a décidé de fixer l'indemnité pour perte de fonction à 24 mois de salaire de référence, soit 5 053 432 €. Ce montant reste soumis au vote lors de l'AG 2026.

Conformément à la politique de rémunération, les attributions d'actions de performance et d'options de performance de M. Tritant ont été annulées au *pro rata temporis* lors de son départ, à l'exception des plans dont l'acquisition intervient en mars 2026, compte tenu de leur échéance proche. Au total, 57 235 actions de performance et 57 235 options de performance ont été annulées, le reste sera livré à la date normale d'acquisition et restera soumis aux conditions de performance applicables.

Décisions de rémunération du Directoire

Le Conseil de Surveillance, sur recommandation du CGNR, a adopté une approche modérée sur le revenu fixe du Directoire, tout en renforçant la part de leur revenu liée à la performance à long terme.

Pour son premier mandat de Président du Directoire, la Rémunération Fixe (RF) de Vincent Rouget a été fixée à 900 000 €, soit 25 % inférieur à celui de son prédécesseur. Cet effort de modération de RF fixe reflète et accompagne la réduction générale des coûts fixes du Groupe. Une approche similaire a été adoptée pour les autres membres du Directoire : renouvellement du mandat de Sylvain Montcouquiol sans augmentation de RF, extension des responsabilités d'Anne-Sophie Sancerre sans augmentation, RF de Kathleen Verelst fixée à 440 000 € (soit environ 500 000 €, en-dessous de celui de l'ancien Directeur Général Stratégie et Investissements), et réalignement de la RF de Fabrice Mouchel à son niveau de 2024, par souci de cohérence.

En parallèle, pour accompagner la réalisation des ambitions de la feuille de route « *A Platform for Growth* » (P4G), il est proposé d'inclure en 2026 uniquement, pour une partie de la rémunération variable à long terme (RVLT), des critères de performance spécifiques reflétant le plan P4G : ratio Dette Nette/EBITDA et distributions totales aux actionnaires 2026-2028. Sur recommandation du CGNR, le Conseil de surveillance pourra, à titre discrétionnaire, décider d'assortir tout ou partie de l'attribution des options P4G d'un prix d'exercice surcoté.

La valeur IFRS globale du RVLT des membres du Directoire sera dans la fourchette prévue par la politique, à 180 % de la RF, composée de la RVLT habituelle du Groupe proposée à 130 %, (les critères de la RVLT Groupe demeurant inchangés : RNRPAA, TSR absolu et relatif, Scorecard RSE), et du RVLT P4G proposé à 50 % du revenu fixe, avec les critères de performance décrits ci-dessus.

Au-delà de ce plan P4G RVLT ponctuel proposé, seuls des ajustements mineurs et des simplifications du design de la RVLT du Groupe sont proposés et sont détaillés ci-dessous dans la politique de rémunération.

Détermination du paiement de la rémunération variable annuelle 2025

La rémunération variable annuelle pour 2025 reflète la réalisation du RNRPAA (au-dessus du haut de la fourchette annoncée aux investisseurs en février 2025), la discipline sur les coûts et les cessions réalisées en 2025, complétant une grande partie du plan annoncé lors de la Journée Investisseurs en mai, notamment via la vente de deux activités non stratégiques (US Airports et gestion immobilière pour compte de tiers en Allemagne). Cette forte performance opérationnelle, associée à un désendettement significatif, a permis d'atteindre un ratio Dette Nette/EBITDA (IFRS) de 8,3x, au-delà du point haut fixé en début d'année.

Alors que le Groupe est en bonne voie pour atteindre son objectif net zéro d'ici 2030, les émissions de gaz à effet de serre ont été légèrement supérieures au plan en 2025, principalement en raison d'un facteur technique (mise à jour des facteurs d'émission des gaz réfrigérants, conformément aux nouvelles directives du GIEC), ce qui a conduit à une réalisation partielle du KPI correspondant. Concernant la diversité des cadres dirigeants, 9 femmes ont rejoint la population Senior Management sur 21 nouveaux entrants, ce qui conduit également à une réalisation partielle. Les femmes occupent désormais 43,2 % des postes de « *Senior Management* » au sein de la Société.

Performance RVLT

En mars 2025, à l'issue de la période de performance de 3 ans du RVLT 2022, le critère RNRPAA sur 3 ans, pondéré à 45 %, a été pleinement atteint, avec un cumul de 28,78 € par action sur la période 2022-2024, contre une prévision cumulée (haut de fourchette) de 27,70 €. Les objectifs liés à l'ESG, pondérés ensemble à 10 %, ont également été entièrement atteints. Pendant la période de performance, le rendement total pour les actionnaires (TSR) d'URW était de 124 % sur une base moyenne de 90 jours, contre 136 % pour le groupe de pairs. La condition de performance TSR relatif, pondérée à 25 %, n'est donc pas atteinte. Cependant, à 124 %, le TSR a partiellement atteint la fourchette de performance absolue de 120 %-130 %, réalisant ainsi 57 % sur ce critère, pondéré à 20 %. Globalement, la performance du plan RVLT 2022 s'élève à 61 %. Tous les détails sont disponibles ci-dessous.

2025 marque un solide début pour le plan « *A Platform for Growth* » 2025-2028, avec une croissance organique attractive, une allocation disciplinée du capital et une augmentation des retours aux actionnaires. Avec mes collègues du CGNR, nous avons pleinement confiance dans la capacité du nouveau Directoire à apporter un ensemble solide et complémentaire de compétences business et de leadership pour mener le Groupe dans ce nouveau chapitre.

Pour les votes liés à la rémunération lors de l'Assemblée Générale 2026, j'espère recevoir votre soutien. Le CGNR s'engage à un dialogue ouvert avec les actionnaires, et nous restons disponibles pour échanger avec tout actionnaire qui le souhaiterait.

Cordialement,

Aline Sylla-Walbaum

Présidente du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.3.2 Politique de rémunération

2.3.2.1 Politique de rémunération des membres du Directoire

La politique de rémunération suivante, applicable aux membres du Directoire à partir de 2026, sera soumise à l'approbation des actionnaires à l'Assemblée Générale (résolutions 13 et 14). La politique de rémunération sera applicable à partir du 1^{er} janvier de l'année d'approbation par les actionnaires.

Gouvernance et processus de prise de décision

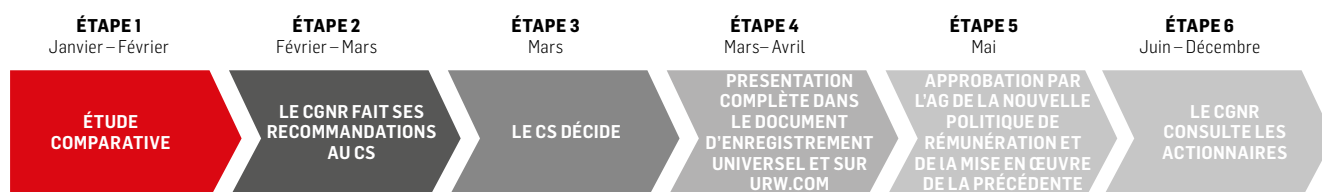
La rémunération des membres du Directoire est déterminée par le CS, sur recommandation du CGNR et conformément aux recommandations du Code Afep-Medef révisé en décembre 2022.

Le CS conçoit la politique de rémunération du Groupe en fonction des meilleures pratiques du marché et des intérêts des actionnaires.

Cette politique vise à aligner le Directoire avec les actionnaires et la stratégie du Groupe :

- En créant un lien direct et explicite entre la performance du Groupe et la rémunération de chaque membre du Directoire ;
- En veillant à adopter une approche équilibrée entre la performance à court terme et la performance à moyen/long terme ; et
- En établissant des niveaux de rémunération compétitifs.

Notre processus de décision est piloté par le CGNR qui veille à la transparence et à l'indépendance :



2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

La Politique de rémunération des membres du Directoire s'appuie sur :

5 Objectifs

ATTIRER	MOTIVER	FIDÉLISER	RÉCOMPENSER	ALIGNER
Attirer des candidats à fort potentiel pour renforcer l'équipe de direction.	Motiver pour réaliser avec succès les objectifs à court et long terme.	Fidéliser afin de conserver les membres du Directoire expérimentés et faisant preuve d'esprit de collaboration.	Récompenser pour favoriser la réalisation des objectifs individuels et collectifs, et prendre des décisions qui contribuent à la création de valeur ainsi qu'au succès à long terme du Groupe.	Aligner les intérêts des membres du Directoire avec ceux des actionnaires et des parties prenantes.

5 Principes directeurs

LES MEILLEURES PRATIQUES DE GOUVERNANCE	UNE ÉVALUATION EXHAUSTIVE	UNE RÉMUNÉRATION DE LA PERFORMANCE DURABLE	UNE APPLICATION TRANSPARENTE DE LA POLITIQUE	UNE ÉVALUATION COMPARATIVE INDÉPENDANTE
Le CS et le CGNR s'engagent à appliquer les meilleures pratiques en matière de gouvernance de la rémunération et à suivre en permanence les recommandations les plus récentes des autorités nationales et internationales ; ils s'engagent également à s'appuyer sur les politiques de vote des actionnaires et des agences de conseil en vote.	Chaque composante de la rémunération des membres du Directoire est évaluée à titre individuel et collectif.	La rémunération basée sur la performance des collaborateurs et de l'entreprise est la clé de voûte de la Politique de Rémunération. Elle garantit l'harmonisation des intérêts des membres du Directoire avec les objectifs de création de valeur à long terme du Groupe et de ses actionnaires.	Le CS entretient un lien étroit avec les actionnaires, auprès desquels il mène d'importantes consultations, ainsi qu'avec les agences de conseil en vote en ce qui concerne la politique de rémunération. Un effort constant est fourni en matière d'explication et d'échange.	Une analyse comparative est effectuée au début de chaque mandat (ou chaque fois qu'une analyse spécifique est nécessaire) avec le concours d'un conseiller externe indépendant, en tenant compte des pratiques de rémunération appliquées dans les sociétés dont la taille et le périmètre géographique correspondent à celles du Groupe.

En particulier, le Conseil de surveillance respecte scrupuleusement les règles ci-dessous :

Inclus

- Rémunération raisonnable et équilibrée, reposant sur une étude comparative réalisée par un cabinet de conseil indépendant ;
- Plafonnement de la Rémunération Variable Annuelle (« RVA ») ;
- Plafonnement de la Rémunération Variable Long Terme (« RVLT ») ;
- Période d'acquisition de 3 ans pour les Actions de Performance ;
- Période d'acquisition de 3 ans pour les Stock-Options ;
- Conditions de performance strictes sur une période de 3 ans ;
- Prise en compte dans la RVA et la RVLT de la performance liée aux critères ESG ;
- Obligation de conserver des actions ; et
- Clawback (restitution) et malus.

Exclus

- Pas de prime de prise de fonction ;
- Pas de rémunération exceptionnelle ;
- Pas de contrat de prestation de service ;
- Pas de retraite supplémentaire à prestations définies (« retraite chapeau ») ;
- Pas de jetons de présence pour les mandats intragroupes ;
- Pas de contrat de travail⁽¹⁾ ;
- Pas de décote sur le prix de souscription des *Stock-Options* ;
- Pas d'intéressement ni de participation ;
- Pas de rémunération en cas de sous-performance ; et
- Pas d'attribution de RVLT sans conditions de performance.

(1) La règle relative à l'absence de contrat de travail s'applique à compter de l'Assemblée Générale 2022 à tout futur membre du Directoire. Dans le cas particulier de membres du Directoire basés en-dehors de France, un contrat de travail avec une entité locale du Groupe peut être mis en place, auquel cas les termes de ce contrat se conformeraient strictement à la politique de rémunération approuvée par les actionnaires, et resteraient soumis à un vote contraignant en Assemblée Générale.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

Résumé des principales caractéristiques de la rémunération

Le tableau ci-dessous synthétise la politique de rémunération des membres du Directoire applicable en 2026, sous réserve de l'approbation lors de l'Assemblée Générale.

Dans le contexte du Directoire renouvelé, la politique de rémunération a été revue par le CS, sur les recommandations du CGNR. Les principaux changements sont les suivants :

- Modération des rémunérations fixes ;
- Maintien de la structure de la RVA et de la RVL T, en % de la RF ;
- Soutien à la feuille de route « *A Platform for Growth* » (P4G) avec des conditions de performance dédiées sur une partie de la RVL T en 2026 ; et
- Léger ajustement des pondérations de la RVL T, en faveur du TSR absolu.

Les détails de ces changements sont développés ci-dessous.

			Président du Directoire	DG Finance	DG Stratégie et Investissements	DG Stratégie Client	DG Fonctions Centrales et Dév. Durable
Éléments	Objectif et lien avec la stratégie	Opération					
Rémunération Fixe (RF)	Attirer des professionnels talentueux et expérimentés grâce à une rémunération compétitive pour la taille, la complexité et le dynamisme de l'activité.	Fixé au début de chaque mandat de 4 ans.	La RF est déterminée sur la base d'enquêtes de rémunération externes. Lors de la nomination de nouveaux membres, les mêmes règles sont appliquées. Cependant, pour les nouveaux membres recrutés à l'extérieur du Groupe, le CS peut ajuster le niveau de la RF en fonction de la position, du profil et autres critères pertinents.				
Rémunération Variable Annuelle (RVA)	Piloter la stratégie à court terme et récompenser l'atteinte des objectifs financiers et opérationnels annuels.	4 composantes : • Résultat Net Récurrent Par Action Ajusté (RNRPAA) ; • Autres objectifs financiers à déterminer chaque année en fonction des priorités stratégiques ; • Responsabilité Sociale des Entreprises/ Diversité et Inclusion ; et • Objectifs individuels.	Plafond à 150 % de la RF Montant cible à 120 % de la RF				
Rémunération Variable Long Terme (RVL T)	Rémunération Variable Long Terme Groupe (RVL T Groupe)	Indicateurs Clés de Performance	• Attribution de la RVL T sous forme d'un mix d'Actions et de Stock-Options de performance ; • La RVL T P4G (pour 2026-2028 uniquement) a des conditions de performance spécifiques ; • Fourchette d'attribution totale : 120 % à 180 % de la RF (en valeur IFRS) ; • Période de performance de 3 ans ; • Période d'acquisition de 3 ans ; et • Durée totale des stock-options de 8 ans.				
	Fidéliser et aligner sur les objectifs de création de valeur à moyen/long terme du Groupe et de ses actionnaires.	75 % financier 30 % RNRPAA 20 % TSR relatif 25 % TSR absolu					
	RVL T « A Platform for Growth » (RVL T P4G) Soutenir la feuille de route de P4G dont les objectifs 2028 ont été annoncés lors du <i>Capital Markets Day</i> de mai 2025.	25 % RSE 25 % Scorecard RSE					
		100% financier 50% Dette Nette / EBITDA 50% Distributions totales					
			Prix d'exercice des SO pouvant surcoté à la discrétion du CS sur tout ou partie de l'attribution				
Obligation de d'investissement en actions	Aligner davantage les intérêts des membres du Directoire avec ceux des actionnaires.	Conserver 30 % des gains d'exercice (nets d'impôts) des SO et 30 % des AP acquises jusqu'à ce que le % cible de la RF soit atteint.	300 % de la RF	200 % de la RF			
Régime de Contribution Supplémentaire	Permettre une épargne à long terme.	Contribution annuelle versée sur un compte d'épargne de long terme.	90 000 € +10 % de la RF+RVA	45 000 € +10 % de la RF+RVA			
Indemnité de perte de fonction ⁽¹⁾	Protéger les intérêts de l'entreprise grâce à des conditions de départ prédéfinies, y compris avec une clause de non-concurrence discrétionnaire.	Indemnité pour perte de fonction en cas de départ forcé, soumise à une condition de performance, le Conseil de surveillance ayant la possibilité d'imposer une période de non-concurrence pouvant aller jusqu'à 12 mois.	Plafond global fixé à 24 mois de la RF+ RVA applicable aux indemnités de licenciement et de non-concurrence				
Autres avantages	Avantages en nature, assurance santé/prévoyance.	Prévoyance et frais de santé, assurance chômage, véhicule de fonction, indemnité de missions internationales (si nécessaire) et Plan d'Épargne Entreprise (sans abondement).					
Clawback/malus	Appliquer le Code d'Éthique d'URW.	Dans la limite autorisée par la loi, en cas de faute lourde ou de fraude ayant un impact négatif significatif sur le Groupe et donnant lieu, en particulier, à un retraitement financier, le Conseil de surveillance se réserve le droit de réduire ou d'annuler les montants de RVL T ou RVA non acquise (malus), de demander le remboursement des montants de RVL T ou RVA versées ou d'obtenir des dommages et intérêts (<i>clawback</i>).					

(1) Non applicable aux membres du Directoire dont le contrat de travail est suspendu au moment de la perte du mandat.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance**2.****Rémunération fixe (RF)**

La RF de chaque membre du Directoire est établie au début de leur mandat. En conformité avec le Code Afep-Medef, la RF reste, en principe, inchangée tout au long du mandat de chaque membre du Directoire. De façon exceptionnelle, des augmentations en cours de mandat peuvent survenir en cas d'élargissement du champ des responsabilités, de changements significatifs au sein du Groupe et/ou du marché ou lors de la nomination de nouveaux membres du Directoire.

La RF est déterminée sur la base :

- Du niveau et de la complexité des missions ;
- Du profil, de l'expérience et de la carrière au sein du Groupe ou à l'extérieur ; et
- Des analyses comparatives de rémunération pour des fonctions et des responsabilités similaires basées sur des références externes.

Afin d'établir un niveau de rémunération adéquat, le CS et le CGNR s'appuient sur les études d'un cabinet de conseil indépendant pour comparer les pratiques de rémunération et adopter les meilleurs principes de gouvernance. La capacité d'URW à attirer, motiver et fidéliser des dirigeants de niveau international par des niveaux de rémunération compétitifs est essentielle pour assurer une performance solide du Groupe.

Étant donné les caractéristiques uniques du Groupe au sein du CAC40 et des entreprises européennes du secteur immobilier, et son périmètre géographique incluant les États-Unis et le Royaume-Uni, l'approche d'étude comparative est fondée sur les 3 types de sociétés suivants :

- Sociétés françaises (CAC 40 et les 40 capitalisations suivantes au sein du SBF 120) ;
- Groupes immobiliers sélectionnés en Europe et Royaume-Uni, en tenant compte leur taille et complexité comparée à URW ;
- Groupes immobiliers sélectionnés aux États-Unis (pour information et analyse comparative uniquement)

En cas de nomination d'un nouveau membre du Directoire, la RF sera fixée selon les mêmes critères et principes.

Le 23 octobre 2025, le Conseil de Surveillance a décidé d'accélérer la succession de la présidence en nommant M. Vincent Rouget Président du Directoire à compter du 1er janvier 2026.

Afin de déterminer sa RF pour son premier mandat en tant que Président du Directoire (2026-2029), le CS, sur recommandation du CGNR a tenu compte de l'engagement accru du Groupe à contenir ses coûts fixes, ainsi que de l'expérience de M. Vincent Rouget, comparées à celles de son prédécesseur et de ses pairs. Sa RF est proposée à 900 000 €, soit 25 % de moins que celle de son prédécesseur, et se situe au premier quartile du panel de sociétés françaises (CAC40 et 40 suivantes). Elle reste soumise à un vote contraignant lors de la prochaine Assemblée Générale.

Cet effort de modération a été également appliqué aux autres membres du Directoire. Malgré ses responsabilités élargies en tant que COO Europe, la rémunération fixe de Mme Anne-Sophie Sancerre, Directrice Générale Stratégie Client et Commerce, a été maintenue. Lors du renouvellement de son mandat de Directeur Général Fonctions Centrales et Développement Durable pour 4 ans, et malgré l'absence d'augmentation depuis sa nomination initiale en 2022, la rémunération fixe de M. Sylvain Montcouquiol a également été maintenue. Par cohérence, la rémunération fixe du Directeur Général Finance, qui avait été augmentée de 5 % lors du renouvellement de son mandat en 2025, reviendra en 2026 à son niveau précédent.

Dans le cas particulier de Mme Kathleen Verelst, nommée Directrice Générale Investissement au 1er janvier 2026 et basée au Royaume-Uni, son salaire a été fixé à 440 000 £, soit l'équivalent de 500 000 €, inférieur à celui de son prédécesseur. La fonction de Directrice Générale Investissement est localisée à Londres afin de superviser les équipes basées au Royaume-Uni, pour la forte communauté internationale d'investisseurs en immobilier et

puisque la présence d'URW au Royaume-Uni a été renforcée par l'acquisition récente d'une participation minoritaire dans St James Quarter. Pour ces raisons, Mme Verelst dispose d'un contrat de travail avec Westfield Europe Ltd, une filiale britannique du Groupe. L'existence d'un contrat de travail pour un nouveau membre du Directoire constitue une exception à la politique de rémunération. Ce contrat a pour seul objet de permettre sa rémunération au Royaume-Uni, et respecte pleinement la politique de rémunération du Directoire, y compris la politique d'indemnités de départ et le paiement de la RVA soumis au vote des actionnaires à l'Assemblée Générale.

Il n'est pas prévu d'augmenter ces rémunérations fixes avant le renouvellement éventuel de leurs mandats respectifs.

En résumé, la rémunération du Directoire au titre de 2026 a été fixée comme suit :

Fonction	Nom	Rémunération Fixe
Président du Directoire	M. Vincent Rouget	900 000 €
DG Finance	M. Fabrice Mouchel	750 000 €
DG Stratégie Client et Commerce	Mme Anne-Sophie Sancerre	600 000 €
DG Investissement	Mme Kathleen Verelst	440 000 £
DG Fonctions Centrales et Développement Durable	M. Sylvain Montcouquiol	500 000 €

Rémunération variable annuelle (RVA)

Le paiement de la RVA des membres du Directoire est soumis à l'approbation préalable de l'Assemblée Générale.

Structure et indicateurs de performance

La structure de la RVA est la même pour tous les membres du Directoire et reste globalement inchangée par rapport à la politique précédente.

Le tableau ci-dessous résume l'approche qui sera adoptée par le CS pour évaluer les performances 2026 des membres du Directoire. Le CGNR et le CS tiendront compte des résultats obtenus par rapport aux objectifs, budgets et plans. Le CS peut faire usage de son pouvoir discrétionnaire pour déterminer ou ajuster le paiement de la RVA si des circonstances imprévisibles avaient des effets significatifs sur le niveau de réalisation d'un ou plusieurs critères de performance, hors du contrôle de la Direction, ou si la formule de paiement d'un indicateur de performance n'était plus applicable.

Cette disposition permettra au CS, sur recommandation du CGNR, d'assurer l'alignement entre la mise en œuvre de la politique de rémunération et les performances du membre du Directoire et du Groupe. Tout exercice d'un pouvoir discrétionnaire par le CS sera publié dans le Document d'Enregistrement Universel et sur le site web du Groupe, expliqué et justifié au regard, entre autres, de l'alignement sur les intérêts des actionnaires, et restera soumis à un vote contraignant des actionnaires lors de l'Assemblée Générale suivante.

Pour 2026, l'attention aux priorités opérationnelles et financières est poursuivie, avec le contrôle des coûts, mais aussi des indicateurs bilantiels. Le poids de l'indicateur des coûts administratifs bruts est ramené de 25 % à 15 % afin d'introduire un indicateur de maîtrise des CAPEX pondéré à 10 %. Les indicateurs de désendettement (Réduction du ratio dette nette/EBITDA et cession d'actifs, pondération de 10 % chacun) sont maintenus.

Les deux critères RSE sont parmi les plus importants de la politique du Groupe en la matière, ils sont mesurés au niveau du Groupe et font l'objet d'une vérification par l'Organisme Tiers Indépendant.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

Indicateurs de performance	Description	Pondération 2025
RNRPAA	Païement proportionnel au RNRPAA au regard de la prévision communiquée aux actionnaires.	30 %
Priorités financières	Sélection des indicateurs de performance financière, reflétant les priorités de l'année. Les objectifs financiers pour 2026 sont les suivants : • Charges administratives brutes (15 %) ; • Réduction du ratio dette nette/EBITDA (10 %) ; • Maîtrise des CAPEX (10 %) ; et • Cessions d'actifs (10 %).	45 %
ESG/Diversité et inclusion	Les objectifs pour 2025 sont : • Réduction des émissions de gaz à effet de serre (5 %) ; et • Proportion de femmes parmi les employés embauchés ou promus à des postes de direction, ou promus au sein des postes de direction (5 %).	10 %
Individuel	3 objectifs individuels, indépendants les uns des autres, pondérés à 5 % chacun, propres à chaque membre du Directoire.	15 %

Les objectifs sont confidentiels et seront par conséquent divulgués a posteriori dans le rapport de rémunérations des mandataires sociaux.

Pour chaque critère, l'atteinte est mesurée par rapport à 3 niveaux de performance : seuil, cible et maximum, ces derniers étant convenus au début de chaque année par le Directoire et le Conseil de Surveillance.

- Aucun paiement n'est effectué pour un critère si la réalisation est inférieure au seuil fixé ;
- 37,5 % de la valeur cible est versée à l'atteinte de l'objectif seuil ;
- 100 % est payée à l'atteinte de l'objectif cible ;
- 125 % est versée à l'atteinte de l'objectif maximum ; et
- Le paiement est plafonné à 125 % de la valeur cible pour les performances supérieures à l'objectif maximum.

Le paiement relatif à la réalisation de chaque critère est calculé séparément, sans mécanisme de compensation entre les critères.

Rémunération variable long terme (RVLT)

Le CS considère qu'une rémunération à long terme sous forme d'Actions de performance (« AP ») et de Stock-Options de performance (« SO ») est particulièrement appropriée, car ces instruments permettent d'aligner les intérêts des membres du Directoire avec ceux des actionnaires. Le CS définit la proportion de SO et d'AP attribuée. Le plan RVLT est une composante clé de la politique de rémunération du Groupe ; il constitue un outil de motivation et de fidélisation efficace. Le nombre de participants s'élevait à 514 en 2025 (soit environ 22 % de l'effectif total).

L'acquisition définitive des droits est calculée en application des règles du plan décrites ci-dessous. Cependant, le CS, sur recommandation du CGNR, pourra faire usage de son pouvoir de discrétion pour réduire les attributions de RVLT et déterminer ou ajuster la formule de calcul des objectifs RVLT en cas de circonstances imprévisibles et hors du contrôle de la Direction, ayant un impact significatif sur l'atteinte d'un ou plusieurs critères de performance. Cette possibilité laissée au CS lui permettra de s'assurer de l'adéquation de la mise en œuvre de la politique de rémunération avec la performance du Groupe. Tout usage de cette possibilité d'ajustement par le CS serait divulgué dans le Document d'Enregistrement Universel et sur le site web du Groupe, expliqué et justifié au regard, entre autres, de l'alignement sur les intérêts des actionnaires.

Principes

Chaque année, le CS, sur recommandation du CGNR, détermine l'enveloppe de RVLT en tenant compte de divers facteurs, notamment (i) la performance financière générale du Groupe, (ii) la performance globale des membres du Directoire, (iii) leurs autres éléments de rémunération et (iv) le montant de la RVLT accordée l'année précédente. Les AP et les SO sont soumises à des conditions de présence et de performance, avec une période d'acquisition de 3 ans. En outre, les membres du Directoire ont une obligation de conservation des Actions Jumelées.

En 2026, la politique de LTI reste inchangée en valeur, avec une fourchette de 120 % à 180 % de la RF. La structure demeure similaire à celle de 2025, avec un léger renforcement (+5 %) du critère TSR absolu, en cohérence avec la feuille de route « *Platform for Growth* » (P4G) du Groupe. Les éléments correspondants figurent dans le tableau ci-dessous.

Afin de soutenir la feuille de route ambitieuse P4G, il est proposé que le dispositif d'Incentive Long Terme intègre ponctuellement en 2026 un ensemble spécifique d'indicateurs de performance liés aux engagements P4G 2028. Distincte des indicateurs inchangés du plan LTI, la composante P4G adopte un ensemble d'indicateurs de performance spécifiques : le ratio Dette nette/EBITDA et les distributions totales aux actionnaires sur la période 2026-2028. Sur recommandation du CGNR, le Conseil de surveillance pourra, à titre discrétionnaire, décider d'assortir tout ou partie de l'attribution des options P4G d'un prix d'exercice surcoté. La valeur IFRS globale du RVLT des membres du Directoire sera dans la fourchette prévue par la politique, à 180 % du revenu fixe, composée du RVLT classique du Groupe proposé à 130 % (les critères habituels de la RVLT Groupe demeurant inchangés : RNRPAA, TSR absolu et relatif, Scorecard RSE), et du RVLT P4G proposées à 50 % du revenu fixe, avec les critères de performance décrits ci-dessus.

Le Groupe a pour objectif d'attribuer la RVLT chaque année, peu après la publication des résultats annuels, conformément aux recommandations de l'AMF et de l'Afep-Medef.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

Élément	Description	Commentaires
Valeur	Fourchette d'attribution : 120 % à 180 % de la RF (valeur IFRS). Proportion maximale disponible pour les membres du Directoire: 11% de la valeur IFRS totale pour le Président du Directoire, 9% pour chacun des autres membres.	La fourchette d'attribution est inchangée par rapport à 2025.
Période de performance	3 ans	L'évaluation des performances pour déterminer le niveau d'acquisition des SO et des AP est effectuée une fois, à la fin de la période de performance de 3 ans.
Période d'acquisition	3 ans	La présence du membre du Directoire est requise ⁽¹⁾ à l'acquisition des droits pour les AP et à l'exercice pour les SO. Des exceptions sont prévues en cas de retraite, de décès ou d'invalidité.
Période d'exercice (SO uniquement)	5 ans	Les SO sont exerçables entre le troisième et le huitième anniversaire de l'attribution, sous condition de performance.
Conditions de performance	RVLT Groupe	Financières 30 % RNRPAA 25 % TSR relatif 20 % TSR absolu
		RSE 25 % Scorecard RSE
	RVLT P4G	Financières 50 % Dette Nette / EBITDA 2028 50 % Distributions totales (2025-2028) Prix d'exercice surcoté sur tout ou partie de l'attribution des SO, à la discrétion du SB
Obligation de conservation	30 % des AP acquises 30 % des plus-values nettes d'exercice des SO	L'obligation de conservation s'applique jusqu'à 300 % de la RF pour le Président du Directoire, et 200 % pour les autres membres du Directoire, et cela jusqu'à la fin de leur dernier mandat. Voir les détails supplémentaires ci-après.
Notes complémentaires	Aucune décote sur le prix d'exercice des SO	

(1) Dans le cas où la condition de présence n'est pas remplie en raison d'un départ forcé (tel que décrit dans la Section « Indemnité pour perte de fonction » ci-dessous), sur décision du CS, la condition de présence peut être partiellement levée au prorata de la période d'acquisition.

Conditions de performance applicables aux stocks-options et actions de performance en 2026

Indicateurs de performance			Pondération	Point bas (30 % d'acquisition de droits, 0 % d'acquisition en dessous)	Entre le point bas et le point haut (acquisition de 30 % à 100 % y) ⁽¹⁾	Point haut (acquisition de la totalité des droits)
RVLT Groupe	TSR relatif	Surperformance du rendement total pour l'actionnaire URW (croissance du cours de l'action, dividendes réinvestis) par rapport au rendement total pour l'actionnaire d'un groupe de référence international de 23 sociétés Immobilières ⁽²⁾	20 %	À l'indice	Entre l'indice et l'indice +300 points de base	Indice +300 points de base ou plus
	TSR absolu	TSR sur 3 ans de l'action jumelée par rapport à des objectifs de croissance prédéterminés	25 %	20 %	Entre 20 % et 30 %	30 % ou plus
	RNRPAA	Résultat net récurrent ajusté par action cumulé sur 3 ans par rapport à la fourchette de prévisions cumulées sur 3 ans	30 %	Bas des fourchettes de prévisions cumulées	Entre le bas et le haut de la fourchette des prévisions cumulées	Haut de la fourchette des prévisions cumulées, ou au-dessus
	URW Scorecard RSE	Score global de la RSE d'URW à la fin de 2028 (voir détails dans le tableau ci-dessous). Chacun des 8 indicateurs a le même poids.	25 %	69	Entre 69 et 90	90
RVLT P4G	Dette Nette/ EBITDA	Ratio constaté à la fin de la période (31 Décembre 2028), méthode IFRS, incluant les hybrides	50 %	8.5 x	Entre 8.5 x et 8 x	8 x
	Distributions totales	Montants totaux distribués aux actionnaires (dividendes ou primes), 2025-2028	50 %	>3,1 Mds€ ⁽³⁾		

(1) Acquisition des droits calculée de façon linéaire entre les points bas et hauts.

(2) **EU Retail (63 %)** : Klépierre, Carmila, Deutsche Euroshop AG, Citycon OYJ, Eurocommercial Properties, Mercialis, Wereldhave, Vastned Retail, Retail Estates.
Bureaux (7 %) : Gecina, Covivio, Icade.

UK Retail (8 %) : British Land, Land Securities Group, Hammerson, New River REIT.

US Retail (22 %) : Simon Property Group, Macerich, CBL & Associates Properties, Regency Centers Corp, Federal Realty, Kimco Realty, Brixmor Property Group.

(3) L'objectif peut être revu en cas d'augmentation de capital significative durant la période de performance.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

Scorecard (tableau de bord) RSE

Lors de l'événement *Sustainability Investor Days* du 10 octobre 2023, le Groupe a annoncé une évolution globale de l'initiative « *Better Places* », pour accompagner la transition environnementale et énergétique des villes et des commerces. Parmi ces initiatives, le Groupe a élaboré un plan de réduction carbone approuvé par la « *Science Based Targets initiative* » et a élargi ses objectifs environnementaux à l'énergie, aux déchets, à l'adaptation au climat et à l'impact sur les communautés. Il a également introduit une certification « *Better Places* » pour ses centres commerciaux et une initiative d'indice de vente au détail durable pour les détaillants afin de soutenir l'évolution durable du secteur de la vente au détail. Au total, un ensemble de 29 indicateurs a été présentés lors du *Sustainability Investor Days*.

Pour le plan RVL 2026-2028, le CGNR, avec le soutien de l'équipe de développement durable d'URW, a sélectionné 8 indicateurs sur ces 29 pour établir la Scorecard RSE d'URW, décrit ci-dessous. Chaque indice sélectionné a une référence (score), constituée d'une année de début (certains indices ont été introduits dès 2015, d'autres plus récemment)

et une valeur initiale de référence, mesurée sur cette année-là. De même, ces mesures ont une année et une valeur cibles finales. La dernière année est généralement l'année 2030 (parfois plus tôt), et la valeur correspond à l'objectif ambitieux à long terme déjà communiqué lors des *Sustainability Investor Days*. Chaque année, les réalisations réelles seront comparées à la valeur de début et de fin, sur la base d'une progression linéaire entre zéro (pour la valeur de référence) et 100 (pour la valeur cible finale). Le point de départ est un score moyen de 69 (c'est-à-dire le score de 2025) : aucune acquisition pour la mesure du tableau de bord RSE ne sera attribuée à un niveau inférieur à celui-ci. L'objectif 2028 est un score moyen de 90, sans compensation entre critères, reflétant une progression moyenne de 21 points sur l'ensemble des indicateurs.

La performance du Tableau de bord 2026-2028 dépendra du score global à la fin de 2028. L'acquisition des droits débutera à un score global de 69 et progressera sur la base d'une échelle linéaire. L'acquisition totale des droits sera atteinte pour une note globale de 90 ou plus.

Indices	Définition	Référence (score = 0)		Objectif final (score = 100)		Objectif 2028	
		Année	Valeur	Année	Valeur	Valeur	Score
Émissions de Gaz à Effet de Serre (propres)	Réduction des émissions Scope 1 & 2	2015	0 %	2030	90 %	85,8 %	95
Émissions de Gaz à Effet de Serre (total)	Réduction des émissions Scope 1, 2 & 3	2015	0 %	2030	50 %	47,0 %	94
Intensité énergétique	Réduction de la consommation énergétique des parties communes par mètre carré	2015	0 %	2030	50 %	42,1 %	84
Recyclage des déchets	Taux de recyclage de déchets	2022	41 %	2030	70 %	62,8 %	75
Réutilisation de l'eau	% d'actifs dotés de solutions de réutilisation de l'eau	2022	0 %	2030	100 %	75,0 %	75
Sustainable Retail Index	% des revenus éligibles couverts par cet indice	2022	0 %	2028	100 %	100 %	100
Certification Better Places	% du portefeuille d'actifs Groupe certifié	2022	0 %	2028	100 %	100 %	100
Parité femmes-hommes	% de femmes dans la population des cadres dirigeants	2019	32 %	2028	40 %	40 %	100
Score RSE	Moyenne des niveaux d'atteinte de chacun des indices ci-dessus pour 2028	2024	69			90	100

Obligations de conservation et d'investissement

Afin d'aligner les intérêts des membres du Directoire sur ceux des actionnaires, et en vertu d'une décision du CS (conformément au Code Afep-Medef), les membres du Directoire doivent satisfaire à des exigences d'investissement et de conservation en Actions Jumelées. L'exigence de détention d'Actions Jumelées est de 300 % de la rémunération fixe annuelle brute pour le Président du Directoire et de 200 % pour les autres membres du Directoire. Tant que cette condition n'est pas remplie, et lorsque les RVL sont attribuées définitivement, les membres du Directoire doivent conserver au moins 30 % des AP acquises définitivement et 30 % de leur plus-value nette sur les SO à la date d'exercice. Par ailleurs, il est interdit aux membres du Directoire de recourir à des opérations de couverture du risque sur les Actions Jumelées qu'ils détiennent grâce à l'obtention des AP ou à l'exercice des SO.

Régime de contribution supplémentaire (RCS)

Le RCS consiste en une contribution annuelle versée sur un compte d'épargne.

Position	Montant fixe	Montant variable
Président	90 000 €	10 % de la rémunération totale en espèces versée durant l'année (c'est-à-dire la RF et la RVA pour l'année N-1)
Membres du Directoire	45 000 €	

Autres avantages

Les membres du Directoire bénéficient des avantages suivants :

- Une couverture pour les frais de santé et assurance vie ;
- Une assurance chômage (type GSC) ;
- Une couverture pour les frais de santé des expatriés et une indemnité liée à leurs missions internationales, le cas échéant ;
- Le Plan d'Épargne Entreprise (sans l'abondement offert aux autres collaborateurs) ; et
- Un véhicule de fonction (hybride ou électrique uniquement) ou une allocation voiture.

Indemnité en cas de perte de fonction

Le Président et les autres membres du Directoire ont droit à une indemnité pour perte de fonction, plafonnée à 24 fois la Rémunération de Référence Mensuelle, et soumise à une condition de performance.

Éligibilité

L'indemnité pour perte de fonction est disponible uniquement en cas de départ forcé. Pour éviter toute ambiguïté, le départ forcé exclut strictement la démission à l'initiative du membre du Directoire, le départ à la retraite ou le licenciement au-delà de l'âge légal de la retraite, le non-renouvellement du mandat arrivé à échéance et la révocation pour faute grave ou intentionnelle.

Condition de Performance

Le versement de l'indemnité sera subordonné au fait que la Rémunération Variable Annuelle versée au membre du Directoire ait été au moins égale en moyenne à un seuil de performance de 75 % du montant cible de la RVA au cours des 3 derniers exercices disponibles. Pour les membres du Directoire ayant reçu moins de 3 versements de RVA, le niveau de performance minimum requis sera de 50 % (et l'indemnité maximale réduite - voir ci-dessous). En l'absence de réalisation de cette condition de performance, aucun montant ne serait dû au titre de la perte de fonction.

Rémunération de référence et indemnité maximale

Pour la définition de l'indemnité maximale, la Rémunération de Référence Mensuelle est définie comme la somme des éléments suivants : (i) la Rémunération Fixe mensuelle, en tant que membre du Directoire à la date de cessation de ses fonctions, et (ii) la Rémunération Variable Annuelle moyenne reçue ou à recevoir au titre de ses 2 derniers exercices complets en fonction, divisés par 12.

L'indemnité maximale est fixée à 24 fois la Rémunération de Référence Mensuelle, et à 18 fois pour les mandataires ayant moins de 3 ans d'ancienneté au sein du Directoire.

Détermination du montant de l'indemnité

Dans cette limite, le CS décidera de la proportion appropriée de l'indemnité maximale à verser, en tenant compte de divers facteurs, tels que, mais sans s'y limiter, les circonstances de la fin du mandat, l'ancienneté du membre du Directoire dans le Groupe (en tant que salarié et en tant que membre du Directoire) et la proximité de l'âge de la retraite du membre du Directoire. Le CS rend publique, explique et justifie sa décision au regard des critères et circonstances utilisés.

Exclusion des membres du Directoire dont le contrat de travail est suspendu

Les membres du Directoire dont le contrat de travail est suspendu ne sont pas éligibles à l'indemnité susmentionnée.

Approche retenue en cas de départ d'un membre du Directoire

En cas de départ forcé d'un membre du Directoire, la condition de présence n'étant pas remplie, les SO et AP en cours d'acquisition sont annulées. Toutefois, sur décision du CS, la condition de présence peut être partiellement levée, auquel cas la RVLT sera acquise au prorata de la présence dans l'entreprise et sous réserve de l'atteinte des conditions de performance. Dans le cas d'un départ à la retraite, le membre du Directoire concerné verra ses droits maintenus, l'acquisition définitive restera soumise aux conditions de performance.

Clause et indemnité de non-concurrence

Pour protéger les intérêts du Groupe, tous les membres du Directoire sont soumis à un engagement de non-concurrence pendant une période maximale de 12 mois après la fin de la relation de travail. Pendant la période de non-concurrence, le membre du Directoire sortant recevra une indemnité mensuelle à hauteur d'une fois la rémunération mensuelle de référence, telle que définie ci-dessus.

Le champ d'application de l'accord de non-concurrence est déterminé par le CS lors du départ du membre du Directoire. Le CS rendra alors publique sa décision en l'expliquant et en la justifiant les critères de décision au regard des circonstances.

Lors de la révocation d'un membre du Directoire, le CS peut décider, à son entière discrétion, de renoncer à cet engagement de non-concurrence. Pour éviter toute ambiguïté, les engagements de non-concurrence sont exclus en cas de départ à la retraite et en cas de départ au-delà de l'âge légal de la retraite.

En tout état de cause, la combinaison des indemnités pour perte de fonction et pour non-concurrence ne peut dépasser 24 fois la Rémunération de Référence Mensuelle.

Clawback/malus

Afin d'aligner les politiques du Groupe sur les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise, le Code d'Éthique du Groupe permet d'intenter une action à l'encontre des membres du Directoire (notamment de demander un remboursement ou des dommages et intérêts), dans la limite de la loi applicable, et ce en cas de faute lourde ou de fraude ayant un impact négatif significatif sur le Groupe, en particulier du fait d'un retraitement financier.

En outre, dans une telle situation, le CS, sur recommandation du CGNR, évaluera la performance du membre du Directoire concerné et prendra les mesures appropriées relatives au versement de la RVA et de la RVLT, notamment l'annulation de tous les droits sur des SO ou AP non encore acquises par le membre du Directoire concerné (malus).

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.3.2.2 Politique de rémunération du Conseil de Surveillance

La politique de rémunération suivante applicable, aux membres du CS, a pris effet en 2023 à la suite de l'approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires. Elle sera soumise au vote des actionnaires à l'Assemblée Générale de 2026 (résolution 15).

Gouvernance et processus de prise de décision

La rémunération annuelle des membres du CS a pour but d'attirer et de fidéliser des professionnels de grande qualité, dotés d'une expertise et d'une expérience conformes aux attentes du Groupe. La politique de rémunération du CS est déterminée par le CS, sur recommandation du CGNR et, pour la rémunération du Président du CS, en son absence. La politique de rémunération annuelle des membres du CS est en principe conçue pour n'être révisée qu'à intervalles espacés dans le temps, sous la supervision du CGNR. Les montants peuvent être revus en cas de changements significatifs survenus au sein du Groupe ou sur le marché.

Si la participation du Président aux séances du CS est bien entendu obligatoire, celle des autres membres est tout aussi essentielle au bon fonctionnement du CS et de ses Comités. De ce fait, une part significative (67 %) de la rémunération annuelle perçue par les autres membres du CS est variable et conditionnée par leur participation aux réunions du CS et des Comités. De surcroît, une « Règle de présence physique » s'applique à cette part variable. Les participations par vidéoconférence ne doivent pas excéder 40 % des réunions programmées.

La rémunération variable de chaque membre du CS et d'un de ses Comités, est basée sur sa présence, respectivement, aux réunions du CS ou d'un de ses Comités. La rémunération est déterminée sur la base du taux d'assiduité, c'est-à-dire de la proportion de réunions auxquelles les membres ont assisté par rapport à l'ensemble des réunions (ordinaires et ad hoc) tenues au cours de l'année considérée. Ainsi, un membre du CS qui assiste à 100 % des réunions du CS et de ses Comités recevra les montants maximaux de la rémunération variable, soit respectivement 50 000 € et 12 000 €. Le pourcentage appliqué est

calculé au prorata du nombre de réunions ordinaires et ad hoc auxquelles un membre a participé par rapport au nombre total de réunions ordinaires et ad hoc tenues au cours de l'année.

Le taux d'assiduité pour toutes les réunions du CS et de ses Comités en 2024, incluant les réunions ordinaires et ad hoc, est détaillé en section 2.2.2.2 « Réunions du Conseil de Surveillance en 2025 ».

Les membres du Directoire ne seront pas rémunérés pour les réunions auxquelles ils ont participé par vidéoconférence au-delà du seuil de 40 %. Pour prendre en considération le temps passé dans les déplacements transnationaux, tous les membres du CS perçoivent également une indemnité pour déplacement à l'étranger, pour le temps passé en dehors de leur pays de résidence fiscale dans l'exercice de leurs fonctions de membres du CS.

Afin de garantir une supervision et un contrôle de la stratégie du Groupe de la meilleure qualité possible et d'éviter tout conflit d'intérêts, les membres du CS n'ont pas le droit de percevoir de rémunération liée à la performance du Groupe. Afin de promouvoir l'alignement entre les membres du CS et les intérêts des actionnaires, tous les membres du CS sont tenus de détenir, dans les 2 ans suivant leur nomination, un nombre d'Actions Jumelées au moins égal à un montant d'un an de rémunération perçue en tant que membre du CS telle que définie par la Politique de rémunération du CS (hors rémunération liée aux Comités et toute autre rémunération supplémentaire ou frais). Le respect de cette obligation est évalué sur la base des cours au jour des acquisitions.

La politique actuellement applicable a été revue en profondeur en 2023, pour la première fois depuis l'acquisition de Westfield en 2018. La politique autorise une rémunération fixe du Président du CS à hauteur de 350 000 € maximum (excluant la rémunération liée aux comités ou ad hoc), afin d'être cohérent avec les pratiques du marché immobilier français et européen. La politique de rémunération applicable aux membres du CS et de ses Comités a fait l'objet d'une étude de marché en 2024 et reste inchangée.

L'enveloppe de rémunération du CS reste inchangée à 1,6 M€ telle qu'approuvée par l'Assemblée Générale des actionnaires en 2024.

Rémunération		Rémunération fixe	Rémunération variable	Total annuel
Conseil de surveillance	Président	350 000 €		350 000 €
	Membre (hors Président)	25 000 €	jusqu'à 50 000 €	jusqu'à 75 000 €
Autres rémunérations				
Vice-président du Conseil de surveillance		18 000 €		18 000 €
Comités	Président	20 000 €		20 000 €
	Membre (inclus les Présidents des Comités)	6 000 €	jusqu'à 12 000 €	jusqu'à 18 000 €
Indemnité pour déplacements transnationaux	Intracontinental			1 500 € par événement
	Intercontinental			6 000 € par événement
Réunion ad hoc et autres tâches spécifiques additionnelles	Réunion en personne			1 500 € par réunion
	Visioconférence			1 000 € par visioconférence
Exigence en matière d'actionariat				
Tous les membres du Conseil de surveillance				100 % de la Rémunération ⁽¹⁾

(1) Dans le même souci de promouvoir un alignement d'intérêts entre les actionnaires et les membres du CS, conformément au Code Afep-Medef et aux dispositions de l'article 3.3 du Règlement Intérieur du CS, tous ses membres du CS doivent détenir dans les 2 ans suivant leur nomination un nombre d'Actions Jumelées URW pour un montant correspondant (sur la base de la valeur à la date de l'acquisition desdites d'Actions Jumelées) a minima à un an de rémunération (fixe & variable) perçue en qualité de membre du Conseil de surveillance (i.e. à l'exclusion de la rémunération liée aux comités, et autres rémunérations complémentaires ou frais). Au 31 décembre 2025, tous les membres du CS respectent cette obligation de détention de titres, sur la base de la valeur du titre URW au moment de l'achat desdits titres.

2.3.3 Rapport sur la rémunération des mandataires sociaux

Le présent rapport sur la rémunération des mandataires sociaux sera soumis à l'Assemblée Générale du 6 mai 2026 (résolution n°12). Le paiement de la rémunération des membres du CS en 2024 est subordonné à l'approbation de cette résolution.

Ce rapport fournit également les détails concernant les résolutions 13 et 14 qui seront soumises séparément à l'approbation des actionnaires. Le paiement de la RVA pour 2025 du Président du Directoire et des autres membres du Directoire est soumis, respectivement, à l'approbation des résolutions 6 à 10.

Le présent rapport de rémunération comprend 2 sections :

- Les informations à présenter en vertu de l'article L. 22-10-9 du Code de commerce (lorsqu'elles ne sont pas déjà incluses dans le « *Say-on-Pay* » de 2025) ; et
- La rémunération des membres du Directoire et du CS pour 2025, résultant de la stricte application de la politique de rémunération approuvée. Ces rémunérations seront soumises à un vote contraignant spécifique lors de l'Assemblée Générale 2026.

Le CGNR s'attache à aligner la rémunération sur les performances, tout en veillant à attirer et retenir les talents essentiels à la mise en œuvre de la stratégie du Groupe. Le CGNR vise à récompenser une performance durable, alignée sur les intérêts des actionnaires.

Conformément à la politique de rémunération actuelle approuvée par les actionnaires lors de l'Assemblée Générale 2025, le CGNR a évalué la performance des membres du Directoire par rapport aux objectifs financiers et stratégiques qui avaient été fixés pour refléter les priorités du Groupe pour 2025. Par ailleurs, la performance relative aux objectifs personnels de chaque membre du Directoire a été évaluée de façon individuelle. Le CGNR a déterminé les montants de la RVA et de la RVLT 2025, en veillant à ce qu'ils soient correctement équilibrés.

Le CGNR a examiné la version actualisée du Code Afep-Medef et confirme que la politique de rémunération du Groupe est conforme à ses recommandations.

Conformément à la réglementation française, le présent rapport sur la rémunération des mandataires sociaux sera soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale 2026⁽¹⁾.

(1) De plus amples informations sont disponibles dans l'avis de convocation à l'Assemblée Générale de 2025

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.3.3.1 Informations publiées en application de l'article L. 22-10-9 du Code de commerce

Conformité avec la politique de rémunération 2025

La mise en œuvre de la Politique de rémunération approuvée est strictement contrôlée par le CS avec l'aide du CGNR. En 2025, la Politique de rémunération a été entièrement mise en œuvre sans aucun écart ni exception, comme le reflète le tableau ci-dessous :

		Président du Directoire	Directeur Général Finance	Directeur Général Stratégie et Investissement	Directrice Générale de la Stratégie Client et Commerce	Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable
Seuils maximums de rémunération variable respectés	Versement annuel maximum de RVA 2025 (% de la RF)			150 %		
	Versement annuel réel de RVA 2025 (% de la RF)	126 %	126 %	126 %	126 %	126 %
	Attribution annuelle maximum de RVLT 2025 (% de la RF)			180 %		
	Valeur d'attribution de la RVLT 2025 (% de la RF)	125 %	125 %	125 %	125 %	125 %
Principes respectés	RVA 2025 réelle calculée selon les indicateurs de performance présentés à l'Assemblée Générale 2025			Oui		
	Acquisition de RVLT en 2025 calculée selon la formule d'acquisition des droits			Oui		
	Critères de performance RVLT 2025 en accord avec la politique de rémunération approuvée			Oui		
	RF non augmentée depuis le début du mandat			Oui		
	Régime de Contribution Supplémentaire (RCS) 2025 versé selon la formule définie			Oui		
	Avantages 2025 versés conformément aux politiques			Oui		
	Aucun engagement de versement de prime de prise de fonction ou d'indemnité post-mandat n'a été pris			Oui		
	Aucune rémunération exceptionnelle			Oui		
	Respect de l'obligation en matière de détention d'actions par les membres du Directoire ⁽¹⁾	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui

(1) Le respect de cette obligation est testé au 31 décembre 2025, sur la base de la valeur de l'action à la clôture à cette date, voir section 2.3.4.3 « Actions Jumelées détenues par les membres du Directoire ». L'obligation de conservation d'Actions Jumelées s'applique jusqu'à ce que le niveau de l'obligation de détention soit atteint.

Événements exceptionnels

Conformément à l'article L. 22-10-9 du Code de commerce, le Conseil de surveillance confirme si l'un des événements suivants s'est produit en 2025 :

Application du Clawback/Malus	Non
Nouveau membre du Directoire	Non (pas de nouveau membre du Directoire en 2025 mais le 3 décembre 2025, le CS a décidé de nommer Kathleen Verelst DG Investissement à compter du 1er janvier 2026)
Modification des responsabilités des membres du Directoire	Oui (à l'issue de l'AG 2025, Vincent Rouget, DG Stratégie & Investissement, a pris des responsabilités supplémentaires en tant que COO Europe. À sa nomination en tant que Président du Directoire au 1er janvier 2026, la responsabilité de COO Europe a été transférée à Anne-Sophie Sancerre, DG Stratégie Client et Commerce)
Révision anticipée de la rémunération des membres du Directoire	Oui (la RF de Vincent Rouget, Président du Directoire à compter du 1er janvier 2026, a été fixée à 0,9 M€, contre 1,2 M€ pour son prédécesseur. À des fins de cohérence, la RF du DG Finance, qui avait été augmentée de 5 % à l'occasion du renouvellement de son mandat, est ramenée au niveau de son premier mandat à 0,75 M€)

Parité femmes-hommes au sein du Conseil de Surveillance

La composition actuelle du CS reflète l'engagement du Groupe à promouvoir la parité femmes-hommes. Au 31 décembre 2025, il est composé de 5 hommes et 3 femmes, ce qui est conforme à l'exigence fixée par l'article L. 22-10-3 du Code de commerce (une différence maximale de 2 pour 8 membres). Les dispositions de l'article L. 225-45 (2°) du Code de commerce n'ont donc pas été appliquées.

Après la nomination de Mme Carole Benaroya prévue à l'AG 2026, la composition s'améliorera pour atteindre 5 hommes et 4 femmes, soit une répartition 56 % / 44 %.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

Dialogue avec les actionnaires

Le CS s'engage à faire participer activement les actionnaires. La consultation spontanée et en détail des actionnaires à propos de la Politique de rémunération est une pratique de longue date.

Toute évolution de la politique de rémunération des membres du Directoire ou du CS fait l'objet de consultations avec les actionnaires et les agences de notation. Chaque année lors de la préparation de l'Assemblée Générale, plusieurs réunions sont organisées avec nos actionnaires de référence ainsi que les sociétés de notation afin de présenter l'évolution de la Gouvernance, des politiques de rémunération et une mise à jour des initiatives en matière de développement durable.

À l'Assemblée Générale de 2025, le vote ex-ante relatif à la politique de rémunération du Président du Directoire a été approuvé par 94,8 % des actionnaires (94,5 % pour les autres membres du Directoire).

Ratios de rémunération et évolution de la performance

Le tableau ci-dessous reprend l'historique sur 5 ans du ratio entre la rémunération totale de chaque membre du Directoire⁽¹⁾ et celle d'un échantillon représentatif des salariés français.

En raison des effectifs très limités d'URW SE⁽¹⁾, les calculs ont été réalisés sur la base des effectifs similaires des entités françaises du Groupe URW détenues à 100 %, soit un total de 424 salariés au 31 décembre 2025 à périmètre constant⁽²⁾. Cela permet d'obtenir un ensemble de ratios statistiquement pertinents et capables de refléter le lien entre les membres du Directoire et les employés sous leur gestion directe.

Ces ratios sont calculés sur la base de la méthodologie recommandée par l'Afep-Medef.

		2021	2022	2023	2024	2025
Président du Directoire	Rémunération totale payée ou attribuée	2 230 778 €	3 546 884 €	3 886 311 €	4 003 670 €	4 005 356 €
	Multiple de la rémunération moyenne	24,9	33,0	35,2	41,5	38,0
	Multiple de la rémunération médiane	37,1	47,5	46,9	53,8	51,9
DG Investissement/ DG Stratégie et Investissement ⁽³⁾	Rémunération totale payée ou attribuée	1 113 290 €	2 240 293 €	2 534 502 €	2 471 294 €	2 568 811 €
	Multiple de la rémunération moyenne	11,7	20,9	22,9	25,6	24,3
	Multiple de la rémunération médiane	17,4	30,0	30,6	33,2	33,3
DG Finance	Rémunération totale payée ou attribuée	1 568 021 €	2 576 422 €	2 810 041 €	2 904 288 €	2 657 566 €
	Multiple de la rémunération moyenne	16,5	24,0	25,4	30,1	25,2
	Multiple de la rémunération médiane	24,5	34,5	33,9	39,0	34,4
DG Fonctions Centrales et Développement Durable ⁽⁵⁾	Rémunération totale payée ou attribuée	1 113 448 €	1 698 817 €	1 755 978 €	1 933 455 €	1 721 404 €
	Multiple de la rémunération moyenne	11,7	15,8	15,9	20,1	16,3
	Multiple de la rémunération médiane	17,4	22,7	21,2	26,0	22,3
DG Client/ DG Stratégie Client et Commerce ⁽³⁾	Rémunération totale payée ou attribuée	556 557 €	1 512 034 €	1 921 658 €	2 045 953 €	2 063 847 €
	Multiple de la rémunération moyenne	5,8	14,1	17,4	21,2	19,6
	Multiple de la rémunération médiane	8,7	20,2	23,2	27,5	26,7
Rémunération de la société	Moyenne	95 151 €	107 339 €	110 514 €	96 367 €	105 518 €
	Médiane	63 980 €	74 674 €	82 907 €	74 465 €	77 236 €
Performances d'URW en millions d'euros	Loyers nets	1 724 €	2 226 €	2 210 €	2 314 €	2 247 €
	Résultat net récurrent ajusté	957 €	1 291 €	1 337 €	1 373 €	1 372 €

(1) Les ratios de rémunération ci-dessus sont calculés sur la base des rémunérations versées et attribuées en 2025. Les éléments de rémunération pris en compte pour les membres du Directoire sont la Rémunération Fixe payée en 2025, la rémunération variable annuelle liée à la performance de 2024 et payée en 2025, la Rémunération Variable Long Terme accordée en 2025 et les divers avantages en nature reçus en 2025 et divulgués dans les tableaux « Say-On-Pay » (par exemple, le véhicule de fonction). Conformément à la recommandation de l'Afep-Medef, le Régime de rémunération complémentaire dûment mentionné dans les tableaux « Say-On-Pay » n'est pas pris en compte pour le calcul des ratios de rémunération ci-dessus, car il représente un avantage postérieur au mandat. Les rémunérations variables long terme accordées en 2025 (stock-options et actions de performance) sont évaluées sur la base de la méthodologie IFRS 2.

(2) Rémunération totale de toutes les entités françaises détenues à 100 % par le Groupe URW (excluant donc les salariés de joint-ventures). Pour permettre la comparaison des résultats d'une année sur l'autre, sur l'ensemble des salariés des entités détenues à 100 %, sont exclus les expatriés, les employés dont les contrats ont été suspendus, les apprentis et les salariés ayant moins de 2 ans d'ancienneté. Un total de 424 salariés français (au 31 décembre 2025) est donc retenu pour cette analyse. L'inclusion de tous les employés d'URW au niveau international a été envisagée, mais rejetée afin de continuer à comparer les rémunérations sur une base comparable et d'éviter les effets de taux de change et de changement de périmètre. Les ratios auraient été plus faibles compte tenu des niveaux de rémunération moyens plus élevés dans plusieurs pays, notamment au Royaume-Uni et aux États-Unis.

(3) La rémunération au titre de 2025 pour le rôle de DG Investissement/DG Stratégie et Investissement pour Olivier Bossard et Vincent Rouget est consolidée. De même, la rémunération pour le rôle de DG Stratégie Client/DG Stratégie Client et Commerce pour Caroline Puechoultres et Anne-Sophie Sancerre est consolidée.

2. 2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.3.3.2 Rémunérations des mandataires sociaux en 2025

Les éléments de rémunération suivants, payés ou attribués en 2025, sont soumis au vote contraignant des actionnaires.

Rémunération des membres du Directoire

Les éléments de rémunération suivants, versés en 2025 ou attribués pour cette même année au Président du Directoire et aux autres membres du Directoire, sont soumis à l'approbation des actionnaires par un vote contraignant. Ces éléments de rémunération comprennent ceux versés par URW SE et toutes ses sociétés affiliées. Le paiement de la RVA des membres du Directoire sera conditionné à l'approbation des actionnaires à l'Assemblée Générale 2026 (résolutions 6 à 10).

Synthèse des performances 2025

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de l'évaluation des performances de chaque composante de la RVA applicable à tous les membres du Directoire :

Indicateurs de performance		Poids	Description	Point bas (paiement à 37,5 %, aucun paiement en deçà)	Cible (paiement à 100 %)	Point haut (paiement à 125 %, plafonné au-delà)	Atteinte en 2025	Score 2025	Commentaires
RNRPAA	RNRPAA	30 %	Résultat net récurrent par action ajusté	9,30 €	9,47 €	9,54 €	9,58 €	125 %	
Financier	Réduction de la dette	10 %	Dette nette/EBITDA (IFRS)	8.8 x	8.5 x	8.4 x	8.3 x	125 %	La combinaison d'importantes cessions et d'une forte performance opérationnelle se traduit par une surperformance sur ce critère.
	Cession d'actifs	10 %	Appréciation du CGNR sur le montant et la qualité des cessions en 2025		1,102 M€		1,169 M€	106 %	Les cessions sont en ligne avec les annonces des <i>Investor Days</i> de mai 2025, après élimination des cessions de Trinity et Forum des Halles (comptés sur 2024)
	Charges administratives	25 %	Charges brutes avant coûts de restructuration	380,5 M€	370,5 M€	360,5 M€	372,1 M€	90,3 %	Objectif très ambitieux de 370,5 M€ (vs. réel 2024 à 438,2 M€) presque atteint.
	Diversité et inclusion	5 %	% de femmes parmi les nouveaux entrants dans la population des cadres dirigeants (recrutements et promotions)	40 %	50 %	60 %	42,9 %	55,4 %	9 femmes sur 21 entrants dans la population des cadres dirigeants (0/1 embauche et 9/20 promotions).
ESG	Réduction des émissions à effet de serre	5 %	Émissions de GES sur les Scopes 1&2 (tCO ₂ e)	25 842	23 493	21 144	25 041	58,8 %	L'augmentation des émissions de Scope 1 et 2 est principalement technique (réalignement vers les nouvelles directives plus exigeantes du GIEC concernant les gaz réfrigérants et les unités de refroidissement).
TOTAL		85 %						104,6 %	

Évaluation de la performance qualitative des membres du Directoire

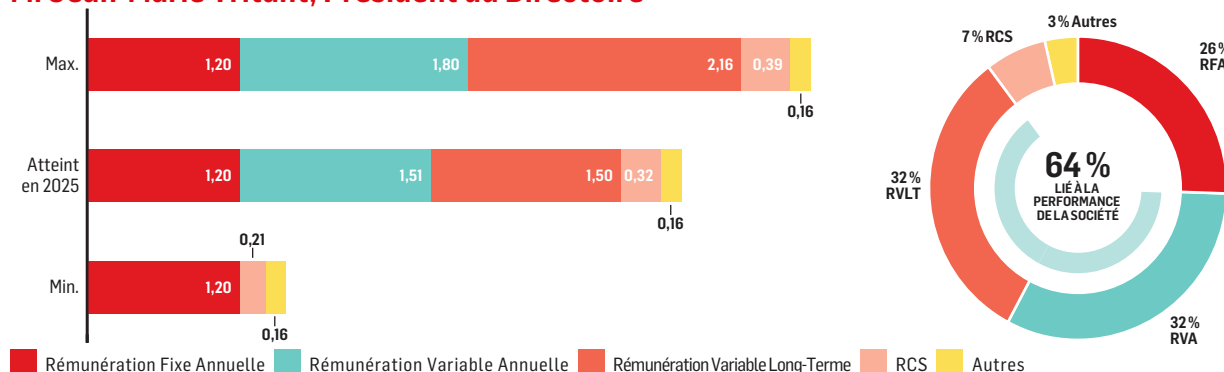
Dans le cadre du changement de gouvernance, le CS, sur recommandation du CGNR, a évalué les performances qualitatives des membres du Conseil d'administration. Sur la base de l'examen de la réalisation de leurs objectifs individuels, le Conseil de surveillance a décidé que les performances qualitatives de tous les membres du Conseil d'administration seraient notées à 105 %. Les principaux résultats qualitatifs de chaque membre du Directoire sont présentés dans les tableaux ci-dessous.

Conditions de départ du Président Directeur Général

Règle		Considération	Conséquences
Éligibilité à une indemnisation pour perte de fonction	Uniquement en cas de départ forcé	M. Tritant a été invité à partir par le Conseil de surveillance, un an après le début de son nouveau mandat de 4 ans.	Éligible
	Condition de performance (RVA moyenne >75 % du montant cible)	Derniers paiements de la RVA sur trois ans en % du montant cible : 2023 : 114,3 %, 2024 : 95,6 %, 2025 : 104,6 % → moyenne 104,8 % du montant cible	
Montant fixé à 24 mois de la rémunération de référence mensuelle, basé sur:	Temps restant du mandat	3 ans (sur 4)	Indemnité proposée au niveau maximum fixé par la politique (24 mois)
	Durée de fonctions	28 ans chez URW, dont 12 ans comme membre de la MB, et 5 ans comme PDG	
	Réalizations passées	Un parcours exceptionnel , Mr. Tritant a géré le redressement pendant et après le Covid dans un environnement commercial très difficile, puis a développé une nouvelle stratégie pour la croissance du groupe (« <i>A Platform for Growth</i> »)	
	Transition avec son successeur	M. Tritant a activement soutenu sa succession et assuré une transition fluide à la suite de la décision du Conseil de surveillance d'en accélérer la mise en œuvre.	
LTI au prorata : basée sur la proportion de la période d'acquisition écoulée à la date de départ		Les attributions d'actions et d'options d'achat d'actions de performance exceptionnelles ont été annulées au prorata temporis lors du départ de M. Tritant, sauf pour le plan acquis en mars 2026, compte tenu de l'échéance proche.	57 235 PS et 57 235 SO annulés
Clause et indemnité de non-concurrence			Non appliquée

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

M. Jean-Marie Tritant, Président du Directoire

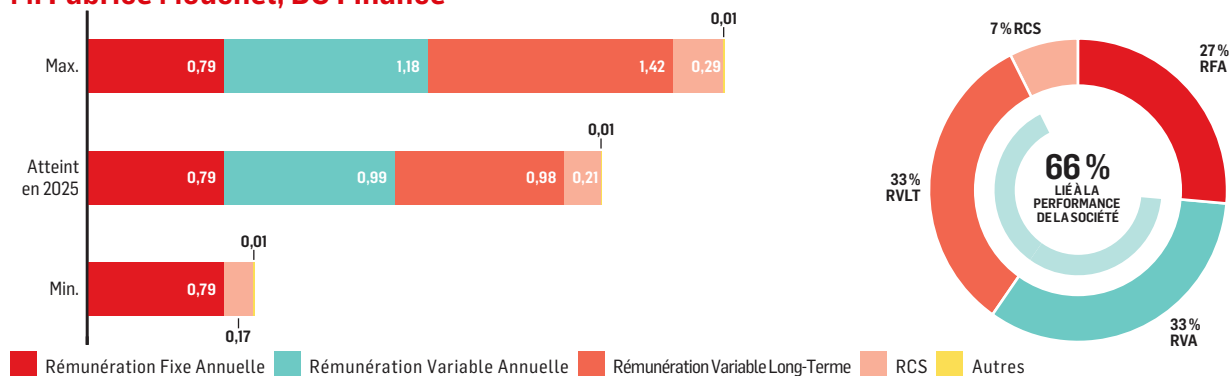
Élément	Description	Paielements
Rémunération Fixe Annuelle (RF) , payée au titre de 2025	La RF des membres du Directoire est fixée pour la durée de leur mandat.	1 200 000 €
Rém. Variable Annuelle (RVA) payée au titre de 2025 et sujette à un vote à l'AG 2026	Indicateurs de perf.	Score
	Finances et RSE	104,6 %
	Qualitatifs	105,0 %
	Total	104,6 %
	RVA cible : 120 % de la RF	1 440 000 €
RVA précédente (payée en 2025 au titre de 2024) :	RVA précédente (payée en 2025 au titre de 2024) :	1 146 576 €
	Principales réalisations	Score général : 105,0 %
	Stratégie de création de valeur à long terme	La feuille de route 2025-2028 présentée clairement lors de la Journée Investisseurs en mai a apporté transparence et visibilité aux investisseurs. Les cessions annoncées lors du CMD ont été largement exécutées. De nouvelles sources de revenus ont été développées avec le lancement de Westfield Rise aux États-Unis et l'accord de franchise avec les centres Cenomi.
	Relations avec les parties prenantes	L'ensemble des relations avec les parties prenantes (financières, institutionnelles, ESG) s'est renforcé, se traduisant par un faible coût de la dette (2,1 %) et une forte liquidité, des partenariats avec de grands institutionnels et clients, ainsi que des reconnaissances ESG externes de premier plan attribuées par les principales agences.
	Efficacité opérationnelle	Des gains d'efficacité structurelle ont été réalisés, avec un objectif en bonne voie pour atteindre 152 M€ d'économies d'ici 2026, avec des processus de planification plus simples et de nouveaux KPI. L'organisation financière a été rationalisée et simplifiée, les coûts IT réduits et l'adoption de l'IA accélérée. La cohésion du MB a été renforcée.
Rém. Variable Long Terme (RVLT) , attribuée en 2025	La politique RVLT prévoit une attribution dans une fourchette de 120 % à 180 % de la RF. Pour 2025, le CS, sur recommandation du CGNR, a décidé une attribution de 125 %.	1 499 999 € (8 % du total)
	Instrument	Nb. Attribué ⁽¹⁾
	Actions de performance	54 026
	Stock-Options de performance	54 026
	(1) Le nombre de SO et PS a été augmenté de 5 % suite à la distribution de réserve du 9 mai 2025.	
Régime de Contribution Supplémentaire (RCS) payée en 2025	Les membres du Directoire bénéficient de la RCS, une contribution annuelle sur un compte bloqué, disponible à la fin de leur dernier mandat. Pour le Président du Directoire, la formule est :	324 658 €
	• Un montant fixe de 90 000 € plus 10 % de la RF ; et • Un montant variable de 10 % de la RVA payée au titre de l'année précédente.	
Assurance santé / prévoyance	Le Président du Directoire bénéficie d'une assurance santé internationale.	Non significatif
Avantages en nature	Le Président du Directoire bénéficie d'un véhicule de fonction et d'une indemnité internationale.	158 781 €

Élément	Description	Paielements
Indemnité de départ	Le Président du Directoire a quitté le groupe le 31 décembre 2025. Conformément à la politique de rémunération et aux recommandations d'Afep-Medef, son indemnité pour perte de fonction est calculée comme suit :	
	Salaire annuel en vigueur durant la dernière année du mandat (a)	1 200 000 €
	Moyenne des deux dernières RVA (pour 2024 et proposées pour 2025) (b)	1 326 716 €
	Revenu de référence pour le calcul (sur une base annuelle) (a)+(b)	2 526 716 €
	Montant proposé : 2x le revenu de référence annuel	5 053 432 €

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

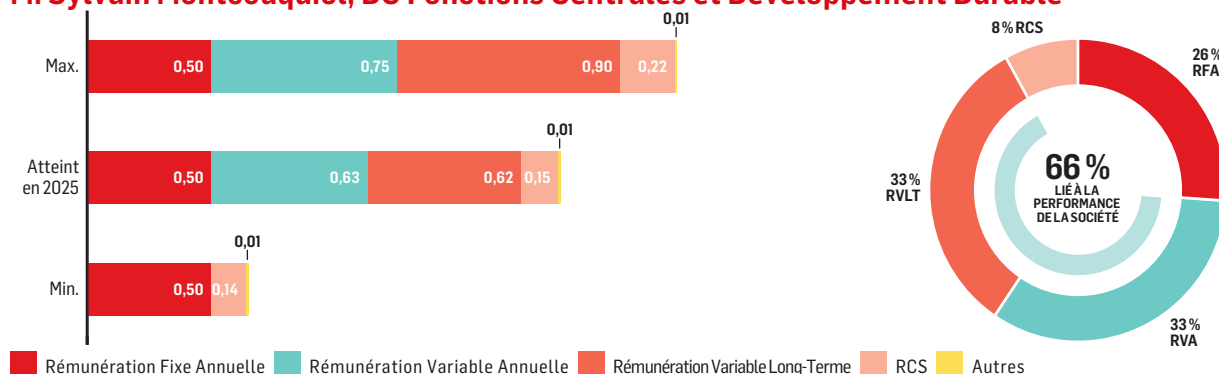
M. Fabrice Mouchel, DG Finance



Élément	Description				Paielements
Rémunération Fixe Annuelle (RF) , payée au titre de 2025	La RF des membres du Directoire est fixée pour la durée de leur mandat.				787 500 €
Rém. Variable Annuelle (RVA) payée au titre de 2025 et sujette à un vote à l'AG 2026	Indicateurs de perf.	Poids	Description	Score	
	Finances et RSE	85 %	cf. tableau ci-dessus	104,6 %	840 037 €
	Qualitatifs	15 %	cf. détails ci-dessous	105,0 %	148 838 €
	Total	100 %		104,6 %	988 874 €
	RVA cible : 120 % de la RF				
945 000 €	RVA précédente (payée en 2025 au titre de 2024) : 865 332 €				
	Principales réalisations				Score général : 105,0 %
	Financement et liquidité	Le Groupe a renforcé sa position de financement en améliorant les conditions d'accès aux capitaux, en allongeant les horizons de liquidité et en diversifiant ses sources sur les marchés financiers. Des actions de refinancement proactives, une gestion rigoureuse du bilan et un renforcement de la mitigation des risques financiers ont contribué à une structure de capital plus résiliente et flexible.			
	Pilotage de la performance	Le pilotage de la performance a été significativement amélioré grâce à des processus de prévision et de reporting rationalisés, à la mise à disposition plus précoce d'informations clés de gestion et à des indicateurs de performance opérationnelle plus clairs. Ces évolutions renforcent la prise de décision stratégique et garantissent une meilleure cohérence entre la performance opérationnelle et les objectifs financiers.			
	Transformation Finance	Une transformation majeure de la fonction Finance a progressé, avec la mise en place d'un modèle organisationnel harmonisé et la modernisation des processus clés à l'échelle des régions. Les principales plateformes — telles que les centres de services partagés et les systèmes digitaux financiers — ont été déployées avec succès ou préparées pour une montée en puissance, renforçant l'efficacité, la transparence et l'agilité opérationnelle du Groupe à long terme.			
Rém. Variable Long Terme (RVLT) , attribuée en 2025	La politique RVLT prévoit une attribution dans une fourchette de 120 % à 180 % de la RF. Pour 2025, le CS, sur recommandation du CGNR, a décidé une attribution de 125 %.				984 374 €
	Instrument	Période de perf.	Durée totale	Nb. Attribué ⁽¹⁾	% du total attribué
	Actions de performance	3 ans		33 766	5,33 %
	Stock-Options de performance	3 ans	8 ans	33 766	(vs. 9 % maximum)
	(1) Le nombre de SO et PS a été augmenté de 5 % suite à la distribution de réserve du 9 mai 2025.				
Régime de Contribution Supplémentaire (RCS) payée en 2025	Les membres du Directoire bénéficient de la RCS, une contribution annuelle sur un compte bloqué, disponible à la fin de leur dernier mandat. Pour le DG Finance, la formule est : - Un montant fixe de 45 000 € plus 10 % de la RF ; et - Un montant variable de 10 % de la RVA payée au titre de l'année précédente.				210 283 €
Assurance santé / prévoyance	Le DG Finance bénéficie d'une assurance santé.				Non significatif
Avantages en nature	Le DG Finance bénéficie d'un véhicule de fonction.				5 524 €

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

M. Sylvain Montcouquiol, DG Fonctions Centrales et Développement Durable

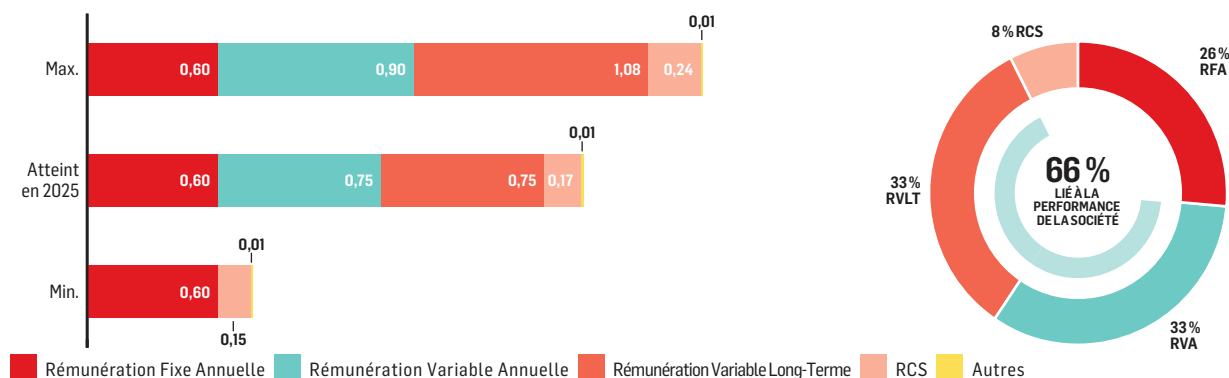
Élément	Description				Paielements	
Rémunération Fixe Annuelle (RF) , payée au titre de 2025	La RF des membres du Directoire est fixée pour la durée de leur mandat.				500 000 €	
Rém. Variable Annuelle (RVA) payée au titre de 2025 et sujette à un vote à l'AG 2026	Indicateurs de perf.	Poids	Description	Score		
	Finances et RSE	85 %	cf. tableau ci-dessus	104,6 %	533 357 €	
	Qualitatifs	15 %	cf. détails ci-dessous	105,0 %	94 500 €	
	Total ajusté	100 %	(après réduction de 20 %, voir ci-dessus)	104,6 %	627 857 €	
	RVA précédente (payée en 2025 au titre de 2024) :			573 298 €		
	Principales réalisations			Score général : 105,0 %		
	Stratégie de durabilité	Le Groupe a renforcé son leadership en matière de durabilité en faisant progresser sa feuille de route climatique et environnementale et en assurant son alignement avec les normes internationales. Les principales réalisations incluent le maintien de solides avancées vers les objectifs de décarbonation, ainsi que le renforcement du profil ESG du Groupe grâce à des publications robustes et à des notations externes reconnues.				
RVA cible : 120 % de la RF 600 000 €	Évolutions organisationnelles et améliorations des processus	Gouvernance plus claire et à une coordination entre fonctions plus efficace en rationalisant les rôles, les responsabilités et les processus de décision au sein de la fonction durabilité et des équipes associées. Cela inclut l'amélioration des cadres internes, des processus de reporting et des mécanismes de collaboration permettant une mise en œuvre plus cohérente et performante des initiatives de durabilité dans les différentes régions.				
	Transformation de l'entreprise	Rôle important dans la transformation globale du Groupe, intégrant la durabilité dans la planification stratégique, les décisions d'investissement et les processus opérationnels de long terme. Le développement durable est plus intégré au cœur des opérations, renforçant la résilience, soutenant la préparation réglementaire et consolidant le modèle de création de valeur durable du Groupe.				
Rém. Variable LongTerme (RVLT) , attribuée en 2025	La politique RVLT prévoit une attribution dans une fourchette de 120 % à 180 % de la RF. Pour 2025, le CS, sur recommandation du CGNR, a décidé une attribution de 125 %.				624 978 €	
	Instrument	Période de perf.	Durée totale	Nb. Attribué ⁽¹⁾	% du total attribué	Valeur IFRS
	Actions de performance	3 ans		21 438	3,39 % (vs. 9 % maximum)	552 520 €
	Stock-Options de performance	3 ans	8 ans	21 438		72 458 €
	(1) Le nombre de SO et de PS a été augmenté de 5% suite à la distribution de réserve du 9 mai 2025					
Régime de Contribution Supplémentaire (RCS) payée en 2025	Les membres du Directoire bénéficient de la RCS, une contribution annuelle sur un compte bloqué, disponible à la fin de leur dernier mandat. Pour le DG Fonctions Centrales et Développement Durable, la formule est : - Un montant fixe de 45 000 € plus 10 % de la RF ; et - Un montant variable de 10 % de la RVA payée au titre de l'année précédente.				148 729 €	
Assurance santé/ prévoyance	Le DG Fonctions Centrales et Développement Durable bénéficie d'une assurance santé.				Non significatif	
Avantages en nature	Le DG Fonctions Centrales et Développement Durable bénéficie d'un véhicule de fonction.				8 292 €	

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

Mme Anne-Sophie Sancerre, DG Stratégie Client et Commerce

Les graphiques représentant la structure de rémunération des membres du Directoire sont présentés pour une année complète.



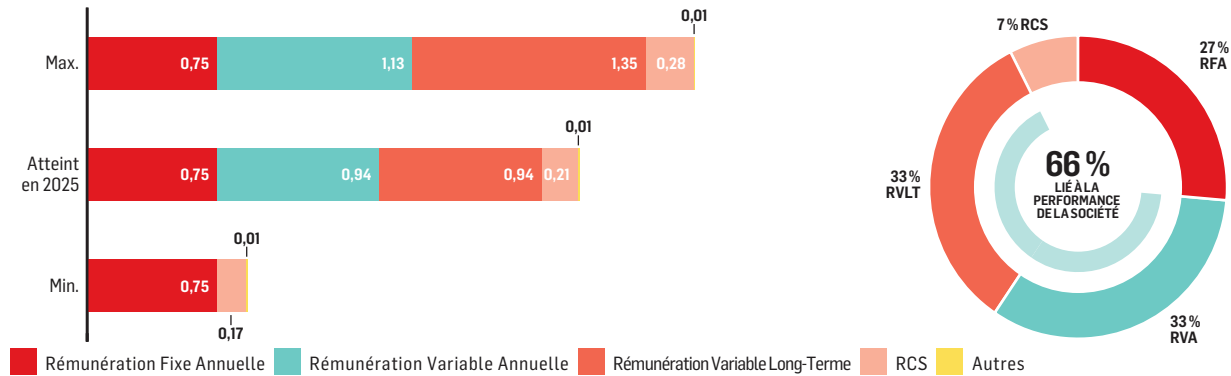
Élément	Description				Paiements	
Rémunération Fixe Annuelle (RF) , payée au titre de 2025	La RF des membres du Directoire est fixée pour la durée de leur mandat.				600 000 €	
Rém. Variable Annuelle (RVA) payée au titre de 2025 et sujette à un vote à l'AG 2026	Indicateurs de perf.	Poids	Description	Score		
	Finances et RSE	85 %	cf. tableau ci-dessus	104,6 %	640 028 €	
	Qualitatifs	15 %	cf. détails ci-dessous	105,0 %	113 400 €	
	Total	100 %		104,6 %	753 428 €	
	RVA précédente (payée en 2025 au titre de 2024) :			692 256 €		
	Principales réalisations			Score général : 105,0 %		
	Retail Media / Stratégie Data	Progression des ambitions data et retail media du Groupe en intégrant les opérations US et européennes au sein d'une plateforme mondiale unifiée, renforçant l'offre commerciale grâce à des capacités data améliorées. Cela a contribué à l'extension continue des sources de revenus à forte marge et tirées par le digital, tout en consolidant la différenciation de long terme du Groupe dans les domaines des médias, data et engagement client.				
	Renforcement du CRM / Nouvelles Sources de Revenus	Renforcement des relations avec les grandes marques et dans l'accélération du sourcing de concepts émergents, entraînant une meilleure performance commerciale et visibilité sur les futurs revenus locatifs. En parallèle, le lancement et la structuration de nouvelles lignes d'activité — telles que la franchise — ont diversifié davantage le profil de revenus du Groupe et créé des opportunités de croissance évolutives.				
Modèle Économique	A contribué à consolider la transition vers un modèle opérationnel intégré et centré client, améliorant la coordination entre les régions et les fonctions centrales ainsi que l'exécution au sein de l'écosystème commercial. Ces actions ont renforcé la capacité du Groupe à opérer de façon intégrée, accru l'efficacité opérationnelle et soutenu le repositionnement global de l'entreprise en tant qu'opérateur retail et plateforme commerciale.					
Rém. Variable Long-Terme (RVLT) , attribuée en 2025	La politique RVLT prévoit une attribution dans une fourchette de 120 % à 180 % de la RF. Pour 2025, le CS, sur recommandation du CGNR, a décidé une attribution de 125 %.				749 985 €	
	Instrument	Période de perf.	Durée totale	Nb. Attribué ⁽¹⁾	% du total attribué	Valeur IFRS
	Actions de performance	3 ans		25 726	4,06 % (vs. 9 % maximum)	663 034 €
	Stock-Options de performance	3 ans	8 ans	25 726		86 951 €
(1) Le nombre de SO et PS a été augmenté de 5 % suite à la distribution de réserve du 9 mai 2025						
Régime de Contribution Supplémentaire (RCS) payée en 2025	Les membres du Directoire bénéficient de la RCS, une contribution annuelle sur un compte bloqué, disponible à la fin de leur dernier mandat. Pour la DG Stratégie Client et Commerce, la formule est : - Un montant fixe de 45 000 € plus 10 % de la RF ; et - Un montant variable de 10 % de la RVA payée au titre de l'année précédente.				174 227 €	
Assurance santé / prévoyance	La DG Stratégie Client et Commerce bénéficie d'une assurance santé.				Non significatif	
Avantages en nature	La DG Stratégie Client et Commerce bénéficie d'un véhicule de fonction.				6 770 €	

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

M. Vincent Rouget, DG Stratégie et Investissement

Les graphiques représentant la structure de rémunération des membres du Directoire sont présentés pour une année complète.



Elément	Description				Paielements
Rémunération Fixe Annuelle (RF) , payée au titre de 2025	La RF des membres du Directoire est fixée pour la durée de leur mandat.				750 000 €
Rém. Variable Annuelle (RVA) payée au titre de 2025 et sujette à un vote à l'AG 2026	Indicateurs de perf.	Poids	Description	Score	
	Finances et RSE	85 %	cf. tableau ci-dessus	104,6 %	800 035 €
	Qualitatifs	15 %	cf. détails ci-dessous	105,0 %	141 750 €
	Total	100 %		104,6 %	941 785 €
	RVA cible : 120 % de la RF 900 000 €				
	RVA précédente (payée en 2025 au titre de 2024) : 859 932 €				
	Principales réalisations				Score général : 105,0 %
	Feuille de route stratégique 2025-2029	A conçu une feuille de route stratégique cohérente et bien alignée (« A Platform for Growth »), offrant clarté et visibilité jusqu'en 2028 pour la communauté des investisseurs.			
	Cessions et recyclage des capitaux	Objectifs de cessions atteints, avec d'importantes cessions supplémentaires en discussions avancées pour 2026. Les activités non stratégiques ont été cédées. D'importantes opportunités de recyclage du capital ont été réalisées ou significativement avancées.			
	Gestion opérationnelle et rôle de COO Europe	La croissance du NRI a été livrée conformément au plan dans les régions européennes. La fonction Construction du Groupe est désormais en place. Une forte relation de travail a été établie avec les COO, garantissant une transition fluide lors du changement de gouvernance. Plusieurs simplifications de processus ont été mises en œuvre.			
Rém. Variable Long-Terme (RVL) , attribuée en 2025	La politique RVL prévoit une attribution dans une fourchette de 120 % à 180 % de la RF. Pour 2025, le CS, sur recommandation du CGNR, a décidé une attribution de 125 %.				937 496 €
	Instrument	Période de perf.	Durée totale	Nb. Attribué ⁽¹⁾	% du total attribué
	Actions de performance	3 ans		32 158	5,08 %
	Stock-Options de performance	3 ans	8 ans	32 158	(vs. 9 % maximum)
	(1) Le nombre de SO et PS a été augmenté de 5 % suite à la distribution de réserve du 9 mai 2025.				
Régime de Contribution Supplémentaire (RCS) payée en 2025	Les membres du Directoire bénéficient de la RCS, une contribution annuelle sur un compte bloqué, disponible à la fin de leur dernier mandat. Pour le DG Stratégie et Investissement, la formule est : - Un montant fixe de 45 000 € plus 10 % de la RF, et - Un montant variable de 10 % de la RVA payée au titre de l'année précédente.				205 993 €
Assurance santé / prévoyance	Le DG Finance bénéficie d'une assurance santé.				Non significatif
Avantages en nature	Le DG Finance bénéficie d'un véhicule de fonction.				6 546 €

2. 2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

Rémunération du Président du Conseil de Surveillance

Les éléments de rémunération suivants, versés ou attribués pour l'exercice 2025 au Président du CS, sont soumis à l'approbation des actionnaires (résolution n°11).

M. Jacques Richier, Président du Conseil de Surveillance (à compter du 11 Mai 2023)

	2024	2025
Rémunération du Président du Conseil de surveillance (y compris l'appartenance à un Comité et la rémunération basée sur la présence)	374 500 €	373 000 €

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

2.3.4 Informations complémentaires

2.3.4.1 Évolution de la rémunération du Directoire

Conformément aux recommandations de l'AMF et aux recommandations du Code d'Afep-Medef sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées, les tableaux ci-après présentent :

- La rémunération brute perçue au titre des exercices 2021 à 2025, incluant la RVA au titre de l'exercice N et versée l'année N+1 après publication des résultats de l'exercice N (Tableau n°1) et approbation par l'Assemblée Générale ; et

- La rémunération brute versée en 2024 et 2025 respectivement, et incluant la RVA versée courant l'année N mais qui était due au titre de l'exercice précédent (Tableau n°2).

Considérant que tous les membres du Directoire ont été nommés en 2023 ou 2024, les tableaux ci-dessous comprennent la rémunération versée aux dirigeants pour leurs responsabilités actuelles.

RF, RVA, RVL et autres avantages attribués aux membres du directoire au titre des exercices considérés (Tableau n° 1 recommandations AMF/AFEP-MEDEF)

Incluant la RVA due au titre de l'exercice N et payée au cours de l'exercice N + 1, après publication des résultats de l'exercice N.

M. Jean-Marie Tritant

Président du Directoire depuis le 1^{er} janvier 2021

	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
Rémunération fixe	1 000 000 €	1 000 000 €	1 000 000 €	1 000 000 €	1 200 000 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	1 282 470 €	1 256 238 €	1 372 000 €	1 146 576 €	1 506 856 €
Régime de Contribution Supplémentaire (retraite)	190 000 €	318 247 €	315 624 €	327 209 €	324 658 €
Autres avantages	47 881 €	114 402 €	130 090 €	131 689 €	158 781 €
Rémunération directe au titre de l'année	2 520 351 €	2 688 887 €	2 817 713 €	2 605 474 €	3 190 295 €
Variation année N vs. N-1 (en %)	n/a	(6,3 %)	(4,6 %)	8,1 %	22,4 %
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	135 984 €	79 890 €	280 550 €	280 474 €	173 906 €
Variation année N vs. N-1 (en %)	n/a	(41,3 %)	251,2 %	0,0 %	(38,0 %)
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	563 995 €	1 070 122 €	1 219 433 €	1 219 507 €	1 326 094 €
Variation année N vs. N-1 (en %)	n/a	89,7 %	14,0 %	0,0 %	8,7 %
Total	3 220 330 €	3 838 899 €	4 317 696 €	4 105 455 €	4 690 294 €
Variation année N vs. N-1 (en %)	n/a	19,2 %	12,5 %	(4,9 %)	14,2 %

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée en mars de l'année N +1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2025 pour la RVA 2026.

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

M. Fabrice Mouchel

Directeur Général Finance, Membre du Directoire depuis le 5 janvier 2021

	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
Rémunération Fixe	744 048 €	750 000 €	750 000 €	750 000 €	787 500 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	956 228 €	928 678 €	1 024 537 €	865 332 €	988 874 €
Retraite	119 405 €	215 623 €	212 868 €	222 454 €	210 283 €
Autres avantages	6 467 €	7 673 €	6 389 €	4 756 €	20 360 €
Rémunération directe au titre de l'année	1 826 148 €	1 901 973 €	1 993 794 €	1 842 542 €	2 007 017 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	4,2 %	4,8 %	(7,6 %)	8,9 %
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	101 988 €	59 918 €	210 412 €	210 357 €	114 125 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	(41,2 %)	251,2 %	0,0 %	(45,7 %)
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	423 005 €	802 603 €	914 562 €	914 638 €	870 248 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	89,7 %	13,9 %	0,0 %	(4,9 %)
Total	2 351 141 €	2 764 494 €	3 118 768 €	2 967 537 €	2 991 391 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	17,6 %	12,8 %	(4,8 %)	0,8 %

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée en mars de l'année N +1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2026 pour la RVA 2025.

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

M. Sylvain MontcouquiolDirecteur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable, Membre du Directoire depuis le 1^{er} janvier 2022

	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
Rémunération Fixe	n/a	400 000 €	500 000 €	500 000 €	500 000 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	n/a	497 695 €	677 024 €	573 288 €	627 857 €
Retraite	n/a	85 000 €	144 770 €	162 702 €	148 729 €
Autres avantages	n/a	10 081 €	8 291 €	6 422 €	23 128 €
Rémunération directe au titre de l'année	n/a	992 776 €	1 330 085 €	1 242 412 €	1 299 714 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	34,0 %	(6,6 %)	4,6 %
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	n/a	31 956 €	140 275 €	140 241 €	72 458 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	339,0 %	0,0 %	(48,3 %)
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	n/a	428 049 €	609 717 €	609 769 €	552 520 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	42,4 %	0,0 %	(9,4 %)
Total	n/a	1 452 781 €	2 080 077 €	1 992 422 €	1 924 692 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	43,2 %	(4,2 %)	(3,4 %)

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée en mars de l'année N +1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2026 pour la RVA 2025.

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

M. Vincent RougetDirecteur Général Stratégie et Investissement, Membre du Directoire depuis le 1^{er} juin 2023

	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
Rémunération Fixe	n/a	n/a	437 500 €	750 000 €	750 000 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	n/a	n/a	592 396 €	859 932 €	941 785 €
Retraite	n/a	n/a	70 000 €	179 240 €	205 993 €
Autres avantages	n/a	n/a	3 521 €	3 903 €	21 383 €
Rémunération directe au titre de l'année	n/a	n/a	1 103 417 €	1 793 075 €	1 919 161 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	n/a	62,5 %	7,0 %
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	n/a	n/a	n/a	210 357 €	108 691 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	n/a	n/a	(48,3 %)
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	n/a	n/a	n/a	914 638 €	828 805 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	n/a	n/a	(9,4 %)
Total	n/a	n/a	1 103 417 €	2 918 070 €	2 856 657 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	n/a	164,5 %	(2,1 %)

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée en mars de l'année N +1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2026 pour la RVA 2025.

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

Mme Anne-Sophie Sancerre

Directrice Générale Stratégie Client et Commerce, Membre du Directoire depuis le 2 mai 2023

	Année 2021	Année 2022	Année 2023	Année 2024	Année 2025
Rémunération Fixe	n/a	n/a	400 000 €	600 000 €	600 000 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	n/a	n/a	541 620 €	692 266 €	753 428 €
Retraite	n/a	n/a	69 620 €	159 162 €	174 227 €
Autres avantages	n/a	n/a	4 495 €	4 344 €	21 606 €
Rémunération directe au titre de l'année	n/a	n/a	1 015 735 €	1 455 772 €	1 549 261 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	n/a	43,3 %	6,4 %
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	n/a	n/a	n/a	168 284 €	86 951 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	n/a	n/a	(48,3 %)
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	n/a	n/a	n/a	731 704 €	663 034 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	n/a	n/a	(9,4 %)
Total	n/a	n/a	1 015 735 €	2 355 760 €	2 299 246 €
Variation année N vs N-1 (en %)	n/a	n/a	n/a	131,9 %	(2,4 %)

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée en mars de l'année N +1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2026 pour la RVA 2025.

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

Détails de la rémunération pour les années 2024 et 2025 (Tableau n° 2 recommandations AMF/AFEP-MEDEF)

Incluant les RVA dues au titre de l'exercice N et payées au cours de l'exercice N+1.

	Exercice 2024		Exercice 2025	
	Montants attribués	Montants versés	Montants attribués	Montants versés
M. Jean-Marie Tritant Président du Directoire depuis le 1 ^{er} janvier 2021				
Rémunération fixe	1 000 000 €	1 000 000 €	1 200 000 €	1 200 000 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	1 146 576 €	1 372 049 €	1 506 856 €	1 146 576 €
Régime de Contribution Supplémentaire (retraite)	327 209 €	327 209 €	324 658 €	324 658 €
Autres avantages	131 689 €	131 689 €	158 781 €	158 781 €
Rémunération directe au titre de l'année	2 605 474 €	2 830 947 €	3 190 294 €	2 830 014 €
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	280 474 €	280 474 €	173 906 €	173 906 €
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	1 219 507 €	1 219 507 €	1 326 094 €	1 326 094 €
Total	4 105 455 €	4 330 928 €	4 690 293 €	4 330 013 €

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée l'année N+1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2026 pour la RVA 2025.

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

M. Fabrice Mouchel Directeur Général Finance, Membre du Directoire depuis le 5 janvier 2021	Exercice 2024		Exercice 2025	
	Montants attribués	Montants versés	Montants attribués	Montants versés
Rémunération fixe	750 000 €	750 000 €	787 500 €	787 500 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	865 332 €	1 024 537 €	988 874 €	865 332 €
Régime de Contribution Supplémentaire (retraite)	222 454 €	222 454 €	210 283 €	210 283 €
Autres avantages	4 756 €	4 756 €	20 360 €	20 360 €
Rémunération directe au titre de l'année	1 842 542 €	2 001 747 €	2 007 018 €	1 883 476 €
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	210 412 €	210 412 €	114 125 €	114 125 €
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	914 562 €	914 562 €	870 248 €	870 248 €
Total	2 967 516 €	3 126 721 €	2 991 391 €	2 867 849 €

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée l'année N+1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2026 pour la RVA 2025

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

M. Sylvain Montcouquiol Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable, Membre du Directoire depuis le 1 ^{er} janvier 2022	Exercice 2024		Exercice 2025	
	Montants attribués	Montants versés	Montants attribués	Montants versés
Rémunération fixe	500 000 €	500 000 €	500 000 €	500 000 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	573 298 €	677 024 €	627 857 €	573 298 €
Régime de Contribution Supplémentaire (retraite)	162 702 €	162 702 €	148 729 €	148 729 €
Autres avantages	6 422 €	6 422 €	23 128 €	23 128 €
Rémunération directe au titre de l'année	1 242 422 €	1 346 148 €	1 299 714 €	1 245 155 €
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	140 275 €	140 275 €	72 458 €	72 458 €
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	609 717 €	609 717 €	552 520 €	552 520 €
Total	1 992 414 €	2 096 140 €	1 924 692 €	1 870 133 €

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée l'année N+1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2026 pour la RVA 2025

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance**2.****M. Vincent Rouget**

Directeur Général Stratégie et Investissement,
Membre du Directoire depuis le 1^{er} juin 2023

	Exercice 2024		Exercice 2025	
	Montants attribués	Montants versés	Montants attribués	Montants versés
Rémunération fixe	750 000 €	750 000 €	750 000 €	750 000 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	859 932 €	592 396 €	941 785 €	859 932 €
Régime de Contribution Supplémentaire (retraite)	70 000 €	70 000 €	205 993 €	205 993 €
Autres avantages	3 903 €	3 903 €	21 383 €	21 383 €
Rémunération directe au titre de l'année	1 683 835 €	1 416 299 €	1 919 161 €	1 837 308 €
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	210 357 €	210 357 €	108 691 €	108 691 €
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	914 638 €	914 638 €	828 805 €	828 805 €
Total	2 808 830 €	2 541 294 €	2 856 657 €	2 774 804 €

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée l'année N+1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2026 pour la RVA 2025

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

Mme Anne-Sophie Sancerre

Directrice Générale de la Stratégie Client et Commerce
Membre du Directoire depuis le 2 mai 2023

	Exercice 2024		Exercice 2025	
	Montants attribués	Montants versés	Montants attribués	Montants versés
Rémunération fixe	600 000 €	600 000 €	600 000 €	600 000 €
Rémunération Variable Annuelle ⁽¹⁾	692 256 €	541 620 €	753 428 €	692 256 €
Régime de Contribution Supplémentaire (retraite)	69 620 €	69 620 €	174 227 €	174 227 €
Autres avantages	4 344 €	4 344 €	21 606 €	21 606 €
Rémunération directe au titre de l'année	1 366 220 €	1 215 584 €	1 549 261 €	1 488 089 €
Valorisation annuelle IFRS des SO attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	168 284 €	168 284 €	86 951 €	86 951 €
Valorisation annuelle IFRS des AP attribuées au titre de l'année ⁽²⁾	731 704 €	731 704 €	663 034 €	663 034 €
Total	2 266 208 €	2 115 572 €	2 299 246 €	2 238 074 €

(1) La rémunération variable annuelle indiquée dans la colonne « Année N » est la RVA due au titre de l'année N et payée l'année N+1 et soumise au vote de l'Assemblée Générale 2026 pour la RVA 2025

(2) La valeur correspond à la valeur des SO et AP lors de leur attribution telle que retenue dans le cadre de l'application d'IFRS 2 (sur la base de l'évaluation du cabinet Willis Towers Watson), après prise en compte notamment d'une éventuelle décote liée à des critères de performance et à la probabilité de présence dans la Société à l'issue de la période d'acquisition, mais avant effet de l'étalement au titre d'IFRS 2 de la charge sur la période d'acquisition.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

Stock-Options de Performance

Stock-options de performance attribuées au cours des exercices 2021 à 2025 (tableau n°4 recommandations AMF/AFEP-MEDEF)

Le détail sur les plans en vigueur applicables aux employés et membres du Directoire est présenté à la Section 2.3.4.

Le 7 avril 2025, sur recommandation du CGNR, le CS a attribué aux salariés du Groupe et aux membres du Directoire un total de 633 147 stock-options, soit 0,43 % du capital social totalement dilué au 31 décembre 2025, dont 54 026 SO (8,53 % de l'attribution totale) au Président du Directoire, 35 455 (5,60 %) au Directeur Général Finance, 33 766 (5,33 %) au Directeur Général Stratégie et Investissement, 27 013 (4,27 %) à la Directrice Générale Stratégie et Commerce et 22 510 (3,56 %) au Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable comme détaillé dans le tableau ci-dessous.

À la suite de la distribution de réserves du 16 mai 2024, le nombre d'options existantes a été ajusté de 5 %, et les prix d'exercice réduits de 5 %, afin de refléter l'impact de cette distribution sur les gains d'options potentiels. Les chiffres présentés dans ce tableau tiennent compte de ces ajustements.

	Plan SO 2021			Plan SO 2022			Plan SO 2023			Plan SO 2024			Plan SO 2025		
Date d'attribution	18 mai 2021			8 mars 2022			13 mars 2023			7 mars 2024			7 avril 2025		
Début de la période d'exercice	20 mai 2024			10 mars 2025			13 mars 2026			7 mars 2027			7 avril 2028		
Fin de la période d'exercice	18 mai 2029			8 mars 2030			13 mars 2031			8 mars 2032			7 avril 2033		
Prix d'exercice ajusté	64,17 €			61,64 €			54,53 €			64,10 €			72,21 €		
Type de SO	Options de souscription ou d'achat d'actions soumises à conditions de présence et de performance et sans décote														
Noms des membres du Directoire	Nombre de SO attribuées	Valeur des SO attribuées	Variation vs. année n-1	Nombre de SO attribuées	Valeur des SO attribuées	Variation vs. année n-1	Nombre de SO attribuées	Valeur des SO attribuées	Variation vs. année n-1	Nombre de SO attribuées	Valeur des SO attribuées	Variation vs. année n-1	Nombre de SO attribuées	Valeur des SO attribuées	Variation vs. année n-1
Jean-Marie Tritant Président du Directoire	45 964	135 984 €	n/a	75 705	79 890 €	(41,3 %)	75 705	280 550 €	251,2 %	42 985	280 474 €	(0,0 %)	54 026	173 906 €	(38,0 %)
Fabrice Mouchel DG Finance	34 474	101 988 €	n/a	56 779	59 918 €	(41,2 %)	56 779	210 412 €	251,2 %	32 240	210 357 €	(0,0 %)	35 455	114 125 €	(45,7 %)
Sylvain Montcouquiol DG des Fonctions Centrales et du Développement Durable	n/a	n/a	n/a	30 282	31 956 €	n/a	37 853	140 275 €	339,0 %	21 494	140 241 €	(0,0 %)	22 510	72 458 €	(48,3 %)
Vincent Rouget DG Stratégie et Investissement	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	32 240	210 357 €	n/a	33 766	108 691 €	(48,3 %)
Anne-Sophie Sancerre DG Stratégie Client et Commerce	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	25 792	168 284 €	n/a	27 013	86 951 €	(48,3 %)

n/a signifie que la personne n'était pas membre du Directoire à la date d'attribution. Les valeurs IFRS présentées dans ce tableau.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

**Stock-options de performance exercées par les membres du Directoire au cours de l'exercice 2025
(article L. 225-184 du Code de commerce) (tableau n°5 – recommandations AMF/AFEP-MEDEF)**

Membre du Directoire	Numéro de Plan Année de la tranche	Nombre total de SO exercées pendant l'année	Date de l'exercice	Prix d'exercice	Nombre de SO exercées
M. Jean-Marie Tritant Président du Directoire	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
M. Fabrice Mouchel DG Finance	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
M. Sylvain Montcouquiol DG Fonctions Centrales et Développement Durable	Plan SO 2021 May	888	05/06/2025	64,17	888
M. Vincent Rouget DG Stratégie et Investissement	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Mme Anne-Sophie Sancerre DG Stratégie Client et Commerce	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Actions de performance

Le détail sur les plans en vigueur applicables aux employés et membres du Directoire est présenté à la Section 2.3.4.

Le 7 avril 2025, un total de 633 147 AP et Actions de Fidélisation a été attribuées aux salariés du Groupe et aux membres du Directoire dont 54 026 (8,5 %) au Président du Directoire, 35 455 (5,6 %) au Directeur Général Finance, 33 766 (5,3 %) au Directeur Général Stratégie et Investissement, 27 013 (4,3 %) à la Directrice Générale Stratégie Client et Commerce et 22 510 (3,6 %) au Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable.

À la suite de la distribution de réserves du 9 mai 2025, le nombre de PS en cours d'acquisition a été ajusté de 5 %, afin de refléter l'impact de cette distribution sur les gains potentiels. Les chiffres présentés dans ce tableau tiennent compte de ces ajustements.

Conformément aux recommandations du Code Afep-Medef, l'attribution d'AP aux membres du Directoire est présentée en détail dans les tableaux 6 et 7.

**Détails des actions de performance attribuées à chaque membre du directoire au cours de l'exercice 2025
(article L. 225-197-4 du Code de commerce) (Tableau n° 6 - recommandations AMF/AFEP-MEDEF)****Plan AP 2025 (7 avril 2025)**

Membres du Directoire	Nombre d'AP attribuées (ajusté)	Valeur économique (IFRS) des AP attribuées ⁽¹⁾	Date d'acquisition définitive ⁽²⁾	Date de disponibilité ⁽²⁾	Conditions de performance et de présence
M. Jean-Marie Tritant	54 026	1 326 094 €	7 avril 2028	7 avril 2028	Oui
M. Fabrice Mouchel	35 455	870 248 €	7 avril 2028	7 avril 2028	Oui
M. Sylvain Montcouquiol	22 510	552 520 €	7 avril 2028	7 avril 2028	Oui
M. Vincent Rouget	33 766	828 805 €	7 avril 2028	7 avril 2028	Oui
Mme Anne-Sophie Sancerre	27 013	663 034 €	7 avril 2028	7 avril 2028	Oui
TOTAL	172 770	4 240 701 €			

(1) La valeur correspond à la valeur IFRS des droits attribués, telle qu'établie lors de l'attribution par WillisTowersWatson, tenant compte de la probabilité de présence dans le Groupe à l'issue de la période d'acquisition des droits, mais avant l'effet de l'étalement de la charge sur la période d'acquisition.

(2) L'acquisition définitive est soumise à la réalisation des conditions de performance au troisième anniversaire de la date d'attribution.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

**Détails des actions de performance définitivement acquises aux membres du directoire au cours de l'année 2025
(Tableau n°7 – recommandations AMF/AFEP-MEDEF)**

Membres du Directoire	Plan d'AP	Nombre d'AP attribuées (ajustées)	Taux d'atteinte de la condition de performance	Nombre d'AP acquises au cours de l'exercice 2025
M. Jean-Marie Tritant Président du Directoire	Plan AP 2022	47 906	61 %	29 223
	Plan AP 2023			
	Plan AP 2024			
	Plan AP 2025			
M. Fabrice Mouchel DG Finance	Plan AP 2022	35 930	61 %	21 918
	Plan AP 2023			
	Plan AP 2024			
	Plan AP 2025			
M. Sylvain Montcouquiol DG des Fonctions Centrales et du Développement Durable	Plan AP 2022	19 163	61 %	11 690
	Plan AP 2023			
	Plan AP 2024			
	Plan AP 2025			
M. Vincent Rouget DG Stratégie et Investissement	Plan AP 2022			
	Plan AP 2023			
	Plan AP 2024			
	Plan AP 2025			
M. Anne-Sophie Sancerre DG Stratégie Client et Commerce	Plan AP 2022	11 664	61 %	7 116
	Plan AP 2023			
	Plan AP 2024			
	Plan AP 2025			

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.

Acquisition définitive en 2025 – plan AP 2022 évaluation de la performance

L'évaluation de la performance de l'acquisition des AP au titre de 2022 est décrite ci-dessous. Les mêmes règles d'évaluation de la performance s'appliquent pour déterminer le niveau d'acquisition en 2025 des SO de performance attribuées en 2022

Indicateurs de performance	Description	Poids	Cible	Réalisé	Atteinte	Commentaires
RNRPAA 2022-2024	RNRPAA par rapport à la fourchette minimale/maximale d'objectifs annoncée. Atteinte à 30 % au point minimale (non atteint en-deçà), 100 % au point maximale (cappé au-dessus). Calcul par interpolation entre ces deux points.	45 %	Objectif Mini. Maxi. Atteint	2024 9,65 € 2023 9,30 € 2022 8,20 € Total 27,15 € 27,70 € 28,78 €	100 %	Le RNRPAA cumulé sur 3 ans est supérieur au cumul des points maxi. L'objectif est donc pleinement atteint.
TSR Relatif	Évolution du TSR d'URW par rapport à l'indice de référence.	35 %	Surperformance du TSR de l'indice de référence (mesuré à 136 % sur la période 7 mars 2022 - 7 mars 2025, en moyenne 90 jours)	124 %	0%	La performance TSR d'URW est inférieure à l'indice, l'objectif n'est pas atteint.
TSR Absolu	Évolution du TSR de URW par rapport à l'objectif de croissance fixé.	10 %	Surperformance d'un minimum de 120 % , avec une pleine atteinte à 130 %.	124 %	57 %	Atteinte partielle à 57 %.
Classement ESG	Évaluation comparative d'URW par rapport aux pairs du secteur selon ISS-ESG.	5 %	Obtenir la note 'PRIME' sur chacune des 3 années. Prorata pour une atteinte partielle.	Oui (3 années sur 3)	100 %	URW a reçu la note 'PRIME' de ISS-ESG en 2022, 2023 et 2024.
Objectifs ESG	Taux de réalisation du Plan <i>Better Places</i> 2030 à l'échelle du Groupe	5 %	Réaliser les engagements pris sur la période 2022-2024 dans le cadre de <i>Better Places</i> 2030.	Oui	100 %	Le CS a estimé que les engagements sur la période ont été entièrement tenus.
TOTAL		100 %			61 %	

Information sur les SO de performance le 31 décembre 2025 (Tableau n° 8 AMF/Afep-Medef)

Plans	Plan SO 2019	Plan SO 2020	Plan SO 2021	Plan SO 2022	Plan SO 2023	Plan SO 2024	Plan SO 2025
Date de l'autorisation de l'AG	17 mai 2018	17 mai 2019	12 mai 2021	12 mai 2021	11 mai 2022	11 mai 2022	11 mai 2022
Date d'attribution	19 mars 2019	21 mars 2020	18 mai 2021	8 mars 2022	13 mars 2023	7 mars 2024	7 avril 2025
Nombre total de SO attribuées	809 800	929 559	1 015 062	1 226 789	886 975	548 111	633 147
Attribution effective en % des actions totalement diluées ⁽¹⁾	0,53 %	0,62 %	0,66 %	0,79 %	0,59 %	0,35 %	0.43 %
Attribution effective au Directoire ⁽²⁾ en % des actions totalement diluées ⁽¹⁾	0,05 %	0,07 %	0,0 9%	0,16 %	0,15 %	0,10 %	0.12 %
Aux membres du Directoire⁽²⁾ :	63 502	86 704	107 560	181 199	184 468	154 751	172 770
M. Jean-Marie Tritant	29 419	41 531	45 964	75 705	75 705	42 985	54 026
M. Fabrice Mouchel	18 387	25 956	34 474	56 779	56 779	32 240	35 455
M. Sylvain Montcouquiol	7 848	9 316	13 331	30 282	37 853	21 494	22 510
M. Vincent Rouget						32 240	33 766
Mme Anne-Sophie Sancerre	7 848	9 901	13 791	18 433	14 131	25 792	27 013
Fin de la période d'acquisition (à l'ouverture de la Bourse) ⁽³⁾⁽⁴⁾	20 mars 2022	22 mars 2023	20 mai 2024	10 mars 2025	13 mars 2026	7 mars 2027	7 avril 2028
Date d'expiration (à la clôture de la Bourse) ⁽³⁾⁽⁴⁾	19 mars 2027	21 mars 2028	18 mai 2029	8 mars 2030	13 mars 2031	7 mars 2032	7 avril 2033
Prix ajusté (€) sans décote	133,66	85,09	64,17	61,64	54,53	64,10	72,21
Conditions et modalités d'exercice	Voir la section 2.3.4	Voir la section 2.3.4	Voir la section 2.3.4	Voir la section 2.3.4	Voir la section 2.3.4	Voir la section 2.3.4	Voir la section 2.3.4
Nombre de SO exercées	–	–	54 089	–	–	–	–
Nombre de SO annulées	368 016	678 215	578 137	614 424	137 128	48 545	4 321
NOMBRE DE STOCK-OPTIONS RESTANTES	441 784	231 964	327 325	496 928	749 706	499 393	628 826

Tous les nombres d'options sont présentés après les effets des ajustements (3 % le 16 mai 2024 et 5 % le 9 mai 2025) appliqués aux options non exercées afin de compenser les bénéficiaires pour l'impact des distributions en actions. Le prix d'exercice de ces options sur actions a été réduit de manière correspondante aux mêmes dates.

n/a signifie que toute information relative à une période au cours de laquelle la personne concernée n'était pas membre du Directoire.

(1) Sur la base des actions totalement diluées au 31 décembre N-1.

(2) Pour les membres du Directoire au moment de l'attribution.

(3) Sous réserve que les conditions de performance et de présence soient remplies.

(4) Dates indicatives qui doivent être ajustées pour tenir compte des jours non ouvrables.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

Informations sur les actions de performance au 31 décembre 2025 (Tableau n° 9 recommandations AFEP-MEDEF)

Plans	Plan AP 2022	Plan AP 2023	Plan AP 2024	Plan AP 2025
Date de l'autorisation de l'Assemblée Générale	12 mai 2021	11 mai 2022	11 mai 2022	11 mai 2022
Date d'attribution	8 mars 2022	13 mars 2023	7 mars 2024	7 avril 2025
Nombre total d'AP et AF attribuées	790 142	638 363	548 111	633 147
Aux membres du Directoire⁽¹⁾ :	114 663	122 958	154 751	172 770
M. Jean-Marie Tritant	47 906	50 461	42 985	54 026
M. Fabrice Mouchel	35 930	37 846	32 240	35 455
M. Sylvain Montcouquiol	19 163	25 231	21 494	22 510
M. Vincent Rouget	n/a	n/a	32 240	33 766
Mme Anne-Sophie Sancerre	11 664	9 420	25 792	27 013
Date de début de la période d'acquisition	8 mars 2022	13 mars 2023	7 mars 2024	7 avril 2025
Date d'acquisition	8 mars 2025	13 mars 2026	7 mars 2027	7 avril 2028
Fin de la période de détention (à la clôture de la Bourse) ⁽²⁾	n/a	n/a	n/a	n/a
Conditions de performance	Oui	Oui	Oui	Oui
Nombre d'AP et AF acquises (non disponibles) ⁽²⁾	–	–	–	–
Nombre d'AP et AF acquises (disponibles) ⁽³⁾	398 810	580	173	–
Nombre cumulé d'AP et AF annulées/caduques	391 332	98 788	47 181	4 321
NOMBRE D'AP et AF EN COURS D'ACQUISITION DÉFINITIVE	0	538 995	500 757	628 826

Tous les nombres d'options sont présentés après les effets des ajustements (3 % le 16 mai 2024 et 5 % le 9 mai 2025) appliqués aux options non exercées afin de compenser les titulaires pour l'impact des distributions en actions. Le prix d'exercice de ces options sur actions a été réduit de manière correspondante aux mêmes dates.

n/a signifie que le participant n'était pas membre du Directoire à la date d'attribution.

(1) Pour les membres du Directoire au moment de l'attribution.

(2) La période de détention n'est plus applicable pour les résidents fiscaux de France à partir de l'attribution de 2019.

(3) La livraison anticipée des actions intervient en cas de décès et/ou d'invalidité permanente d'un participant.

Informations requises par l'AMF sur la situation des membres du Directoire au 31 décembre 2025 (Tableau n° 11 – recommandations de Afep-Medef)

Membres du Directoire ⁽¹⁾	Fin du mandat	Contrat de travail	Régime de Contribution Supplémentaire	Régime de retraite supplémentaire à prestations définies (« retraite chapeau »)	Indemnité contractuelle de départ	Indemnité contractuelle de non-concurrence
M. Jean-Marie Tritant , Président du Directoire	2028 ⁽²⁾	Non	Oui	Non	Non ⁽³⁾	Non ⁽³⁾
M. Fabrice Mouchel , Directeur Général Finance	2029	Non	Oui	Non	Non ⁽³⁾	Non ⁽³⁾
M. Sylvain Montcouquiol , Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable	2030 ⁽⁴⁾	Suspendu	Oui	Non	Non	Non
M. Vincent Rouget , Directeur Général Stratégie et Investissement	2030 ⁽⁵⁾	Non	Oui	Non	Non	Non
Mme Anne-Sophie Sancerre , Directrice Générale Stratégie Client et Commerce	2027	Non	Oui	Non	Non	Non

(1) À compter du 1er janvier 2026, Mme Kathleen Verelst a été nommée CIO pour un mandat de quatre ans, arrivant à échéance en 2030. Afin de lui permettre d'être rémunérée au Royaume-Uni, où elle réside et exerce ses fonctions, un contrat de travail a été mis en place. Ce contrat est entièrement subordonné à la Politique de Rémunération des membres du Directoire d'URW SE. En aucun cas, ce contrat ne peut prévoir des avantages (y compris des indemnités de départ) supérieurs à ceux prévus par la Politique de Rémunération. Son package de rémunération est aligné sur celui des autres membres du Directoire.

(2) Le mandat de M. Tritant avait été renouvelé pour quatre ans, avec une échéance en 2028. Le 23 octobre 2025, le Conseil de Surveillance a décidé de mettre fin à son mandat avec effet au 31 décembre 2025.

(3) Le CEO, le CFO, le CSIO et le CCRO ne disposant pas de contrat de travail, une indemnité de départ et, le cas échéant, une indemnité de non-concurrence peuvent être décidées par le Conseil de Surveillance, sur recommandation du GNRC, conformément à la Politique de Rémunération approuvée par l'Assemblée Générale 2025.

(4) Mandat renouvelé pour quatre ans (2026-2030) par décision du Conseil de Surveillance du 23 octobre 2025.

(5) Mandat de Président du Directoire effectif au 1er janvier 2026, pour quatre ans (2026-2030), par décision du Conseil de Surveillance du 23 octobre 2025.

2.3.4.2 Rémunérations des membres du Conseil de Surveillance 2024/2025

Rémunération des membres du Conseil de surveillance pour les exercices 2024 et 2025 (Tableau n°3 – recommandations de Afep-Medef)

Membres du Conseil de Surveillance	Exercice 2024 ⁽¹⁾ Attribués et payés	Exercice 2025 ⁽¹⁾ Attribués et payés
M. Jacques Richier, Président	374 500 €	373 000 €
Mme Julie Avrane, Membre du CS et CA, puis du CGNR depuis le 29 avril 2025	99 000 €	97 000 €
M. Michaël Boukobza ⁽²⁾ , Membre du CS et du CGNR	1 €	1 €
Mme Cécile Cabanis, VP du CS et Présidente du CA jusqu'au 12 février 2025	120 500 €	15 946 €
M. Michel Dessolain, Membre du CS et CA jusqu'au 29 avril 2025	109 000 €	28 941 €
Mme Susana Gallardo, Membre du CS et du CGNR jusqu'au 25 juin 2025	112 500 €	34 572 €
Mme Dagmar Kollmann, Membre du CS et du CGNR jusqu'au 29 avril 2025	109 500 €	26 441 €
Mme Sara Lucas, Membre du CS et du CA	99 000 €	98 000 €
M. Roderick Munsters, Membre du CS et Président du CGNR, puis Président du CA depuis le 12 février 2025	132 000 €	141 412 €
M. Jules Niel, Membre du CS et du CA, depuis le 28 août 2025	–	1€
M. Xavier Niel ⁽²⁾ , Membre du CS depuis le 29 avril 2025. Membre du CA entre le 29 avril et le 28 août 2025	1 €	1 €
Mme Aline Sylla-Walbaum, Membre du CS et Présidente du CGNR depuis le 12 février 2025	102 500 €	114 680 €
TOTAL	1 258 502 €	929 995 €
Proportion de l'enveloppe approuvée lors de la précédente AG	78,7 %	58,1 %

(1) Incluant les indemnités pour déplacements internationaux, le cas échéant, et avant le prélèvement à la source.

(2) À leur demande, la rémunération totale payée à M. Xavier Niel, M. Jules Niel et M. Michael Boukobza est de 1 € symbolique par an (incluant la participation aux comités, les rémunérations ad hoc et les indemnités pour déplacements internationaux).

2.3.4.3 Participations en actions et en RVL T (article 15 de l'annexe 1 du règlement CE 980/2019)

Le tableau ci-dessous résume l'actionnariat des membres du Directoire au 31 décembre 2025.

Membres du Directoire	Actions Jumelées URW détenues ⁽¹⁾	SO non exercées	AP en cours d'acquisition
M. Jean-Marie Tritant	99 155	285 311 ⁽²⁾	147 472 ⁽²⁾
M. Fabrice Mouchel	69 001	203 779	105 541
M. Sylvain Montcouquiol	35 217	117 043	69 235
M. Vincent Rouget	49 113	66 006	66 006
Mme Anne-Sophie Sancerre	27 285	96 269	62 225

(1) Y compris les Actions Jumelées détenues dans le Plan d'Épargne d'Entreprise.

(2) Dont 57 235 SO et 57 235 PS ont été annulés, au prorata temporis, après le départ de M. Tritant du Groupe.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.3.4.4 Les 10 attributions et exercices de stock-options et d'actions de performance les plus importantes (tableau n° 9 – recommandations AMF)

Les 10 exercices/attributions de stock-options de performance les plus importantes en 2025 (Article L 225-184 du Code du commerce)

	10 attributions de SO les plus importantes en 2025 ⁽¹⁾	10 exercices de SO les plus importants en 2025 ⁽¹⁾
Nombre de SO attribuées/et de SO souscrites ou exercées ⁽²⁾	101 332	78 403
Prix moyen pondéré	72,21 €	68,28 €
Plan RVL T 2021		25 113
Plan RVL T 2022		52 976
Plan RVL T 2023		141
Plan RVL T 2024		173
Plan RVL T 2025	101 332	

(1) À l'exclusion des membres du Directoire.

(2) Le nombre d'attributions les plus importantes peut être supérieur à 10 dans le cas où plusieurs participants ont reçu le même nombre d'AP. Chaque année la liste des participants peut varier.

Les 10 attributions et disponibilités d'actions de performance les plus importantes en 2025 (article L.225-197-4 du Code du commerce)

	10 attributions d'AP les plus importantes en 2025 ⁽¹⁾⁽²⁾	10 disponibilités d'AP les plus importantes en 2025 ⁽¹⁾⁽²⁾
Nombre d'AP attribuées/disponibles	101 332	96 989

(1) A l'exclusion des membres du Directoire.

(2) Le nombre d'attributions les plus importantes peut être supérieur à 10 dans le cas où plusieurs participants ont reçu le même nombre d'AP. Chaque année la liste des participants peut varier.

2.3.5 Plan de Stock-Options de performance, d'actions de performance, d'actions de fidélisation et actionnariat salarié

La RVL T en actions est un élément essentiel de la Politique de Rémunération du Groupe. Il s'agit d'un outil de fidélisation important, conçu pour renforcer la loyauté et l'engagement des participants dans la performance du Groupe, tout en harmonisant leurs intérêts sur les objectifs de création de valeur à long terme du Groupe et de ses actionnaires.

À compter de 2023, la RVL T est composée de 3 instruments de rémunération en actions : des Stock-Options de Performance (« SO ») et des Actions de Performance (« AP »), tous 2 soumis à des conditions de performance et de présence applicables à tous les participants, ainsi que des Actions de Fidélisation (« AF ») uniquement soumises à une condition de présence.

Alors que les SO et AP sont consenties aux collaborateurs et aux membres du Directoire en contrepartie notamment de leur exemplarité, de leur rôle clé au sein du Groupe et de leur contribution à long terme à

la performance du Groupe, les AF sont exclusivement attribuées aux employés en dessous du Directoire et du Comité Exécutif, afin de contribuer à la fidélisation de nos meilleurs talents et de nos hauts potentiels aux niveaux intermédiaire et supérieur de direction. L'introduction des AF a été rendue possible par la résolution 23 de l'Assemblée Générale 2022, selon laquelle des actions assorties uniquement d'une condition de présence peuvent être attribuées tant que plus de 50 % de toutes les actions attribuées restent soumises à des conditions de performance. Cette résolution a été approuvée par 94,7 % des votes des actionnaires.

Le CS revoit chaque année le seuil en dessous duquel seules des AF sont attribuées ainsi que le ratio entre le nombre de SO et le nombre d'AP reçues par chaque bénéficiaire au-dessus de ce seuil. Les attributions par bénéficiaire ne sont pas automatiques en nombre ou en fréquence. Elles varient d'une année à l'autre, tant en termes de participants qu'en termes d'instruments attribués. En 2025, il y avait 514 participants à la campagne de RVL T, soit 22 % des salariés du Groupe.

Conformément au Code Afep-Medef, les obligations de conservation et d'investissement en actions applicables aux membres du Directoire sont exposées à la Section 2.3.1.1.

2.3.5.1 Plans de Stock-Options de performance, d'actions de performance et de fidélisation

Autorisation préalable à l'Assemblée Générale des actionnaires

L'Assemblée Générale des actionnaires autorise le Directoire à attribuer des SO, des AP et des AF et énonce les principes suivants :

- Une durée d'autorisation limitée à 38 mois ;
- Un montant maximum de l'enveloppe permettant de contenir strictement l'effet dilutif potentiel ;
- Un pourcentage maximum d'attribution pour le Président du Directoire ;
- Un pourcentage maximum d'attribution pour les membres du Directoire ;
- L'obligation de prévoir des conditions de présence et de performance ; et
- L'obligation de prévoir une période de référence pour la détermination de(s) condition(s) de performance.

Détermination par le Conseil de surveillance

Annuellement, le CS, sur recommandation du CGNR :

- Détermine l'enveloppe globale de SO, d'AP et d'AF à attribuer en tenant compte des seuils fixés par l'Assemblée Générale, de l'effet dilutif potentiel pour les actionnaires et du coût financier de l'attribution pour le Groupe ;
- Fixe le nombre de SO et d'AP attribuées à chacun des membres du Directoire ; et
- Fixe les obligations de conservation et d'investissement en actions des membres du Directoire.

Mise en œuvre par le Directoire

Le Directoire détermine les modalités d'attribution des plans, et notamment :

- La liste des salariés participants et le montant de leur attribution, dans le cadre de l'enveloppe déterminée par le CS ;
- Les modalités et conditions du plan, notamment les conditions de présence ;
- Les conditions de performance pour les SO et AP ; et
- Le prix de souscription au moment de l'attribution des SO est exempt de toute décote et conforme aux règles énoncées dans le Code de commerce.

2.3.5.2 Conditions générales applicables aux attributions de Stock-Options, d'actions de performance et d'actions de fidélisation aux salariés et aux membres du Directoire

Les plans de SO et d'AP sont basés sur les principes suivants :

- Une période d'attribution stable et récurrente prohibant tout effet d'aubaine. En effet, conformément à l'article L. 22-10-58 et L. 225-177 du Code de commerce, aucune attribution ne peut intervenir :
 - Moins de 20 jours de bourse après (i) le détachement des actions d'un coupon donnant droit à un dividende ou (ii) une augmentation de capital social ;
 - Dans le délai de 10 jours de bourse précédant et suivant la date à laquelle les comptes consolidés ou les comptes annuels sont rendus publics ; et

- Dans le délai compris entre la date à laquelle les organes sociaux ont connaissance d'une information privilégiée et la date à laquelle cette information est rendue publique.
- Aucune décote sur le prix d'exercice des SO n'est autorisée ;
- Une condition de présence à l'exercice des SO et à la livraison des AP et des AF ;
- Des conditions de performance strictes, calculées sur une longue période (3 ans minimum), directement liées à la performance et à la stratégie à long terme du Groupe ;
- Un plafonnement des attributions au Président du Directoire et à chaque membre du Directoire ; et
- Un plafonnement de l'attribution globale pour limiter l'effet dilutif potentiel et le coût financier pour le Groupe.

Autorisation en cours-effet dilutif potentiel

• Stock-Options de Performance – autorisation en cours :

l'autorisation de l'Assemblée Générale en vigueur pour le plan SO 2024 a été accordée le 11 mai 2022 (résolution n°22).

• Action de Performance – autorisation en cours :

l'autorisation de l'Assemblée Générale en vigueur pour le plan AP 2024 a été accordée le 11 mai 2022 (résolution n°23).

- **Effet dilutif potentiel général** : le nombre total (i) de SO attribuées, mais non encore exercées ; (ii) d'AP attribuées, mais non encore acquises ; et (iii) de SO et d'AP qui peuvent être attribuées au titre de la partie non utilisée des enveloppes encore en vigueur, ne peut représenter un nombre d'actions supérieur à 6 % du capital social totalement dilué.

L'effet dilutif potentiel de ces instruments reste donc limité et géré par le Groupe. Si toutes les conditions de performance requises étaient remplies pendant la période spécifiée, et qu'aucune annulation ne devait survenir au cours de l'exécution du plan, cela représenterait 3,31 % du capital totalement dilué au 31 décembre 2025.

Condition de présence

Les SO, les AP et les AF ne peuvent être acquises que par les participants qui sont présents au moment de l'exercice ou de l'acquisition. Toutefois, elles resteraient valables en cas (i) de départ à la retraite, (ii) de cessation d'activité pour cause de décès ou d'invalidité (catégories 2 ou 3 prévues à l'article L. 341-4 du Code de la sécurité sociale ou équivalent selon la réglementation locale applicable) ou (iii) de décision explicite et justifiée du Directoire ou du CS dans des circonstances exceptionnelles.

Condition de performance

Le CS s'assure que la RVLVT favorise la performance globale et n'encourage pas la prise de risque excessive. Mesurer et prendre en compte les performances du Groupe sur le long terme permet d'harmoniser les intérêts des actionnaires avec ceux des participants, qu'ils soient salariés ou membres du Directoire⁽¹⁾. Les AP et SO seront soumises à un test unique portant sur leurs conditions de performance à l'expiration de la période de performance de 3 ans.

Chaque année, la RVLVT attribuée au membre du Directoire est conforme à la Politique de rémunération applicable depuis le 1^{er} janvier et approuvée par les actionnaires lors de l'Assemblée Générale de l'année correspondante. Si la Politique de rémunération n'était pas approuvée, l'octroi serait maintenu mais il serait modifié pour être conforme à la dernière Politique de rémunération en date approuvée par les actionnaires.

(1) Pour plus de détails sur les conditions de performance applicables aux membres du Directoire, veuillez-vous référer à la Politique de rémunération 2026 décrite en Section 2.3.2.1.

2.

2.3 Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance

2.3.5.3 Transactions des mandataires sociaux sur les actions du Groupe (article 223-26 du règlement général de l'AMF)

Nom	Date	Nature de l'opération	Nombre	Prix Unitaire
Membres du directoire				
M. Jean Marie Tritant Président du Directoire	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	29 223	75,34 €
	06/05/2025	Souscription de parts du Plan d'Epargne Entreprise	948	55,13 €
M. Fabrice Mouchel Directeur Général Finance	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	21 918	75,34 €
	06/05/2025	Souscription de parts du Plan d'Epargne Entreprise	1 897	55,13 €
	15/12/2025	Vente d'actions	5 583	92,00 €
M. Sylvain Montcouquiol Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	11 690	75,34 €
	05/06/2025	Levée d'options	888	64,17 €
	06/05/2025	Souscription de parts du Plan d'Epargne Entreprise	1 897	55,13 €
Mr Vincent Rouget Directeur Général Stratégie et Investissement	06/05/2025	Souscription de parts du Plan d'Epargne Entreprise	1 897	55,13 €
Mme Anne-Sophie Sancerre Directrice Générale Stratégie Client et Commerce	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	7 116	75,34 €
	06/05/2025	Souscription de parts du Plan d'Epargne Entreprise	1 897	55,13 €
Membres du Comité Exécutif⁽¹⁾				
M. Bruno Donjon Membre du Comité Exécutif	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	5 896	75,34 €
	06/05/2025	Souscription de parts du Plan d'Epargne Entreprise	468	55,13 €
Mme Christi Karandikar Membre du Comité Exécutif	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	8 983	75,34 €
	10/03/2025	Vente d'actions	3 375	74,60€
M. Dominic Lowe Membre du Comité Exécutif	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	20 710	75,34€
		Vente d'actions	7 781	74,60€
M. Scott Parsons⁽²⁾ Membre du Comité Exécutif	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	7 333	75,34 €
	11/03/2025	Levée d'options	11 587	64,73 €
M. Jakub Skwarlo Membre du Comité Exécutif	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	2 420	75,34 €
		Vente d'actions	504	74,60€
M. David Zeitoun Membre du Comité Exécutif	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	7 726	75,34 €
	06/05/2025	Souscription de parts du Plan d'Epargne Entreprise	1 416	55,13 €
M. Vincent Jean-Pierre Membre du Comité Exécutif	10/03/2025	Actions de Performance définitivement attribuées	3 629	75,34 €
	06/05/2025	Souscription de parts du Plan d'Epargne Entreprise	1 986	55,13 €

(1) M. Jurn Hoeksema était membre du Comité Exécutif et a quitté l'entreprise le 31/01/2025. Aucune transaction n'a été enregistrée en 2025 avant cette date.

(2) M. Scott Parsons a quitté l'entreprise le 28/03/2025. Seules les transactions connues enregistrées avant cette date sont incluses ici.

2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe

2.4.1 Éthique et conformité : une exigence de tous les instants

L'éthique est l'une des valeurs fondamentales du Groupe, qui s'engage à travers son Code d'Éthique, à mener ses activités de manière éthique, transparente et juste. Le Groupe applique le principe de « tolérance zéro » à l'égard de toutes pratiques contraires à l'éthique, comme les comportements inappropriés, irrespectueux ou illégaux, le harcèlement, la discrimination, la corruption, le trafic d'influence ou les violations des droits humains. Les politiques et procédures de conformité du Groupe reposent sur une approche basée sur les risques opérationnels et inhérents à son activité. Les procédures ont été instaurées afin de guider nos employés dans la mise en œuvre des politiques du Groupe.

Chez URW, chaque employé œuvre à la promotion des valeurs et règles d'éthique et de conformité.

Le *top management* fait également la promotion d'une culture de l'éthique et de la conformité « *Tone from the top* » dans toutes les activités d'URW, ainsi que de l'engagement collectif d'agir conformément à ses valeurs.

2.4.2 Gouvernance de la conformité

URW a mis en place un solide programme de conformité afin de garantir une bonne gouvernance. À travers celui-ci, le Groupe s'assure que les exigences réglementaires locales sont respectées.

Le *Group Ethics & Compliance Committee* (« Comité Éthique et Conformité Groupe ») est en charge du pilotage de la conformité du Groupe aux lois et politiques applicables afin d'évaluer de remédier à toute déficience du programme de conformité en collaboration avec les Correspondants Conformité Locaux (« CCL »).

Directoire et Conseil de surveillance d'URW SE

Le Directoire d'URW SE est chargé, sous la supervision du Conseil de surveillance, d'assurer le respect de l'ensemble des lois et réglementations qui s'appliquent au Groupe. Il relève également de la responsabilité du Directoire, du Conseil de surveillance et du Directeur Groupe de la Conformité (DGC) de sensibiliser régulièrement aux questions et enjeux de l'éthique et de la conformité. Le DGC signale toutes les violations significatives des règles de conformité au Conseil de surveillance. Le Rapport annuel de conformité et, le cas échéant, les rapports d'incidents relatifs aux questions de conformité, sont portés à la connaissance du Conseil de surveillance pour discussion.

2.4.3 Le cadre organisationnel de la conformité

Comité éthique et conformité Groupe

Le Comité Éthique et Conformité Groupe est composé de 4 membres dont le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable (Président), le Directeur Juridique Groupe, le Directeur Groupe de la Conformité (DGC), et le Directeur Général Finance du Groupe.

Les principales responsabilités du Comité Éthique et Conformité Groupe sont les suivantes :

- Prise de connaissance et évaluation du Rapport annuel de conformité du Groupe préparé par le DGC ;
- Formulation de recommandations sur le processus d'évaluation des risques présentée par le DGC ou le *Compliance Officer* d'URW N.V. (« CO URW NV ») concernant l'environnement éthique des affaires en cas d'entrée sur un nouveau marché ;
- Évaluation périodique de l'adéquation et de l'efficacité des procédures anti-corruption du Groupe avec le Directeur Juridique Groupe, le DGC, les Correspondants Conformité Locaux (plateforme européenne) et le CO d'URW NV (plateforme américaine), afin de proposer toute amélioration éventuelle ;
- Participation à la gestion de crise en cas de violation significative des règles de conformité ; et
- Recommandations ou prise de décisions concernant toute question liée à la conformité, et notamment assurer la promotion interne de la conformité.

Directeur Juridique Groupe

Au sein d'URW, les missions suivantes relèvent de la compétence du Directeur Juridique Groupe :

- Identifier les (nouvelles) questions de gouvernance d'entreprise ou les évolutions importantes sur le plan législatif et/ou des pratiques de gouvernance d'entreprise, conseiller le Directoire d'URW SE et le Comité de la Gouvernance et des Nominations ; et
- Superviser le respect des réglementations par le Groupe, de concert avec le DGC.

2.

2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe

Directeur Groupe de la conformité

Le Directeur Groupe de la Conformité (DGC) est nommé par le Conseil de surveillance d'URW SE sur recommandation du Président du Directoire. Pour assurer une indépendance totale, le DGC est rattaché au Président du Directoire et au Président du Conseil de surveillance. Il a la charge de toutes les questions relatives à l'éthique et à la conformité au sein du Groupe. Le DGC assume la responsabilité directe de la plateforme européenne et supervise la plateforme américaine, en collaboration avec le CO URW NV. Le périmètre de responsabilité du DGC englobe :

- La conception et le suivi de la mise en œuvre du Programme de Conformité (y compris le Code d'Éthique, le Programme Anti-Corruption, la procédure de Lutte contre le Blanchiment de Capitaux et le Financement du Terrorisme, la procédure de Prévention des délits d'initiés et la procédure d'alerte) ;
- La promotion de la conformité auprès de tous les employés et responsables ainsi qu'auprès du Directoire et du Conseil de surveillance, par le biais de sessions d'informations, de formations en ligne et en présentiel ;
- La tenue et la mise à jour de la cartographie des risques auxquels est exposé le Groupe en matière de corruption ;
- La réalisation d'enquêtes sur d'éventuelles violations des règles de conformité, y compris celles signalées via l'URW Integrity Line, la plateforme confidentielle d'alerte du Groupe ;
- La transmission de rapports réguliers au Comité Éthique et Conformité Groupe, faisant état de la conformité du Groupe aux lois et réglementations applicables ;
- La mise en œuvre effective des décisions/recommandations du Comité Éthique et Conformité Groupe et signaler tout écart ; et
- La rédaction et la présentation du Rapport Annuel de Conformité au Directoire et au Conseil de surveillance.

Outre les ressources et budgets dédiés, le DGC et le CO URW NV bénéficient du soutien du Responsable Conformité Groupe et d'un Réseau de Correspondants Conformité Locaux pour s'acquitter de leurs missions. Ils peuvent également solliciter l'appui et/ou la contribution de tous les départements du Groupe et notamment du département juridique Groupe, ainsi que l'aide de conseils externes.

Le Compliance Officer d'URW NV

Le *Compliance Officer* d'URW NV (« CO URW NV ») soutient le DGC dans la mise en œuvre et le suivi du Programme de Conformité (y compris le Programme Anti-Corruption) au sein de la plateforme américaine. Le CO URW NV apporte un soutien particulier dans la mise en œuvre de la procédure *Know Your Partner* (évaluation des tiers). Afin de remplir ses missions, le CO URW NV peut demander le soutien, les conseils et/ou la contribution du Directeur Juridique des États-Unis.

Réseau de Correspondants Conformité Locaux

Le Réseau de Correspondants Conformité Locaux (« CCL ») a pour vocation de sensibiliser aux questions de conformité au niveau local, dans les différentes régions où le Groupe est implanté, mais également de contribuer à la mise en œuvre locale des procédures de conformité, et d'en assurer le suivi. Les Correspondants Conformité Locaux apportent des conseils de premier niveau au personnel d'URW à l'échelon local, signalent au DGC tout problème ou toute violation de la conformité, proposent des améliorations adaptées à apporter aux politiques et procédures de conformité. Le Réseau des CCL est également chargé de la formation des employés occupant un poste dit « exposé », ainsi que de l'organisation de formations générales, à l'attention des employés de leur région, sur l'ensemble des sujets liés à la conformité.

2.4.4 Programme de conformité

Code d'Éthique

Le Code d'Éthique décrit les valeurs et les principes que chaque employé du Groupe doit respecter dans le cadre de son travail. Le Code d'Éthique promeut les valeurs d'intégrité et de transparence dans les activités quotidiennes du Groupe en interdisant strictement d'offrir ou de recevoir des sommes ou contreparties illégales et en exigeant des employés qu'ils se conforment aux lois et réglementations en vigueur. Le Code permet également de rappeler expressément aux employés d'URW le principe de « tolérance zéro » appliqué à tous les comportements contraires à l'éthique.

Une campagne annuelle de formation (*e-learning*) est organisée pour sensibiliser les employés aux principes éthiques du Groupe et aux principaux risques de non-conformité.

Le Code d'Éthique peut être consulté à l'adresse suivante : <https://www.urw.com/fr-fr/groupe/gouvernance/code-d-ethique>.

Plateforme d'alerte : URW Integrity line

Tous les employés et prestataires sont encouragés à signaler tout cas ou toute suspicion d'activité criminelle, toute violation, avérée ou présumée, des lois nationales et internationales, toute menace ou tout préjudice porté(e) à l'intérêt général d'URW, ainsi que toute violation du Code d'Éthique du Groupe relative notamment à la corruption. Pour ce faire, le Groupe a mis en œuvre une plateforme d'alerte. La plateforme, hébergée par un fournisseur externe, est disponible 7/24, partout dans le monde, dans toutes les langues parlées dans les pays où le Groupe a des activités (<https://urw.integrityline.org/>). La plateforme d'alerte permet le signalement anonyme et garantit la stricte confidentialité des personnes qui effectuent un signalement. Conformément à la Procédure d'alerte du Groupe, il est strictement interdit de prendre des mesures disciplinaires, discriminatoires ou de représailles contre tout employé ou toute autre personne qui communique de bonne foi des informations sur une violation avérée ou présumée. Si le DGC et le CO d'URW NV (pour la plateforme américaine) mènent les enquêtes, le Directoire se prononce sur l'incident en dernier ressort et est tenu de prendre les actions appropriées. Le DGC et le CO d'URW NV peuvent également solliciter l'aide du Réseau de Correspondants Conformité Locaux pendant leur enquête.

2.4.5 Programme Anti-Corruption

Le Programme Anti-Corruption (PAC) du Groupe vise à prévenir et à lutter contre la corruption, le versement de pots-de-vin, et le trafic d'influence. Il a été conçu dans le but de veiller au respect du droit applicable, tel que la loi française Sapin II, la loi britannique anti-corruption (*UK Bribery Act*) et la loi américaine sur les pratiques de corruption à l'étranger (*Foreign Corrupt Practices Act*), entre autres. Le PAC s'appuie notamment sur une cartographie des risques relative aux diverses activités du Groupe dans ses différentes régions d'implantation, tels que l'environnement réglementaire, les opérations et relations avec les tiers et les partenaires commerciaux. Le Directoire d'URW SE applique de façon stricte le principe de « tolérance zéro » du Groupe au regard des violations du PAC.

Cartographie des risques

La cartographie des risques de corruption du Groupe décrit les situations de risques potentiels et répond à différents critères propres aux régions où le Groupe mène ses activités, ainsi qu'aux opérations proprement dites. Les principaux domaines de risques sont le mécénat/les donations, les investissements/les cessions, le développement et le processus d'achats. La cartographie des risques de corruption a été revue et mise à jour en 2022 par un cabinet de conseil externe pour mieux répondre aux obligations issues de la loi Sapin II. La méthodologie employée pour concevoir la cartographie des risques a été documentée et des entretiens ont été menés au niveau du Groupe et au niveau local pour valider et actualiser les scénarios de corruption pouvant être identifiés. Chaque scénario identifié est évalué localement et le risque est réduit par des mesures de contrôle interne ou la mise en place d'un plan d'action si nécessaire. La cartographie des risques de corruption fera l'objet d'une revue en 2026.

Système d'alerte interne

Le Groupe dispose d'une plateforme d'alerte hébergée par un fournisseur externe (*URW Integrity Line*), qui permet à l'ensemble du personnel et des prestataires de signaler de façon confidentielle et anonyme les incidents au DGC et au CO URW NV (pour la plateforme américaine). La procédure de recueil d'alerte et la plateforme sont accessibles à l'adresse : <https://urw.integrityline.org/>.

Processus d'évaluation des tiers

Le Groupe a mis en place la procédure *Know Your Partner* (KYP) qui consiste à évaluer ses partenaires commerciaux sur le plan des risques opérationnels, légaux et de réputation identifiés au sein de la cartographie des risques de corruption et de trafic d'influence. La procédure KYP vise à évaluer le risque d'exposition du partenaire commercial à la corruption avant de s'engager dans une relation contractuelle.

En 2025, le Groupe a mis en place la nouvelle version de son outil d'évaluation des tiers permettant d'automatiser les vérifications concernant les bénéficiaires effectifs des tiers.

Dans le cadre de la procédure KYP et de l'entrée en relation avec des tiers, le Groupe s'assure qu'une clause de conformité couvrant la lutte anticorruption est prévue dans les contrats. Cette clause de conformité permet de rappeler aux tiers l'engagement d'URW en matière d'éthique et de conformité.

Contrôles comptables

Le processus de prise de décision du Groupe est collectif en ce qui concerne les investissements, les cessions et les acquisitions d'actifs. Le Groupe applique le principe des « quatre yeux » pour le traitement des factures : une personne approuve le bon de commande et une autre, la facture.

Une séparation des tâches est par ailleurs prévue dans le processus de paiement. Les écritures manuelles comptables sont systématiquement vérifiées par le chef comptable, tandis que les comptes sont révisés par les Commissaires aux comptes.

Formation

Afin de sensibiliser et d'ancrer la culture de la conformité au sein du Groupe, une formation obligatoire portant sur l'éthique et la conformité, tels que la prévention de la corruption et du trafic d'influence est dispensée aux employés. Au 31 décembre 2025, près de 76 % des employés du Groupe avaient suivi la formation.

Des actions ponctuelles, notamment sous forme de communications à caractère pédagogique, permettent à l'équipe Conformité de sensibiliser les employés tout au long de l'année.

En complément de la formation en ligne, les départements les plus exposés, identifiés dans la cartographie des risques de corruption (investissement, développement, achats) sont tenus de suivre une formation en présentiel. Plusieurs sessions de formation ont été organisées au sein du Groupe et animées par les Correspondants Conformité Locaux dans les langues locales.

Mesures disciplinaires

Des mesures disciplinaires peuvent être prises à l'encontre d'employés d'URW en cas de corruption ou de violation avérées du PAC, conformément au principe de « tolérance zéro » du Groupe et aux lois en vigueur au niveau local.

Évaluation du Programme Anti-Corruption

Afin de garantir le respect du PAC et d'assurer son amélioration constante, le PAC s'inscrit dans le périmètre de revue du département Audit Interne qui s'assure de manière régulière de la bonne application de la procédure KYP.

Cadeaux et invitations

La politique cadeaux et invitations stipule que toutes les dépenses d'hospitalité, promotionnelles ou autres liées aux affaires — qu'elles soient reçues ou offertes — ne doivent pas se faire sous forme d'espèces ou d'équivalents d'espèces. Elles doivent être raisonnables en termes de valeur, peu fréquentes, conformes aux lois locales, et directement liées à la promotion des actifs, de l'expertise, des produits ou services du Groupe, à l'exécution d'un contrat ou au développement et au maintien de relations d'affaires cordiales en dehors de toute phase d'appel d'offres ou dans le cadre de la politique ESG du Groupe. Ces dépenses doivent être approuvées et, le cas échéant, dûment enregistrées en comptabilité. Elles ne peuvent être destinées à des fins de corruption ni viser une quelconque compensation en échange.

L'ensemble de ces règles sont mentionnées dans la politique « Politique cadeaux et invitations URW » du Groupe à destination de l'ensemble des employés.

Sponsoring et donations

Les donations à des œuvres caritatives, les projets à caractère social ou à but non lucratif comportent un risque de détournement de fonds ou d'actifs de valeur au profit d'un agent public ou d'une entité privée. Il convient dès lors d'être particulièrement vigilant si une éventuelle donation est liée, d'une manière ou d'une autre, à un agent public. Toute donation excédant 15 000 €/\$/£ doit faire l'objet d'une validation préalable par le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable s'agissant des opérations en Europe, et du Directeur Général Opérations États-Unis pour les opérations aux États-Unis. Une liste annuelle des contributions relevant du mécénat et des donations est conservée et tenue à jour au niveau du Groupe.

2.

2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe

2.4.6 Prévention du blanchiment et du financement du terrorisme

La procédure de prévention du blanchiment d'argent et du financement du terrorisme est conforme à la réglementation en vigueur. Conformément à cette procédure, les employés et leurs responsables doivent faire preuve de vigilance et procéder à une vérification plus ou moins approfondie du tiers en fonction du profil de risque avant d'établir une relation commerciale. Ces vérifications comprennent l'identification du partenaire selon la procédure KYP, des éventuels bénéficiaires effectifs et des personnes politiquement exposées, sur lesquels il convient de veiller à leur inscription ou non sur les listes de sanctions. La vérification du tiers sera réalisée sur la base des données publiques.

La vérification réalisée selon la procédure KYP consiste à effectuer des recherches sur les tiers sur les listes de sanctions internationales et à envoyer un questionnaire qui doit être rempli et retourné par les tiers, permettant ainsi au Groupe d'identifier les bénéficiaires effectifs et actionnaires et d'apprécier leur respect des exigences légales, locales et régionales. Après avoir effectué certaines vérifications internes et externes, l'équipe chargée de la conformité formule une recommandation aux opérationnels en charge de la relation, conformément aux politiques applicables en cas d'alertes et aux résultats de l'évaluation.

Merci de vous référer à la section 3.2.4 Informations en matière de gouvernance – Conduite des affaires.

2.4.7 Protection des données à caractère personnel

Le Groupe URW collecte des données qui pourraient avoir une valeur marchande plus élevée que des données similaires dans d'autres secteurs. En outre, la protection des données à caractère personnel est une préoccupation d'ordre majeur pour les clients, les employés et les partenaires ainsi que pour le Groupe URW. Conscient des risques qu'une mauvaise utilisation des données pourrait engendrer, et du renforcement de la législation en la matière, URW travaille depuis plusieurs années au maintien et à l'amélioration continue de son programme de conformité sur les données à caractère personnel. Ceci contribue à renforcer sa stratégie commerciale sur les données. Néanmoins, les avancées rapides et permanentes des technologies, conjuguées à la recrudescence des cyberattaques dans un environnement numérique particulièrement complexe, et à la dimension internationale du Groupe, ne permettent toutefois pas d'éliminer tout risque notamment d'atteinte à l'intégrité des données personnelles collectées, en dépit des mesures mises en place.

La responsabilisation du Groupe sur ces sujets est essentielle et doit permettre de garantir l'exemplarité dans la gestion quotidienne des traitements de données ainsi que le respect des réglementations en vigueur.

Le Groupe s'est donc doté (i) d'une structure claire et efficace afin de disposer d'instances de gouvernance des sujets relatifs à la collecte, l'utilisation et la protection des données à caractère personnel, (ii) d'un ensemble de procédures robustes pour mieux encadrer le traitement des données au quotidien, et (iii) d'une veille organisée pour assurer le meilleur niveau de conformité avec un contexte légal et réglementaire en perpétuelle évolution.

2.4.7.1 Une gouvernance claire et efficiente de protection des données

Les années qui ont suivi la mise en place du Règlement Général à la Protection des Données (2018) ont été des années de consolidation et de retours d'expérience mis à profit pour toujours améliorer les mesures en place et la gouvernance du programme de conformité du Groupe sur les données personnelles. Certaines décisions des autorités nationales en Europe ont également apporté des clarifications et renforcé la pertinence du maintien à niveau des procédures du Groupe.

Cette recherche active de la conformité, qui représente un défi sans cesse renouvelé, repose sur une volonté managériale claire directement intégrée dans les différents services du Groupe. Il s'agit en effet pour le Groupe d'assurer le respect de ses obligations légales et réglementaires tout en accompagnant les initiatives marketing et commerciales, afin d'offrir des services toujours plus innovants à ses clients, ses partenaires et autres parties prenantes.

La gouvernance mise en place repose sur différents niveaux selon un principe d'escalade. Cette gouvernance s'organise autour :

- D'une *Data protection Officer* (« DPO ») Groupe qui :
 - Anime un réseau de correspondants locaux ou de DPO locaux dans chaque pays d'Europe continentale où le Groupe est présent ainsi qu'au Royaume-Uni. Chaque correspondant local (certains ont le statut de DPO auprès des entités locales de protection des données) effectue une veille juridique et opérationnelle pour le pays dont il a la responsabilité. L'ensemble des correspondants se réunit tous les 2 mois dans un Comité dédié afin de partager les meilleures pratiques du marché ;
 - Coordonne la stratégie de protection des données personnelles avec le *Privacy Counsel* aux États-Unis en charge de la conformité des sujets avec les règles de protection des données en vigueur dans les États dans lesquels le Groupe opère, notamment le *California Consumer Privacy Act* dans l'État de Californie (États-Unis) ;
 - Surveille et assure, avec le soutien des juristes *corporate*, des juristes locaux et des correspondants locaux en charge de la protection des données, le respect des réglementations sur la protection des données et, en particulier, du Règlement Général sur la Protection des Données (« RGPD ») – N°2016/679 ;
 - Met en place une approche transversale incluant l'ensemble des équipes potentiellement impliquées dans la gestion et la protection des données, en particulier les technologies d'information (IT), le marketing, le digital, le juridique et les ressources humaines (RH) ; et
 - Rend compte dans un rapport annuel de ses actions, de ses conclusions et de ses recommandations au Conseil de surveillance et à son comité spécialisé (GNRC).
- D'une gestion en mode projet permettant une approche *privacy by design* par les équipes en charge de projets ou de services susceptibles d'impliquer la collecte ou l'utilisation de données à caractère personnel (IT, RH, marketing, data/digital, juridique) ; et
- D'un Comité de Protection des Données Groupe composé a minima de la Directrice Générale Stratégie Client et Commerce, du Directeur Juridique Groupe, de la Directrice Juridique Europe Continentale, du Directeur Groupe de la data et du Digital, du Directeur Groupe Marketing, de la Directrice IT Groupe, de la *Data Protection Officer* du Groupe, de la Responsable de la cybersécurité Groupe, dont l'objet est de s'assurer l'application en bonne et due forme de la stratégie et de la politique Groupe relative à la protection des données, de réviser les évaluations d'impact de certains projets et les risques d'exposition des données collectées, de gérer et superviser les violations de données à caractère personnel et d'arrêter les mesures de réduction des risques jugées appropriées. Il peut également accueillir d'autres participants en fonctions des enjeux à traiter.

2.4.7.2 Gérer la protection des données au quotidien de façon responsable

Soucieux de ses responsabilités en la matière, le Groupe s'attache à assurer une protection efficace et un traitement raisonnable des données à caractère personnel collectées.

Une rigueur au quotidien

Le Groupe URW s'efforce en permanence d'améliorer sa connaissance des outils et des typologies de traitement de données. Ces acquis servent à déployer des mesures organisationnelles robustes dans le cadre de la gestion des projets.

Ces mesures organisationnelles s'appliquent aux nouveaux projets ou aux nouvelles activités qui pourraient nécessiter le traitement de données à caractère personnel. Elles s'appliquent également aux traitements déjà en cours. Ces mesures permettent de renforcer l'analyse et la prise en compte des risques, notamment en matière de sécurité et de traitement de données à caractère personnel. En fonction des risques qu'un traitement de données à caractère personnel pourrait avoir sur la vie privée des personnes concernées, URW peut réaliser différentes analyses avant de mettre en place un traitement. La formalisation de ces analyses permet de répondre aux objectifs d'*accountability* du Groupe. Parmi ces outils, URW réalise :

- Des analyses d'impact relatives à la protection des données (« DPIA »). Un DPIA est réalisé lorsqu'un traitement de données à caractère personnel est susceptible d'engendrer un risque élevé pour les droits et libertés des personnes concernées. Il permet d'analyser les typologies de risques liés au projet ou à l'activité impliquant des données à caractère personnel et de recommander des mesures pour atténuer ou prévenir le(s) risque(s) identifié(s). Cette analyse est également utilisée pour garantir la prise en compte du principe de protection des données à caractère personnel dès la conception d'une application ou d'un traitement (*Privacy by design*). Il peut s'agir de recommandations visant à minimiser la quantité de données collectées au regard de la finalité poursuivie, de définir des périodes de conservation appropriées, de présenter des mentions d'information ou d'obtenir un consentement si nécessaire, de déployer des mesures de sécurité et de confidentialité des données.
- Des analyses d'impacts relatives aux intérêts légitimes (« LIA »). Un LIA est réalisé lorsqu'URW traite des données à caractère personnel en se fondant sur son intérêt légitime à procéder à ce traitement. À ce titre, elle met en balance et pondère systématiquement cet intérêt avec les libertés et droits fondamentaux des personnes concernées pour que le traitement en question garantisse le respect des droits et intérêts des personnes.
- Des analyses d'impacts relatives aux transferts de données en dehors de l'espace économique européen (« TIA »). Un TIA est réalisé à chaque fois que les sous-traitants auxquels URW fait appel transfèrent ces données en dehors de l'EEE. Ces TIA servent à évaluer si le prestataire en question assure un niveau de protection suffisant et approprié sur les données qui lui sont confiées et qu'il transfère en dehors de l'EEE.

En outre, des efforts importants sont déployés en matière de sensibilisation et de formation sur la gestion des données à caractère personnel : chaque collaborateur bénéficie d'une formation RGPD en ligne obligatoire et les départements les plus exposés sont invités à suivre des formations en présentiel personnalisées.

Le Groupe a mis en place une procédure de réponse aux incidents et une procédure de gestion des demandes d'exercice de droits des personnes concernées (accès, rectification et opposition, droit à la portabilité, retrait de consentement...). Le Groupe URW a notamment déployé un outil de gestion intégré permettant de répondre de façon rapide et adaptée aux demandes des personnes exerçant leurs droits en matière de données à caractère personnel.

Le Groupe a aussi mis en place un outil permettant de digitaliser le registre des activités de traitement et analyses d'impact sur la vie privée. Le déploiement de cet outil au sein des pays est effectif et vise à renforcer nos obligations d'*accountability* en matière de protection des données.

Cette gestion implique également le renforcement des relations du Groupe avec ses partenaires, fournisseurs et prestataires afin que ceux-ci s'engagent dans une démarche de conformité. Le Groupe a pour objectif de ne faire appel qu'à des sous-traitants qui fournissent des garanties quant aux mesures techniques et organisationnelles appropriées qu'ils mettent en place pour s'assurer que le traitement proprement dit et ses méthodes répondent bien aux exigences du RGPD et garantissent la protection des droits des personnes concernées.

Une utilisation raisonnée et contrôlée des données à caractère personnel

Au-delà de la mise en place d'un cadre interne visant à assurer le respect de la réglementation, l'application effective dudit cadre fait l'objet d'un suivi régulier et de missions d'audit interne menées par les équipes dédiées du Groupe.

Suivre un cadre légal en perpétuelle mutation

Au-delà du Règlement Européen sur la Protection des Données à caractère personnel, chaque État membre de l'Union Européenne a interprété les dispositions du RGPD par l'édiction de normes nationales et par la jurisprudence élaborée par ses instances nationales (tribunaux et autorités locales de protection des données à caractère personnel). Dans le même temps, le Royaume-Uni (du fait du Brexit) et certains États des États-Unis comme la Californie, dans lesquels le Groupe opère, ont mis en place leurs propres réglementations.

Cette multiplication des normes et des réglementations applicables conjuguée à des objectifs ou des philosophies pouvant diverger rendent de plus en plus complexe le suivi des évolutions réglementaires. C'est un des défis qu'URW s'attache à relever au quotidien afin de maintenir une conformité globale tenant compte des spécificités locales.

2.5 Rapport du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise

Conformément à l'article L. 22-10-20 du Code de commerce, lors de sa réunion du 12 mars 2026, le Conseil de surveillance a arrêté le rapport sur le gouvernement d'entreprise (cf. Section 8.6.4) qui sera présenté à la prochaine Assemblée Générale, en même temps que les observations du Conseil de surveillance sur le rapport du Directoire et sur les comptes de l'exercice écoulé, étant précisé que ces observations sont exposées dans la Brochure de convocation à l'Assemblée Générale 2026.

CHAPITRE 3

DÉVELOPPEMENT DURABLE

3.1	Feuille de route Better Places	111
3.2	Rapport de durabilité	122
3.2.1	Note d'introduction	122
3.2.1	Informations générales à publier (ESRS 2)	122
3.2.2	Informations environnementales	155
3.2.3	Informations sociales	226
3.2.4	Informations en matière de gouvernance – Conduite des affaires (ESRS G1)	252
3.2.5	Notes au Rapport de durabilité	258
3.2.6	Rapport de certification des informations en matière de durabilité et de contrôle des exigences de publication des informations prévues à l'article 8 du règlement (UE) 2020/852 d'Unibail-Rodamco-Westfield SE	263
3.3	Financement vert des activités du Groupe	266
3.3.1	Financements indexés sur des objectifs de développement durable (prêts, lignes de crédit et financements hypothécaires)	266
3.3.2	Financement vert (Obligations)	266
3.4	Annexes	271
3.4.1	Informations complémentaires	271
3.4.2	Alignement aux standards et aux référentiels de reporting de durabilité	279

3.1 Feuille de route Better Places

Unibail-Rodamco-Westfield (« URW ») est pleinement engagé à jouer son rôle dans la transition environnementale, en concevant des espaces uniques et durables qui dynamisent la vie sociale et économique. Depuis plus de 15 ans, le Groupe s'est fixé des objectifs ambitieux en matière de durabilité⁽¹⁾, en commençant par la publication de son premier Rapport de durabilité en 2007, suivi par une accélération en 2016 avec le lancement de *Better Places* 2030.

La feuille de route *Better Places* est intégrée dans le modèle économique d'URW. Elle guide le Groupe vers des opérations plus durables et génère de la valeur en tant que partenaire des villes en matière de régénération urbaine, de restructuration de bâtiments et au travers de projets de densification à usage mixte.

Better Places s'appuie aussi sur la position unique du Groupe, qui lui permet d'accompagner la transition du commerce, en définissant des objectifs ambitieux et en apportant de la transparence en matière de performance environnementale pour ses centres commerciaux, tout en élargissant leur mix commercial d'une manière innovante.

URW crée des opportunités et de la valeur pour l'ensemble de ses parties prenantes à travers son empreinte territoriale, en ligne avec l'ambition du Groupe de créer des espaces durables qui réinventent le vivre ensemble.

L'évolution de *Better Places* a abouti à la création d'une feuille de route solide, fondée sur la science. Elle constitue un engagement inédit d'URW qui démontre l'impact que le Groupe peut avoir sur la transition environnementale des villes. En fixant des objectifs ambitieux qui couvrent l'ensemble de sa chaîne de valeur, URW a franchi un cap. En s'appuyant sur les efforts déjà accomplis en matière de réduction de ses émissions de carbone, le Groupe vise à aller encore plus vite et plus loin.

Claire et détaillée, la feuille de route *Better Places* inclut un objectif net zéro couvrant les Scopes 1, 2 et 3 dont la validation par l'initiative *Science Based Targets* (« SBTi ») a déjà été obtenue. URW a été la première société d'immobilier commercial dans l'Union européenne et la sixième entreprise du CAC 40 à obtenir la validation de la SBTi sur des objectifs net zéro⁽²⁾. Les objectifs climatiques net zéro de *Better Places* sont également alignés sur le consensus scientifique du Groupe d'Experts Intergouvernemental sur l'Évolution du Climat (« GIEC »). Avec l'évolution de la feuille de route *Better Places*, le Groupe élargit également ses objectifs environnementaux en mettant l'accent sur la biodiversité, l'eau, les déchets, l'adaptation au climat et ses objectifs en matière d'impact sur les communautés locales.

Articulée autour de 3 piliers – *Environmental Transition*, *Sustainable Experience* et *Thriving Communities* – la feuille de route *Better Places* est déployée à l'échelle du Groupe, au niveau de ses actifs, des portefeuilles et de son centre. Elle s'appuie sur une gouvernance claire et elle est mise en œuvre avec le soutien de parties prenantes externes

et de partenaires clés reconnus tels que Bureau Veritas, WWF France, Axa Climate et *Good On You*.

Better Places permet à URW d'avancer sur la voie d'une véritable transformation, en créant de la valeur pour les citoyens et les collaborateurs du Groupe, ses partenaires et les villes, ainsi qu'en contribuant positivement à un futur commun.

Les engagements et les performances d'URW en matière de Développement Durable ont été constamment reconnus par des tiers au fil du temps, plaçant URW à l'avant-garde du secteur. Les évaluations environnementales, sociales et de gouvernance (« ESG ») du Groupe réalisées par des agences de notation extra-financières ont été mises à jour en 2025 :

 Risque négligeable (le plus bas possible) URW est Leader dans le classement Low Carbon Transition	 URW a reconfirmé sa note B et a de nouveau obtenu le statut Prime
 Score ESG combiné de A parmi les leaders du secteur immobilier (for the year 2024)	 AAA URW fait partie des indices MSCI ESG
 13^e dans le classement 2026 Europe 50 et 28^e dans le classement 2026 Global 100, qui rassemblent respectivement les entreprises les plus durables d'Europe et du monde ; et 1^{er} du secteur du Real Estate	
 15^e sur 300 entreprises « les plus influentes au monde » sur leur impact sur les personnes et la planète	 29^e rang parmi les 100 premières entreprises pour l'égalité femme-homme dans le monde

En 2025, URW figure également dans un certain nombre d'indices ESG renommés, notamment :

EURONEXT ESG	- World 120 - Europe 120 - Eurozone 120 - France 20 - CAC 40 ESG - ESG Eurozone Biodiversity Leaders PAB Index - Euronext Europe SBT 1.5 - Euronext Green Planet France - Euronext Equileap - Gender Equality Eurozone 100
CAC 40 GOUVERNANCE	La liste des « Top 10 Performers » (depuis la création de l'indice en 2017, confirmé en décembre 2025)
ECPI	- ECPI EMU Ethical Equity - ECPI Euro ESG Equity - ECPI Global Developed ESG Best in Class - ECPI Global ESG Gender Equality Index - ECPI World ESG Equity - ECPI Global Eco Real Estate & Building Liquid
FTSE4Good	Depuis 2005, FTSE4Good Index Review ; dernière mise à jour en juin 2025
MSCI	- Le MSCI Global Green Building Index, - Le MSCI Europe Climate Action Index, - et le MSCI World Paris-Aligned Climate Index

(1) Le terme « durabilité » utilisé dans l'État de durabilité fait référence, sans s'y limiter, à divers thèmes, tels que l'empreinte environnementale (émissions de carbone, énergie, eau, déchets, biodiversité...), la santé, les communautés locales, l'éthique et la gouvernance, les droits humains, l'égalité entre les hommes et les femmes et le dialogue avec les parties prenantes.

(2) Tel qu'indiqué dans les informations publiques sur le site Internet de la SBTi au moment où URW a reçu la certification net zéro.

3. 3.1 Feuille de route Better Places

Les *scorecards* ci-dessous présentent les progrès réalisés par URW pour atteindre les objectifs fixés dans sa feuille de route *Better Places*. Ces *scorecards* fournissent un aperçu complet de nos avancées sur les trois piliers clés :

- **Environmental Transition** : souligner les efforts du Groupe en vue d'atteindre l'objectif net zéro, d'améliorer l'efficacité énergétique et de promouvoir la gestion durable des ressources ;
- **Sustainable Experience** : démontrer l'engagement de l'entreprise à intégrer la durabilité dans le parcours client, qu'il s'agisse d'accompagner la transition des enseignes vers des offres de produits

plus durables via le Sustainable Retail Index (« SRI ») ou des pratiques de gestion durable des bâtiments grâce à la certification *Better Places* ;

- **Thriving Communities** : refléter les initiatives d'URW visant à soutenir les communautés locales, à favoriser l'inclusion et à créer des espaces dynamiques et résilients pour tous.

Certains objectifs de la feuille de route ont été réévalués, compte tenu de leurs échéances en 2025 et de la décision stratégique de conserver les actifs *Flagship* aux États-Unis (voir les détails ci-dessous).



Scorecard

Environmental Transition

Avancées

Réalisé

En cours

Non atteint

Non commencé

ENGAGEMENTS

Contribuer à la **neutralité carbone** globale, au moyen d'**objectifs net zéro** approuvés par la SBTi couvrant les Scopes 1 et 2 à l'horizon 2030, puis les Scopes 1, 2 et 3 à compter de 2050, en donnant clairement la priorité à la réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES).

OBJECTIFS CLÉS

	2024	2025	AVANCÉES
OBJECTIFS NET ZÉRO			
Réduction de -90 % des émissions de GES d'ici 2030 (Scopes 1 et 2) ⁽¹⁾	-84,8 %⁽⁵⁾	-83,9 %	
Réduction de -50 % des émissions de GES d'ici 2030 (Scopes 1, 2 et 3) ⁽¹⁾	-44,6 %⁽⁵⁾	-44,9 %	
Réduction de -90 % des émissions de GES d'ici 2050 (Scopes 1, 2 et 3) ⁽¹⁾			
Réduction de l'intensité énergétique de -50 % d'ici 2030 ⁽²⁾	-37,0 %	-38,6 %	
Développer les énergies renouvelables sur site avec un plan de 50 MWc d'ici 2030 ⁽⁴⁾	28 Mw^c⁽⁴⁾	32 Mw^c	
NEUTRALISATION DES ÉMISSIONS RÉSIDUELLES			
Développer des projets de protection et de restauration de la nature pour neutraliser les émissions résiduelles sur les Scopes 1 et 2 d'ici 2030 ⁽³⁾	Le Groupe s'est engagé dans des projets de protection et de restauration en 2023. Les premières absorptions de carbone attendues d'ici 2026		

(1) La réduction des émissions de GES du Groupe est définie en valeur absolue et exprimée par rapport à l'année de référence 2015, indépendamment des évolutions du portefeuille (hors acquisition significative de Westfield).

(2) En kWh/m² de la consommation d'énergie pour les parties communes et les équipements communs divisée par la surface totale desservie en énergie à partir d'une référence 2015.

(3) Les émissions résiduelles sont les sources d'émissions de GES qui sont toujours émises à la fin de notre plan de réduction.

(4) Le périmètre de l'objectif a été étendu afin de couvrir désormais l'ensemble du portefeuille d'URW, à la suite de la décision stratégique annoncée en février 2025 de conserver les actifs *Flagship* aux États-Unis.

(5) Modification de la valeur de 2024 prenant en compte la mise à jour des facteurs d'émissions en 2025



● ● ● Réalisé
● ● ○ En cours

● ○ ○ Non atteint
○ ○ ○ Non commencé

Exploiter un portefeuille efficace et résilient qui minimise l'impact négatif sur les ressources et sur son environnement.

	2024	2025	AVANCÉES
DÉCHETS			
Zéro déchet mis en décharge d'ici 2025 ⁽¹⁾	22,9 % (Groupe) 3,3 % (Europe) 65,8 % (États-Unis)	21,7 % (Groupe) 1,1 % (Europe) 64,9 % (États-Unis)	
Impliquer les locataires pour réduire les déchets de -15 % d'ici 2030 ⁽²⁾	-8,1 %	-7,1 %	
Atteindre un taux de recyclage de 70 % d'ici 2030	47,2 %	47,8 %	
EAU			
100 % des actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique devront disposer de solutions de réutilisation de l'eau d'ici 2025	36,4 %	100 %	
et 100 % de notre portefeuille d'ici 2030 ⁽³⁾⁽⁴⁾	19,4 %	47,5 %	
Réduire l'intensité de la consommation d'eau de -20 % par visite d'ici 2030 ⁽⁵⁾	-15,0 %	-17,2 %	
BIODIVERSITÉ			
100 % de notre portefeuille met en œuvre des projets de renaturation d'ici 2030 ⁽⁶⁾	Les lignes directrices « renaturation » ont été définies en 2024. La mise en œuvre des projets de renaturation est prévue pour 2026-2030		
RISQUE CLIMATIQUE			
100 % des actifs les plus exposés mettent en œuvre des mesures d'atténuation des risques d'ici 2030 ⁽⁷⁾	100 % des actifs ont évalué leur exposition et disposent d'un cadre global de gestion de crise. La mise en place de mesures d'atténuation des risques a débuté en 2025		

114



Scorecard

Environmental Transition

Avancées

Réalisé

En cours

Non atteint

Non commencé

ENGAGEMENTS

Accélérer la **régénération urbaine** en concevant et en rénovant des ensembles urbains bas carbone, connectés et inclusifs.

OBJECTIFS CLÉS

	2024	2025	AVANCÉES
DÉVELOPPEMENT			
Réduction de -35 % des émissions de GES liées à la construction d'ici 2030 ⁽¹⁾	-10,1 % (Europe) -6,8 % (États-Unis)	-9,7 % (Europe) -6,8 % (États-Unis)	
100 % de nos principaux projets de développement certifiés au minimum BREEAM « Excellent » (ou équivalent) ⁽²⁾	83 %	67 %	
Obtenir un gain net de biodiversité pour tous nos projets de développement ⁽³⁾	100 %	100 %	
MOBILITÉ			
URW en tant que catalyseur de l'accélération de la mobilité bas carbone, incluant un plan de déploiement de plus de 4 000 bornes de recharge pour véhicules électriques d'ici 2030	1 454 ⁽⁴⁾	1 755	

(1) En kgCO₂e/m² construit à partir de l'année de référence 2015.
(2) Certification environnementale équivalente dédiée aux projets de développement, y compris LEED.
(3) Le calcul du gain net de biodiversité est effectué à l'aide de l'indicateur de biodiversité publié par DEFRA.
(4) Le périmètre de l'objectif a été étendu afin de couvrir désormais l'ensemble du portefeuille d'URW, à la suite de la décision stratégique annoncée en février 2025 de conserver les actifs Flagship aux États-Unis.

Des défis, tels que le changement climatique, les pénuries de ressources et les fractures sociales ont un impact de plus en plus direct sur les lieux de vie. La transition environnementale est désormais au cœur des préoccupations des villes qui déploient d'importants programmes en matière d'efficacité énergétique, d'adaptation climatique, de biodiversité, de mobilité et d'aménagement pensés pour les citoyens.

Transformer l'immobilier existant, créer des quartiers durables au cœur de la ville, concevoir et opérer des bâtiments intelligents et bas carbone est au cœur de l'ambition du Groupe. URW s'engage à accélérer la régénération urbaine en concevant et en opérant des espaces efficaces et résilients qui ont un impact positif sur l'environnement.

Avec l'évolution de sa feuille de route *Better Places*, URW va plus loin dans sa trajectoire net zéro, s'engageant à réduire les émissions de GES de -90 % pour les Scopes 1 et 2 et de -50 % pour les Scopes 1, 2 et 3 d'ici 2030, et à réduire les émissions totales de l'ensemble de la chaîne de valeur du Groupe, incluant le Scope 3 de -90 % d'ici 2050⁽¹⁾. En plus de l'effort de réduction, URW neutralisera ses émissions résiduelles des Scopes 1 et 2 grâce à un investissement de 5 M€ dans le *Mirova Climate Fund for Nature*, ainsi qu'un investissement de 350 000 € sur 3 ans dans le *WWF Nature Impact Fund*. Ces investissements participeront également aux actions d'URW pour la protection et la restauration de la biodiversité à grande échelle.

Ces objectifs ont été approuvés par la SBTi en tant que trajectoire vers l'atteinte de la neutralité carbone à l'horizon 2050 et sont alignés avec le consensus scientifique du GIEC des Nations Unies.

Grâce à des projets de restructuration de bâtiments existants et à de nouvelles opportunités commerciales dans la production d'énergie renouvelable et la recharge de véhicules électriques, le Groupe sera en mesure d'éviter des émissions de gaz à effet de serre (GES) additionnelles.

URW travaille également avec les enseignes pour les aider à réduire leur consommation d'énergie, tout en mettant en œuvre un plan d'action global pour la mobilité afin de garantir une bonne connectivité des sites aux transports publics et la présence d'infrastructures adéquates pour la mobilité électrique.

URW est engagé à contribuer à la transformation des modes de vie pour préserver les ressources naturelles. Par conséquent, URW se fixe également de nouveaux objectifs ambitieux en matière de biodiversité, de gestion de l'eau et des déchets, le tout avec l'objectif de faire des sites du Groupe des vecteurs de la régénération urbaine et de la transition environnementale.

(1) Les 3 objectifs en valeur absolue se basent sur l'année 2015 comme année de référence.
Document d'Enregistrement Universel 2025 | UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD

3. 3.1 Feuille de route Better Places



(1) Centres commerciaux en exploitation.

(2) Revenus issus des loyers minimums garantis et des loyers variables indexés sur le chiffre d'affaires, hors TVA, relatifs aux actifs de commerce de détail en exploitation, à partir de juin 2025 ; revenus éligibles provenant des catégories d'enseignes suivantes : Mode +, Santé et beauté, Services généraux (fitness, divertissement), Maison, Culture et technologie, Services de restauration et Multimarques.

(3) Un événement a été annulé dans un centre.

Avec plus de 900 millions de visites par an dans ses centres commerciaux, le Groupe a une responsabilité dans la transition vers des modes de consommation plus durables.

La Certification *Better Places* donnera aux visiteurs une vue d'ensemble de la performance durable de chaque actif. Pour élaborer cette certification, le Groupe a directement collaboré avec Bureau Veritas et WWF France afin d'établir 94 critères essentiels qui englobent de nombreuses dimensions, tant environnementales que sociales, couvrant notamment la santé et la sécurité, l'énergie, le climat, l'eau, les communautés locales, la mobilité, la biodiversité et la gestion des déchets. Initialement conçu pour les actifs commerciaux européens en exploitation, l'objectif de certification *Better Places* sera désormais étendu aux États-Unis à la suite de la décision du Groupe de conserver les actifs *Flagship* américains. En conséquence, l'objectif révisé consiste à obtenir la certification pour 100 % des actifs d'ici 2028, tout en maintenant l'objectif de 100 % pour l'Union européenne à l'horizon 2027.

Au-delà de sa propre performance, URW veut aussi continuer à être le partenaire privilégié des marques et des locataires engagés dans la transition environnementale. Afin de soutenir cette ambition, URW a co-développé le *Sustainable Retail Index* (SRI) avec *Good On You*, leader mondial de l'évaluation de la durabilité des marques, et avec l'expertise

reconnue de WWF France. Le SRI constitue une approche innovante et évolutive destinée à accompagner la transition durable du commerce de détail, en apportant une meilleure compréhension des trajectoires de durabilité des enseignes. Initialement destiné à un déploiement complet couvrant 100 % des revenus éligibles d'URW en Europe d'ici 2027, le déploiement du SRI sera désormais étendu afin d'inclure les actifs *Flagship* aux États-Unis, tout en maintenant l'objectif de 100 % pour l'UE à l'horizon 2027. Cette extension renforce l'ambition d'URW de générer un impact positif sur l'ensemble de son portefeuille.

Ces programmes permettront au Groupe de satisfaire les besoins des consommateurs en garantissant que l'offre réponde à leurs attentes croissantes pour des lieux et des produits responsables. Pour répondre à cette demande, URW dispose également d'une large gamme d'événements, telles que le *Westfield Good Festival*. Cet événement phare met en relation les consommateurs autour d'expériences orientées sur le Développement Durable et offre aux marques et aux enseignes un forum pour partager sur leur transition vers plus de durabilité. URW maintient son objectif relatif au *Westfield Good Festival*, ou à des expériences équivalentes axées sur la durabilité, pour 2026, afin d'assurer la continuité et l'alignement avec les priorités stratégiques du Groupe.



Scorecard Thriving Communities

Avancées



Non atteint

Non commencé

ENGAGEMENTS

Favoriser un **impact économique et social positif** au sein des territoires grâce à l'emploi, la formation et l'inclusion sociale.

Développer une **communauté de collaborateurs d'horizons divers, compétents et engagés** pour mener à bien notre ambition en matière de durabilité.

OBJECTIFS CLÉS

	2024	2025	AVANCÉES
UN CATALYSEUR POUR L'IMPACT ÉCONOMIQUE ET SOCIAL			
15 000 personnes soutenues chaque année grâce à des possibilités de formation, d'inclusion sociale et d'emploi (objectif porté à 25 000 personnes d'ici 2028)	Plus de 20 000 personnes ont été accompagnées dans leur recherche d'emploi ou leur formation. Plus de 156 000 personnes ont participé à des initiatives locales	Plus de 26 000 personnes ont été accompagnées dans leur recherche d'emploi ou leur formation. Environ 230 000 personnes ont participé à des initiatives locales	
UNE COMMUNAUTÉ INTERNE D'ACTEURS DU CHANGEMENT EN MATIÈRE DE DURABILITÉ ET DE DIVERSITÉ			
100 % des collaborateurs d'URW ⁽¹⁾ ont au moins un objectif annuel de transformation durable de l'activité	100 %	100 %	
Au moins 95 % des collaborateurs d'URW suivent une formation en matière de durabilité une fois par an	96,8 %	95,3 %	
Maintenir 40 % de femmes dans les fonctions de direction	44,3 %	43,2 %	
Plus de 80 % des collaborateurs participant à des programmes de volontariat solidaire dans les territoires d'ici 2025	73,6 %	79,6 %	

(1) Tous les salariés ayant des objectifs formalisés dans l'outil RH d'évaluation de la performance du Groupe.

En tant que lieux accueillants et inclusifs, où des personnes de tous horizons se rencontrent, les destinations du Groupe agissent comme des catalyseurs de vitalité économique et sociale, favorisant une cohésion sociale forte. Afin de renforcer cet engagement, l'objectif sera porté à 25 000 d'ici 2028, reflétant l'ambition du Groupe d'amplifier son impact social positif.

Les destinations d'URW, à forte dimension humaine, contribuent à régénérer les quartiers de la ville et ont un impact extrêmement positif sur la façon dont vivent les communautés environnantes. À Paris, Londres, Hambourg et New York, les actifs du Groupe sont au cœur de la vie quotidienne, offrant un mix innovant de commerces, de restaurants, de loisirs et de services – ainsi que des espaces verts et des équipements publics, des surfaces de bureaux, des espaces de coworking et des logements.

Qu'il s'agisse de régénérer des friches industrielles au cœur des villes ou d'attirer des investissements dans des zones commerciales existantes, les projets du Groupe créent des milliers d'emplois directs et indirects, apportant un nouvel élan et une vitalité économique aux territoires.

URW agit également de manière proactive pour maximiser son impact en développant des projets et des partenariats communautaires porteurs de sens, qui soutiennent l'emploi, proposent des formations, favorisent l'inclusion sociale et améliorent l'accès à la santé et à la culture.

Cette approche s'inscrit dans une culture d'entreprise solidement ancrée dans la durabilité, dans laquelle les collaborateurs sont encouragés à devenir des acteurs du changement.

Pour ce faire, le Groupe propose des formations en matière de durabilité, favorise une culture fédératrice intégrant des objectifs de durabilité et promeut des expériences de bénévolat communautaire porteuses de sens. Engagé en faveur de la diversité et de l'inclusion, URW est un environnement dans lequel tous les membres des équipes peuvent avoir un impact positif sur la transition environnementale et sociale des villes et de nos communautés. L'objectif de bénévolat au sein des communautés sera prolongé jusqu'en 2026, renforçant l'implication des collaborateurs et favorisant un engagement durable dans le temps.

3. 3.1 Feuille de route Better Places

Better Events – Feuille de route du développement durable de Viparis

Viparis est gestionnaire de sites de Congrès, d'Expositions et de Spectacles détenus conjointement par URW et la Chambre de commerce et d'industrie de Paris Île-de-France. Cette activité se situe exclusivement en France et exploite les lieux de congrès et d'expositions du Groupe (voir section 1.5 Portefeuille d'actifs).

Avec plus de 8 millions de visiteurs par an, 700 événements et 11 sites⁽¹⁾, Viparis a inscrit le Développement Durable dans ses valeurs et sa stratégie. Engagée depuis 2014, année de sa certification ISO 20121 sur l'ensemble de ses sites, Viparis a structuré sa démarche de Développement Durable autour d'une stratégie *Better Events* lancée en 2018 et articulée autour de trois axes.

Cette stratégie, actualisée en 2025, s'aligne sur les priorités d'URW (adaptation aux risques climatiques, réduction de l'intensité carbone) et sur les attentes de la filière événementielle. Elle intègre aussi l'héritage des Jeux Olympiques et Paralympiques de Paris 2024, notamment via de nouveaux engagements à impacts sociaux et territoriaux (insertion professionnelle, actions avec les associations locales).

Ces trois piliers stratégiques se déclinent en huit engagements, chacun associé à des cibles à atteindre d'ici 2030 :

1. **Better for the Environment** : avec l'engagement de lutter, à son échelle, contre les changements climatiques, de construire et exploiter des bâtiments durables et respecter la nature et ses ressources ;
2. **Better Heritage** : avec l'engagement d'être une référence en matière de sécurité et accessibilité, d'avoir des partenaires & des partenariats responsables et d'avoir un impact positif sur le territoire francilien ; et
3. **Better at Heart** : avec l'engagement d'enrichir l'expérience collaborateur et d'agir pour la diversité.

Depuis 2021, Viparis est signataire de *Net Zero Carbon Events*, une initiative internationale et volontaire du secteur de l'événementiel, rassemblant les parties prenantes pour construire une feuille de route à l'échelle de l'industrie vers la neutralité carbone d'ici 2050, et des réductions d'émissions d'ici 2030 en conformité avec l'Accord de Paris.

La politique de Développement Durable de Viparis est présentée dans un document dédié disponible dans la section Développement Durable du site Internet de Viparis : www.viparis.com.

(1) Comprenant La Serre et Paris Convention Centre qui font partie de l'actif Paris Porte de Versailles.



Better for the Environment
Viparis

Avancées

Réalisé

En cours

Non atteint

Non commencé

ENGAGEMENTS

Lutter contre les changements climatiques

Œuvrer pour des bâtiments durables

Respecter la nature et ses ressources

	2024	2025	AVANCÉES
CARBONE			
Réduire de 45 % les émissions de GES (Scopes 1 et 2) ⁽¹⁾ d'ici 2030	-23 %⁽²⁾	-20 %⁽³⁾	
RISQUE CLIMATIQUE			
Mettre en œuvre des mesures d'atténuation des risques climatiques pour 100 % des sites d'ici 2030	N/A	100% des sites ont évalué leur exposition et ont mis en place un cadre de gestion des risques	
ÉNERGIE			
Réduire de 40 % l'intensité énergétique ⁽⁴⁾ d'ici 2030	-28 %	- 35 %	
DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER			
Réduire de 30 % les émissions de GES liées à la construction des halls d'exposition ⁽⁵⁾ d'ici 2030	N/A	N/A	
100 % des principaux projets de développement certifiés chaque année a minima BREEAM ou HQE « Excellent »	100 %	100 %	
BIODIVERSITÉ			
Atteindre un gain net de biodiversité sur 100 % des projets de développement de halls d'exposition ⁽⁶⁾ d'ici 2030	N/A	N/A	
DÉCHETS			
Atteindre 70 % de taux de recyclage des déchets ⁽⁷⁾ d'ici 2030	30 %	32 %	

(1) En valeur absolue, à partir d'une référence 2019.
(2) La donnée 2024 a été corrigée afin de prendre en compte la mise à jour du périmètre Better Events.
(3) En 2025, des fuites exceptionnelles de gaz frigorigènes ont été constatées sur plusieurs sites, entraînant un écart significatif par rapport à nos niveaux d'émissions habituels. Des mesures correctives ont été mises en œuvre afin de maîtriser ce risque et de prévenir la récurrence de tels événements sur les exercices à venir.
(4) L'indicateur de ratio d'intensité énergétique est calculé en fonction de la consommation d'énergie et des mètres carrés par jour d'occupation chaque année.
(5) En intensité kgCO₂eq/m²sdp, à partir des résultats obtenus sur la construction du hall 6 de Porte de Versailles construit en 2019.
(6) Le calcul du gain net de biodiversité sera effectué à l'aide de l'indicateur de biodiversité publié par DEFRA.
(7) Le périmètre comprend les déchets gérés en direct par Viparis (i.e. les déchets des événements passant par les prestataires de nettoyage de Viparis les déchets des bureaux de Viparis et les déchets issus des espaces verts des sites de Viparis).

En parallèle, Viparis travaille également à la définition de nouveaux objectifs, afin d'adresser l'ensemble des enjeux de Développement Durable liés à ses activités. Un travail est en cours sur la réduction des émissions du scope 3 en tenant compte des spécificités opérationnelles et de l'accueil des salons biennaux majeurs.

Par ailleurs, Viparis ambitionne de contribuer à la transition vers des mobilités plus durables pour le transport des visiteurs, notamment par l'arrivée d'une nouvelle ligne de métro (ligne 17) desservant ses sites de Villepinte et du Bourget. Viparis travaille à la définition d'une cible visant

à développer, à l'horizon 2030, des infrastructures de recharge pour véhicules électriques sur l'ensemble de ses sites.

Enfin, dans une logique de renforcement de la préservation des ressources de son territoire, Viparis poursuit le développement de son pilotage des consommations d'eau, avec l'objectif de définir une cible de réduction à horizon 2030. Des travaux sont également menés afin de réduire les tonnages de déchets générés par les événements accueillis par Viparis.

3. 3.1 Feuille de route Better Places

BETTER
HERITAGE



Better Heritage

Viparis

Avancées

Réalisé

En cours

Non atteint

Non commencé

ENGAGEMENTS

Être une référence en matière de sécurité et accessibilité	HYGIÈNE, SÉCURITÉ ET ENVIRONNEMENT			
	Maintenir 100 % des sites au-dessus du niveau B dans le cadre des audits Hygiène Sécurité Environnement (HSE) ⁽¹⁾ chaque année	N/A	100 %	
Avoir des partenaires & des partenariats responsables	STRATÉGIE CLIMAT			
	Mettre en place des clauses carbone auprès de 100 % des partenaires stratégiques de Viparis d'ici 2030	N/A	6 %	
	INSERTION PROFESSIONNELLE			
	Mettre en place des clauses d'insertion prévoyant un taux d'insertion d'au moins 10 % de personnes éloignées de l'emploi pour les catégories d'achat restauration, nettoyage et sécurité ⁽²⁾ chaque année	N/A	100 %	
Avoir un impact positif sur le territoire	ASSOCIATIONS LOCALES			
	Créer des liens entre les associations locales/Entreprises Sociales et Solidaires (ESS) et les clients de Viparis d'ici 2030	N/A	Un <i>book</i> à destination de nos clients a été mis en place afin de favoriser le lien entre les associations locales et solidaires	

(1) Tous les ans les sites de Viparis sont audités par un organisme externe pour assurer la conformité aux standards de santé, sécurité et d'environnement.
(2) Le calcul est réalisé chaque année à partir du nombre de contrats concernés par un renouvellement au cours de l'année écoulée

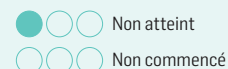
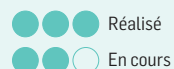
Viparis souhaite renforcer l'accessibilité de ses sites en améliorant la mise à disposition des informations nécessaires à l'inclusion de tous les types de handicap. Un travail est en cours afin de renseigner l'accessibilité de 100% des sites sur la plateforme Accèslibre et de déployer des rubriques dédiées à l'accessibilité sur l'ensemble des sites internet. Dans l'héritage des Jeux Olympiques et Paralympiques,

Viparis ambitionne également de valoriser et pérenniser son impact économique positif sur le territoire, notamment à travers la mesure annuelle des retombées économiques indirectes, selon une méthodologie actuellement développée avec la Chambre de Commerce d'Île-de-France.



Better at Heart Viparis

Avancées



ENGAGEMENTS

Enrichir l'expérience collaborateur

	2024	2025	AVANCÉES
SATISFACTION			
Maintenir un niveau de satisfaction des collaborateurs supérieur à 7/10⁽¹⁾ chaque année	6,9	7,2	● ● ●
HANDICAP			
Réaliser 100 % des demandes d'aménagement de postes ⁽²⁾ chaque année	N/A	100 %	● ● ○
Former 100 % des managers à l'encadrement de personnes en situation de handicap ⁽³⁾ d'ici 2030	N/A	33 %	● ● ○
PARITÉ FEMME HOMME			
Maintenir un index égalité femme/homme supérieur à 90/100 chaque année	99	94	● ● ●
Maintenir 40 % de femmes dans des fonctions de direction chaque année	41,5 %	42 %	● ● ●

(1) Enquêtes internes d'engagement des collaborateurs.

(2) Sous réserve que la demande soit conforme avec la clause de l'accord handicap de Viparis.

(3) Le calcul est réalisé dans les 18 mois de la prise de poste managériale.

Après avoir instauré une formation obligatoire sur la stratégie *Better Events* à destination de l'ensemble des collaborateurs, tous niveaux confondus, Viparis travaille également à la mise en place de formations dédiées au Développement Durable, adaptées aux différents métiers de l'entreprise. L'objectif est de déployer l'ensemble de ces formations d'ici 2030. Par ailleurs, Viparis a mis en place des objectifs annuels en

matière de Développement Durable pour l'ensemble de ses collaborateurs. En complément des dispositifs de formation, un travail est actuellement en cours afin de faire évoluer ces objectifs individuels pour les adapter davantage aux spécificités de chaque métier.

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2 Rapport de durabilité

Note d'introduction

Le Rapport de durabilité ci-dessous est complété par une série de documents, d'informations extra-financières et de politiques liés au Développement Durable, disponibles sur le site Internet d'URW, lesquels fournissent des informations précieuses sur les efforts déployés par l'entreprise en matière de durabilité et sur ses performances extra-financières. Cette initiative souligne la volonté d'URW de maintenir une communication ouverte avec ses parties prenantes et son engagement inébranlable en faveur des pratiques durables⁽¹⁾.

Ce chapitre contient les éléments requis par la Directive 2022/2464/UE du 14 décembre 2022, dite « CSRD » (*Corporate Sustainability Reporting Directive*) (JO de l'UE du 16 décembre), transposée en droit français à la suite de la publication de l'Ordonnance 2023-1142 du 6 décembre 2023 (JO du 7 décembre), s'appliquant à compter du 1^{er} janvier 2024, ainsi que les éléments de réponse au règlement (UE) 2020/852 du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2020 concernant l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable et modifiant le règlement (UE) 2019/2088, dit « Taxinomie européenne ». Les déclarations prospectives et autres déclarations portant sur les politiques, objectifs et plans d'action en matière d'environnement et de Développement Durable ont été préparées conformément à la Directive CSRD et ont été développés dans le contexte à la date de la publication du présent rapport. Ces éléments pourraient être amenés à évoluer selon le contexte et sont donc formulés à titre uniquement informatif. Le présent rapport, ainsi que les engagements qu'il contient visant à améliorer certains points de données ou à publier de nouveaux points de données, sont liés au cadre réglementaire applicable à la date de publication du présent Document d'Enregistrement Universel. Ce rapport est susceptible d'évoluer en fonction des développements législatifs en cours et de l'adoption finale du paquet de simplification « Omnibus » ainsi que des amendements associés.

Conformément à la CSRD, le Rapport de durabilité d'URW au 31 décembre 2025 s'aligne sur le périmètre de consolidation IFRS présenté dans les états financiers (y compris Viparis), sur lequel l'analyse de double matérialité a été effectuée. Ce périmètre ne reflète cependant pas complètement les activités d'URW (les actifs comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence ne sont pas inclus) et n'englobe pas les engagements pris dans sa feuille de route *Better Places* annoncée en octobre 2023⁽²⁾. Par conséquent, URW a décidé de publier sur un périmètre secondaire, en lien avec sa feuille de route *Better Places*, qui est plus étroitement aligné sur les chiffres financiers publiés par le Groupe au format proportionnel dans les états financiers. Par souci de transparence, les exigences minimales de publication (politiques, actions, objectifs) ont été établies pour le périmètre *Better Places*, sauf indication contraire.

Le Rapport de durabilité du Groupe repose sur une approche de double matérialité, qui prend en compte à la fois l'impact d'URW sur l'environnement et la société, et l'influence des questions environnementales et sociales sur les performances de l'entreprise. Cette approche garantit que le Rapport de durabilité est pertinent pour toutes les parties prenantes, y compris les employés, les investisseurs, les clients et les communautés au sein desquelles le Groupe opère.

3.2.1 Informations générales à publier (ESRS 2)

3.2.1.1 Base de préparation

3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité (ESRS 2 BP-1)

URW a aligné son Rapport de durabilité sur les normes européennes de reporting en matière de durabilité (*European Sustainability Reporting Standards* ou « ESRS »). Ces normes fournissent un cadre complet pour la publication d'informations extra-financières, traitant des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).

Pour préparer ce rapport, URW a recueilli et consolidé des données provenant de l'ensemble de ses activités et de sa chaîne d'approvisionnement. Le présent Rapport de durabilité fait l'objet d'une vérification conformément à la réglementation, avec un degré d'assurance limité, comme indiqué dans la section 3.2.6 Rapport de certification des informations en matière de durabilité et de conformité aux exigences de publication des ESRS d'Unibail-Rodamco-Westfield, pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le Rapport de durabilité a été préparé sur une base consolidée intégrant l'activité de Viparis (filiale gestionnaire de sites de Congrès & Expositions détenue conjointement avec la Chambre de commerce et d'industrie de Paris Île-de-France, entièrement consolidée par URW). Les informations présentées dans l'État de durabilité portent sur le périmètre consolidé d'URW, sauf mention contraire explicite (c'est-à-dire le périmètre *Better Places*), couvrant les pays où le Groupe opère : Allemagne, Autriche, Danemark, Espagne, États-Unis, France, Italie, Pays-Bas, Pologne, République tchèque, Royaume-Uni et Suède. La seule filiale cotée, Unibail-Rodamco-Westfield N.V (« URW NV »), est dispensée de publier un rapport de durabilité distinct, car elle est couverte par celui d'Unibail-Rodamco-Westfield SE (« URW SE »). URW NV demeure en dehors du champ d'application de la directive 2013/34/UE telle que modifiée par la CSRD. URW NV n'est de ce fait pas tenue de faire un rapport au titre de la CSRD pour l'exercice 2025.

(1) <https://www.urw.com/fr-fr/rse/documents-rse>

(2) <https://assets.eu.ctfassets.net/1e76kztii87u/3trut8Eyz13pQ9x6TsTm3E/0c9c34ae3564f2ed9d661f033d0e1192/2023-10-10URW-announces-comprehensive-evolution-of-Better-Places.pdf>

Périmètres de reporting

Périmètre ESRS

Le Groupe a défini les deux périmètres de reporting conformément aux exigences :

- **Le périmètre financier** (aussi appelé **périmètre CSRD**) concerne toutes les informations et données contenues dans le Rapport de durabilité ; il est aligné sur le périmètre des comptes financiers. Le périmètre de reporting inclut les sociétés intégrées globalement selon le référentiel IFRS, y compris les activités conjointes (par exemple, Westfield London). Cet alignement garantit la cohérence et la précision des déclarations, puisqu'il utilise les mêmes données que celles déjà appliquées dans le calcul de la Taxinomie de l'UE. Sont inclus les actifs faisant l'objet de diverses méthodes de consolidation, y compris l'intégration globale, car gérés comme une seule unité (ex. Westfield Rosny 2).
- **Le périmètre opérationnel** est un périmètre supplémentaire étendu aux entités sous contrôle opérationnel. On considère qu'URW a le contrôle opérationnel en cas de contrôle conjoint ou d'influence notable, et que l'actif est géré par URW.
 - **Contrôle conjoint** : cela implique le partage contractuel du contrôle sur une opération, nécessitant le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence et, dans le cas d'URW, selon la méthode proportionnelle.
 - **Influence notable** : l'influence notable désigne la possibilité de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles de l'entreprise détenue, sans pour autant exercer un contrôle ou un contrôle conjoint. Elle est présumée si le Groupe détient 20 % ou plus des droits de vote d'une entité, sauf démonstration claire du contraire. Comptabilisés par mise en équivalence.
 - **Actif géré** : un actif est considéré comme « géré » si URW assure la gestion opérationnelle, couvrant la location immobilière, la mise en œuvre/le suivi du business plan à 5 ans, et la gestion immobilière, incluant la sécurité et la maintenance technique (gestion des bâtiments).

Le périmètre opérationnel s'applique aux exigences environnementales suivantes :

- E1-5 : Consommation d'énergie et mix énergétique
- E1-6 : émissions brutes de GES des Scopes 1, 2 et 3 ;
- E4-2 : politiques relatives à la biodiversité et aux écosystèmes.

Les actifs vendus au cours de l'année sont pris en compte au prorata de la durée de détention.

Périmètre Better Places⁽¹⁾

Comme mentionné dans l'introduction du rapport, URW a décidé de rendre compte sur un périmètre secondaire, **celui de la feuille de route Better Places**. Également appelé **périmètre Better Places**, il couvre le portefeuille d'actifs en exploitation du Groupe, c'est-à-dire les actifs détenus (au moins une action) et gérés par le Groupe, et qui sont dans le portefeuille du Groupe depuis au moins un exercice complet et qu'il y a minima deux semestres entre l'ouverture/livraison et l'entrée dans le scope (à l'exception de BREEAM In-Use, pour lequel un exercice et demi s'applique). Ces informations couvrent toutes les catégories d'actifs du Groupe dans ses principales activités : Centres Commerciaux (commerce), Bureaux (activité bureaux en France) et centres de Congrès & Expositions (filiale Viparis en France). Cela correspond à la définition historique du périmètre communiqué dans les rapports annuels précédents avant l'entrée en vigueur de l'Ordonnance 2023-1142 du 6 décembre 2023 (JO du 7 décembre), transposition française de la CSRD.

Lorsqu'un indicateur couvre un périmètre plus restreint, ceci est précisé dans sa description. Le présent périmètre **Better Places** représente 85 % de la surface totale du portefeuille d'actifs en exploitation du Groupe (m²) en 2025. Le périmètre constant de la période 2024-2025 représente 85 % de la surface totale du portefeuille d'actifs en exploitation en 2025 (m²).

Les informations relatives au champ d'application de *Better Places* sont incluses pour permettre le suivi du déploiement de la stratégie *Better Places* et des objectifs associés, qui sont considérés comme des informations importantes.

Les indicateurs liés à l'énergie comprennent les types d'informations suivants : consommation d'énergie, intensité énergétique, émissions de GES des Scopes 1 et 2, et part des énergies renouvelables. Les actifs qui font l'objet de travaux importants (GLA nette impactée⁽²⁾ > 1 000 m²) pendant la période de reporting sont exclus du périmètre de reporting en matière de durabilité pour les indicateurs liés à l'énergie et aux certifications BREEAM In-Use, les travaux pouvant affecter la consommation d'énergie d'un actif de façon inhabituelle non représentative par rapport aux opérations normales et compromettre la fiabilité et la comparabilité des données. Les actifs faisant l'objet de travaux importants sont réintégrés dans le périmètre de reporting en matière de Développement Durable pour les indicateurs liés à l'énergie 1 an après l'accomplissement des travaux. Ce périmètre de reporting pour les indicateurs liés à l'énergie représente 85 % de la surface totale du portefeuille d'actifs en exploitation du Groupe (m²) en 2025.

(1) Les indicateurs spécifiques et les règles relatives au périmètre détaillés ici ne s'appliquent pas au périmètre CSRD et au périmètre opérationnel.

(2) Surface locative brute.

3. 3.2 Rapport de durabilité

En pratique, en 2025, CH Ursynów est exclu des données publiées (en travaux).

Les indicateurs relatifs au scope **Sustainable Retail Index (périmètre SRI)** comprennent les centres commerciaux détenus et gérés en Europe et aux États-Unis, ainsi que La Vaguada. Les indicateurs relatifs aux objectifs *Thriving Communities* (**périmètre Communautés**) englobent les centres commerciaux détenus et gérés, Centrale (équipe dédiée à la valeur sociale au Royaume-Uni). Les indicateurs relatifs aux objectifs de certification *Better Places* (**périmètre BPC**) couvrent les centres commerciaux détenus et gérés en Europe. La sélection des actifs est guidée par des priorités internes et des considérations opérationnelles.

Les indicateurs sociaux (ESRS S1) relatifs aux ressources humaines couvrent tous les employés du Groupe ayant un contrat de travail direct avec le Groupe, dans toutes les régions où le Groupe est présent et dans toutes les activités et filiales du Groupe, qu'elles soient situées aux sièges ou sur site : Centres Commerciaux (commerce), Bureaux (activité bureaux) et centres de Congrès & Expositions (filiale Viparis en France).

Les **indicateurs relatifs aux projets de développement** couvrent tous les projets dans le pipeline du Groupe, quel que soit leur type (nouveaux projets, gros entretiens, projets de rénovations et d'extensions), qui ont atteint un stade de développement suffisamment mature pour avoir mis en œuvre la feuille de route du Développement Durable du Groupe (projets engagés⁽¹⁾) et qui dépassent les seuils suivants en termes de surface locative impactée nette minimale et de coût total d'investissement (CTI) :

- Pour l'Europe :
 - Projets de commerces ayant un CTI supérieur à 50 M€ ou une surface locative supérieure à 10 000 m² ; et
 - Tous les autres projets (bureaux, centres de congrès et d'exposition) de plus de 50 M€ de CTI et de plus de 10 000 m² de surface locative ou de surface intérieure brute.
- Pour les États-Unis :
 - Tous les projets ayant un CTI supérieur à 100 M\$ ou une surface locative supérieure à 20 000 m².

En 2025, le périmètre de reporting des indicateurs liés au développement couvrait 6 projets.

PÉRIMÈTRES

	Périmètre CSRD	Périmètre de contrôle opérationnel	Périmètre Better Places (centres commerciaux et bureaux)	Périmètre Better Events (Centres de congrès et exposition)
2025				
Nombre d'actifs	90	20	61	8
Surface ⁽¹⁾	4 936 364 m ²	1 528 602 m ²	5 134 044 m ²	689 674 m ²

(1) Surface locative brute pour les centres commerciaux, surface totale pour les bureaux et les C&E.

(1) Depuis 2020, le périmètre de reporting des indicateurs liés au développement a évolué, afin de ne couvrir que les projets « engagés » (tels que définis à la section 4.1 Analyse des résultats) et assurer un meilleur alignement entre le reporting et le calendrier de mise en œuvre par les projets des leviers en matière de Développement Durable de manière sécurisée. Cependant, le reporting relatif à l'empreinte carbone des projets de développement porte encore sur la majeure partie des projets « engagés » et « contrôlés » afin de saisir le périmètre complet des émissions de GES de Scope 3 liées au développement.

3.2 Rapport de durabilité

3.

PORTEFEUILLE D'ACTIFS (POUR PLUS DE DÉTAILS SE RÉFÉRER AU 1.5 PORTEFEUILLE D'ACTIFS)

Pays	Actif	Type d'actif	Périmètre CSRD	Périmètre de contrôle opérationnel	Périmètre Better Places	Périmètre Better Events	Surface (m²)	Date de cession	Date limite pour les données relatives à la durabilité
EUROPE CENTRALE	AUTRICHE	Westfield Donau Zentrum (Vienne)	X		X		126 800	n/a	n/a
		Westfield Shopping City Süd (Vienne)	X		X		205 700	n/a	n/a
		Donauzentrum Offices (Vienne)	X				10 000	n/a	n/a
		Shopping City Süd Offices (Vienne)	X				9 100	n/a	n/a
	REPUBLIQUE TCHÈQUE	Centrum Cerny Most (Prague)	X		X		117 500	n/a	n/a
		Metropole Zlacin (Prague)		X	X		54 200	n/a	n/a
		Westfield Chodov (Prague)	X		X		101 600	n/a	n/a
	ALLEMAGNE	Gropius Passagen (Berlin)		X			95 200	12-sept-25	31 août 2025
		Höfe am Brühl (Leipzig)	X		X		50 700	n/a	n/a
		Minto (Mönchengladbach)	X		X		41 600	n/a	n/a
		Palais Vest (Recklinghausen)	X		X		45 700	n/a	n/a
		Paunsdorf Center (Leipzig)		X	X		107 300	n/a	n/a
		Westfield Ruhr Park (Bochum)	X		X		118 600	n/a	n/a
		Westfield Centro (Oberhausen)		X	X		253 600	n/a	n/a
		Westfield Hamburg-Überseequartier	X				92 500	n/a	n/a
		Höfe am Brühl Offices (Leipzig)	X				4 900	n/a	n/a
		CH Ursynów (Varsovie)	X				46 700	n/a	n/a
	POLOGNE	Westfield Mokotów (Varsovie)	X		X		68 600	n/a	n/a
		Westfield Arkadia (Varsovie)	X		X		117 700	n/a	n/a
		Wilenska (Varsovie)	X		X		41 300	n/a	n/a
		Wroclavia (Varsovie)	X		X		65 300	n/a	n/a
		Złote Tarasy (Varsovie)					66 500	n/a	n/a
		Wilenska Offices (Varsovie)	X				13 600	n/a	n/a
		Wroclavia Offices (Varsovie)	X				8 500	n/a	n/a
EUROPE DU NORD	DANEMARK	Fisketorvet (Copenhague)	X		X		61 700	n/a	n/a
		In den Vijfhoek (Oldenzaal)	X				7 800	n/a	n/a
		Stadshart Amstelveen (Amstelveen)	X		X		81 800	n/a	n/a
	PAYS-BAS	Stadshart Zoetermeer (Zoetermeer)	X				84 100	17-juin-25	31-mai-25
		Westfield Mall of the Netherlands (Région de la Haye)	X		X		125 500	n/a	n/a
		Zoetelaarpassage (Almere)	X				6 500	n/a	n/a
		Stadshart Amstelveen Offices (Amstelveen)	X				5 500	n/a	n/a
		Stadshart Zoetermeer Offices (Zoetermeer)	X				5 700	17-juin-25	31-mai-25
	ROYAUME-UNI	Centrale (Croydon)	X				74 100	n/a	n/a
		Westfield London (Londres, Shepherds Bush)	X		X		235 800	n/a	n/a
		Westfield Stratford City (Londres, Stratford)	X		X		188 700	n/a	n/a
		Whitgift (Croydon)	X				143 500	n/a	n/a
		Westfield London Offices (Londres)	X				13 600	n/a	n/a
	SUÈDE	Nacka Forum (agglomération de Stockholm)	X		X		56 400	n/a	n/a
		Westfield Mall of Scandinavia (agglomération de Stockholm)	X		X		105 300	n/a	n/a
		Westfield Täby Centrum (agglomération de Stockholm)	X		X		85 800	n/a	n/a
		Nacka Forum Offices (agglomération de Stockholm)	X				14 300	n/a	n/a
		Täby Centrum Offices (agglomération de Stockholm)	X				10 800	n/a	n/a

3. 3.2 Rapport de durabilité

Pays	Actif	Type d'actif	Périmètre CSRD	Périmètre de contrôle opérationnel	Périmètre Better Places	Périmètre Better Events	Surface (m²)	Date de cession	Date limite pour les données relatives à la durabilité
EUROPE DU SUD	Aéroville (Tremblay-en-France)	Centre commercial		X	X		85 200	n/a	n/a
	Aquaboulevard (Paris 15)	Centre commercial					39 100	n/a	n/a
	Bel-Est (Bagnolet)	Centre commercial	X				48 900	n/a	n/a
	Carrousel du Louvre (Paris 1)	Centre commercial	X		X		13 500	n/a	n/a
	L'Usine Mode et Maison (Vélizy-Villacoublay)	Centre commercial	X				21 100	n/a	n/a
	La Toison d'Or (Dijon)	Centre commercial		X	X		78 300	n/a	n/a
	Les Ateliers Gaité (Paris 14)	Centre commercial	X		X		29 000	n/a	n/a
	Lyon Confluence (Lyon)	Centre commercial		X	X		53 400	n/a	n/a
	Rennes Alma (Rennes)	Centre commercial		X	X		55 900	n/a	n/a
	So Ouest (Levallois-Perret)	Centre commercial		X	X		57 300	n/a	n/a
	Ulis 2 (Les Ulis)	Centre commercial	X		X		53 700	n/a	n/a
	Villabe (Villabe)	Centre commercial	X				35 400	n/a	n/a
	Westfield Carré Sénart (Liesaint)	Centre commercial	X		X		117 200	n/a	n/a
	Westfield CNIT (La Défense)	Centre commercial	X		X		38 400	n/a	n/a
	Westfield Euralille (Lille)	Centre commercial	X		X		67 800	n/a	n/a
	Westfield Forum des Halles (Paris 1)	Centre commercial	X		X		77 500	n/a	n/a
	Westfield La Part-Dieu (Lyon)	Centre commercial	X		X		161 800	n/a	n/a
	Westfield Les 4 Temps (La Défense)	Centre commercial	X		X		140 300	n/a	n/a
	Westfield Parly 2 (Le Chesnay-Rocquencourt)	Centre commercial	X		X		130 000	n/a	n/a
	Westfield Rosny 2 (Rosny-sous-Bois)	Centre commercial	X		X		113 700	n/a	n/a
	Westfield Vélizy 2 (Vélizy-Villacoublay)	Centre commercial	X		X		131 800	n/a	n/a
	29, rue du Port (Nanterre)	Bureaux	X				10 300	n/a	n/a
	Jacques Ibert (Offices) (Levallois-Perret)	Bureaux					11 000	n/a	n/a
	Le Sextant	Bureaux		X	X		13 400	n/a	n/a
	Les Villages de l'Arche	Bureaux	X				19 700	n/a	n/a
	Lightwell	Bureaux	X				34 000	n/a	n/a
	Pullman Paris-Montparnasse (Hotel) (Paris 14)	Bureaux	X				51 300	16-sept-25	31-août-25
	Tour Rosny (Rosny-sous-bois)	Bureaux	X				13 700	n/a	n/a
	Trinity	Bureaux		X	X		47 800	n/a	n/a
	Espace Champerret (Paris 17)	Congrès & Expositions	X		X	X	8 300	n/a	n/a
	Espace Grande Arche (La Défense)	Congrès & Expositions	X				5 000	n/a	n/a
	Hôtel Salomon de Rothschild (Paris 8)	Congrès & Expositions					1 300	n/a	n/a
	Le Palais des Congrès de Paris® (Paris 17)	Congrès & Expositions	X			X	50 900	n/a	n/a
	Palais des Congrès d'Issy-les-Moulineaux	Congrès & Expositions	X		X	X	2 300	n/a	n/a
	Palais des Sports (Paris 15)	Congrès & Expositions					n.a.	n/a	n/a
	Paris Nord Villepinte	Congrès & Expositions	X		X	X	243 500	n/a	n/a
	Paris Porte de Versailles (Paris 15)	Congrès & Expositions	X		X	X	252 400	n/a	n/a
	Paris, Le Bourget	Congrès & Expositions	X		X	X	86 700	n/a	n/a
	CNIT (Hotel)	Actif rattaché (Bureaux)	X				10 800	n/a	n/a
	CNIT (Offices)	Actif rattaché (Bureaux)	X				38 100	n/a	n/a
	Carrousel du Louvre (Expos) (Paris 1)	Actif rattaché (Congrès & Expositions)	X			X	6 600	n/a	n/a
	CNIT Forest (La Défense)	Actif rattaché (Congrès & Expositions)	X			X	17 700	n/a	n/a
	Maine Montparnasse (Paris 15)	Autre exploitation	X				35 500	n/a	n/a
ESPAGNE	Bonaire (Valence)	Centre commercial	X				135 000	13-mars-25	28-févr-25
	Garbera (Saint-Sébastien)	Centre commercial	X		X		59 400	n/a	n/a
	La Vaguada (Madrid)	Centre commercial	X				87 000	n/a	n/a
	Splau (Barcelone)	Centre commercial	X		X		56 000	n/a	n/a
	Westfield Glòries (Barcelone)	Centre commercial	X		X		70 100	n/a	n/a
	Westfield La Maquinista (Barcelone)	Centre commercial	X		X		94 500	n/a	n/a
	Westfield Parquesur (Madrid)	Centre commercial	X		X		159 000	n/a	n/a
	La Vaguada Offices (Madrid)	Actif rattaché (Bureaux)	X				10 300	n/a	n/a

3.2 Rapport de durabilité

3.

Pays	Actif	Type d'actif	Périmètre CSRD	Périmètre de contrôle opérationnel	Périmètre Better Places	Périmètre Better Events	Surface (m²)	Date de cession	Date limite pour les données relatives à la durabilité
ÉTATS-UNIS	Westfield Century City (Los Angeles, Californie)	Centre commercial	X		X		122 400	n/a	n/a
	Westfield Culver City (Culver City, Californie)	Centre commercial		X	X		98 000	n/a	n/a
	Westfield Fashion Square (Sherman Oaks, Californie)	Centre commercial		X	X		80 800	n/a	n/a
	Westfield Galleria at Roseville (Roseville, Californie)	Centre commercial	X		X		124 400	n/a	n/a
	Westfield Garden State Plaza (Paramus, New Jersey)	Centre commercial		X	X		194 900	n/a	n/a
	Westfield Montgomery (Bethesda, Maryland)	Centre commercial	X		X		123 600	n/a	n/a
	Westfield Oakridge (San Jose, Californie)	Centre commercial		X	X		101 800	n/a	n/a
	Westfield Old Orchard (Skokie, Illinois)	Centre commercial	X		X		138 100	n/a	n/a
	Westfield Plaza Bonita (National City, Californie)	Centre commercial		X	X		95 500	n/a	n/a
	Westfield Southcenter (Seattle, Washington)	Centre commercial		X	X		156 500	n/a	n/a
	Westfield Topanga (Canoga Park, Californie)	Centre commercial		X	X		148 300	n/a	n/a
	Westfield UTC (San Diego, Californie)	Centre commercial		X	X		115 800	n/a	n/a
	Westfield Valley Fair (Santa Clara, Californie)	Centre commercial		X	X		181 100	n/a	n/a
	Westfield Wheaton (Wheaton, Maryland)	Centre commercial	X		X		137 300	n/a	n/a
	Westfield World Trade Center (New York, New York)	Centre commercial	X				36 800	n/a	n/a
	Corbin Office (New York, New York)	Bureaux	X				2 900	n/a	n/a
	San Francisco Centre (San Francisco, Californie)	Bureaux	X				9 800	n/a	n/a
	Old Orchard Offices (Skokie, Illinois)	Actif rattaché (Bureaux)	X				7 900	n/a	n/a
	Wheaton Offices (Wheaton, Maryland)	Actif rattaché (Bureaux)	X				18 800	n/a	n/a
	Aéroport international Chicago O'Hare	Aéroports	X				n/a	11-déc-25	30-nov-25
	Aéroport international John F. Kennedy	Aéroports	X				n/a	11-déc-25	30-nov-25
	Aéroport international de Los Angeles	Aéroports	X				n/a	11-déc-25	30-nov-25

(1) La Vaguada n'est incluse dans le périmètre *Better Places* qu'en raison de sa contribution au *Sustainable Retail Index*.

(2) Le Palais des Sports, Aquaboulevard et Zlote Tarasy ne sont pas inclus dans le périmètre du rapport en raison de leur structure de propriété, de leur statut de gestion ou, dans le dernier cas, d'une décision judiciaire empêchant URW de gérer cet actif.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Chaîne de valeur dans le Rapport de durabilité

URW considère sa chaîne de valeur selon une approche globale. Pour les paragraphes en lien avec la chaîne de valeur, URW a renoncé à la possibilité d'omettre des informations spécifiques relatives à la propriété intellectuelle, au savoir-faire ou aux résultats de l'innovation. De plus, URW n'a pas utilisé la possibilité offerte par la France d'omettre la publication des développements imminents ou des questions en cours de négociation. La chaîne de valeur d'URW désigne l'ensemble des activités, des ressources et des relations qui font partie intégrante du modèle économique du Groupe et de l'environnement externe dans lequel il opère. Les informations relatives à la chaîne de valeur sont également abordées dans les normes thématiques du document, lorsqu'elles sont applicables et significatives. La chaîne de valeur d'URW englobe :

Activités propres :

- **Actifs en exploitation** : comprennent les opérations et la gestion des locataires. Les opérations comportent la gestion quotidienne de la propriété et la maintenance des installations. La gestion des locataires consiste à attirer et à conserver les locataires, à négocier les baux et à veiller à la satisfaction des locataires ;
- **Projets de développement** : englobent tous les processus utilisés par le Groupe pour développer ou rénover des actifs, depuis la conception initiale, le développement, la gestion et enfin la vente ou la location. Cela comprend l'étude de marché, l'acquisition de terrains, la conception et la planification, la construction, le marketing, l'activité locative, la gestion immobilière et la cession ou le redéveloppement des actifs. Chaque étape ajoute de la valeur aux actifs immobiliers, contribuant ainsi à la valeur totale perçue par les parties prenantes (investisseurs, locataires et communauté) ; et
- **Les co-propriétaires et les partenaires de co-entreprises** : plusieurs actifs d'URW sont gérés conjointement et/ou en copropriété, ce qui signifie que ces partenaires jouent un rôle dans les activités. Leur implication comprend le partage de la prise de décision stratégique, des responsabilités opérationnelles et des résultats financiers. Les co-propriétaires et les partenaires de co-entreprise contribuent aux différentes étapes de la chaîne de valeur, depuis l'investissement initial et le développement jusqu'à la gestion continue et l'éventuelle cession ou redéveloppement des actifs.

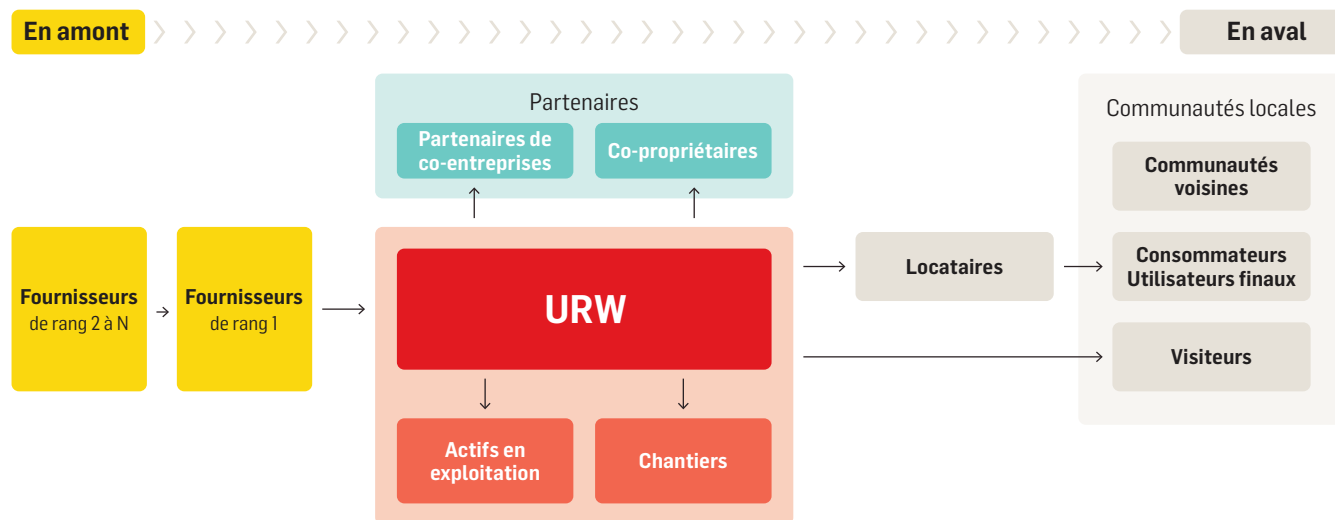
En amont :

- **Les fournisseurs de niveau 1** : fournisseurs directs fournissant des biens et des services, tels que des services de construction (sous-traitants avec relation contractuelle directe), des services intellectuels et d'autres intrants essentiels à URW ; et
- **Les fournisseurs de niveau 2 à N** : les fournisseurs rang 2, proposant des matériaux et des services qui soutiennent les fournisseurs principaux, y compris des sous-traitants spécialisés sur les chantiers et des consultants jusqu'au réseau étendu de fournisseurs plus en amont, des composants et des services auxiliaires qui soutiennent en fin de compte toute la chaîne d'approvisionnement d'URW.

En aval :

- **Les communautés locales et les consommateurs/utilisateurs finaux** comprennent les communautés locales, les visiteurs et les clients des locataires des actifs d'URW ; et
- **Les locataires** qui exercent des activités dans les bâtiments d'URW font partie de la chaîne de valeur du Groupe.

CHAÎNE DE VALEUR D'URW



En 2025, le Groupe a mis à jour son analyse de double matérialité, y compris l'impact potentiel des enjeux de durabilité d'URW sur sa chaîne de valeur, afin de développer des stratégies appropriées pour les traiter (voir la section 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur), car URW tient compte de l'ensemble de ses parties prenantes clés dans le périmètre de l'État de durabilité. Cette approche inclusive est destinée à garantir que les intérêts et les préoccupations de toutes les parties concernées par les activités de l'Entreprise, des collaborateurs et clients aux investisseurs, fournisseurs et communautés au sein desquelles le Groupe est présent, sont pris en compte et traités. Les relations d'affaire, les parties prenantes et les canaux de communication associés sont détaillés à la section 3.2.1.3.2 Intérêts et points de vue des parties prenantes.

3.2.1.1.2 Publication d'informations relatives à des circonstances particulières (ESRS 2 BP-2)

Cette section présente les spécificités identifiées durant l'application de la CSRD, les changements dans le périmètre de reporting et les évolutions des périmètres de calcul le cas échéant. Pour plus d'informations sur les actifs appartenant aux différents périmètres de reporting, voir la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité.

3.2.1.1.2.1 Note d'application

Depuis 2024, les rapports de durabilité d'URW appliquent les exigences de la CSRD.

Compte tenu de l'existence de standards sectoriels (EPRA), la non-existence des ESRS sectoriels pour l'immobilier et le fait que les investisseurs accordent une attention particulière à certains facteurs spécifiques à ce secteur, URW a intégré certaines informations supplémentaires directement dans chaque norme (par exemple, les certifications BREEAM In-Use, les recommandations EPRA sur les meilleures pratiques de reporting en matière de Développement Durable). La publication de ces informations permet également à URW d'aborder les thèmes liés aux IRO matériels. À titre d'exemple, la certification BREEAM In-Use n'est pas rattachée à un IRO spécifique mais pertinente pour les IRO environnementaux, tandis que l'alignement sur les lignes directrices de l'EPRA renforce la transparence d'URW en lien avec les attentes des investisseurs.

Outre les informations présentées dans le présent rapport de durabilité, le Groupe fournit, sur demande, des informations complémentaires relatives à des indicateurs spécifiques à sa stratégie *Better Places*, à l'adresse électronique suivante : sustainability@urw.com.

3.2.1.1.2.2 Changements et évolutions du reporting

En particulier dans le périmètre de reporting *Better Places*, des changements peuvent aussi intervenir du fait de la prise d'effet ou de la fin de mandats de gestion, d'acquisitions ou de cessions d'actifs, de développements de nouveaux actifs, de rénovations ou d'agrandissements majeurs. Pour comparer les données d'une année à l'autre, on utilise un périmètre « constant » pour calculer l'évolution des données. Le périmètre constant correspond à un périmètre restreint d'actifs qui sont à la fois présents dans le périmètre *Better Places* (tel que défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité) des années 2024 et 2025. Il est utilisé pour évaluer l'évolution d'un indicateur dans le temps, sur la base d'un portefeuille comparable. Le périmètre constant n'est pas utilisé pour les périmètres CSRD et opérationnel.

Période de reporting et année de référence (CSRD et Better Places)

Les données environnementales, sociales et sociétales sont reportées au 31 décembre de l'année de reporting échue, soit une année civile. Néanmoins, en raison des exigences de planning liées à la publication du DEU, certaines données environnementales, telles que la consommation d'énergie, les émissions de GES relatives à l'énergie des Scopes 1 et 2, et la consommation d'eau, sont estimées pour le dernier trimestre si l'information n'est pas disponible. L'estimation est réalisée en fonction des données réelles du dernier trimestre de l'année précédente. Cela permet de produire les données dans les délais impartis tout en maintenant l'exactitude.

Concernant le périmètre *Better Places*, les règles d'entrées et sorties des actifs ont été précisées en 2025 pour les centres commerciaux et bureaux.

La feuille de route de Développement Durable *Better Places* utilise l'année 2015 comme année de référence pour mesurer les progrès réalisés par rapport aux objectifs liés à l'énergie et au carbone. Cette année de référence a été choisie comme la dernière année disponible avec des données complètes pour *Better Places* 2030 lors de sa publication en 2016 et a été maintenue depuis lors à des fins de cohérence et de transparence dans la mesure de la performance et le reporting. Pour les objectifs liés à l'eau et aux déchets, l'année de référence est 2019.

Pour Viparis et l'activité Congrès & Expositions, la feuille de route de durabilité *Better Events* définit les années de référence suivantes : 2014 pour les objectifs liés à l'énergie, 2019 pour les objectifs liés au carbone (Scopes 1 et 2) et 2022-2023 pour le Scope 3.

Horizons temporels

Les horizons temporels d'URW concernant son Rapport de durabilité (y compris l'analyse de double matérialité) sont alignés avec le cadre de gestion des risques d'entreprise (ERM, voir la section 6.1.2 Cadre de gestion des risques d'entreprise du Groupe) sauf indication contraire (c'est-à-dire pour des objectifs et références spécifiques), et prennent ainsi en compte les sujets de durabilité ayant lieu à long terme :

- Court terme : 0 à 1 an (comme pour les états financiers)
- Moyen terme : 2 à 5 ans
- Long terme : plus de 5 ans

3. 3.2 Rapport de durabilité

Définitions et modes de mesure

Les indicateurs sont exprimés en valeur absolue ou sous forme de ratios pour traduire l'efficacité et des tendances comparables. Les ratios d'intensité sont calculés à l'aide de différents types de dénominateurs, en fonction du type d'information :

- Dénominateurs liés aux surfaces des actifs (m²) :
 - Surfaces exploitées desservies en énergie : la surface des parties communes et privatives alimentées en énergie gérée des actifs. Ce dénominateur est utilisé pour les actifs en exploitation afin de calculer l'efficacité énergétique (voir la section 3.2.2.2.8 Consommation d'énergie et mix énergétique) ainsi que l'intensité carbone liée à l'énergie pour les Scopes 1 et 2 (voir la section 3.2.2.2.9 Émissions brutes des Scopes 1, 2 et 3 et émissions totales de GES) pour les centres commerciaux et les bureaux ;
 - Surface totale exploitée : surface totale des actifs existants, comprenant à la fois les parties privatives et communes. Ce dénominateur est utilisé pour calculer l'intensité carbone des opérations des Scopes 1, 2 et 3 liées à l'énergie, y compris les émissions des locataires (voir la section 3.2.2.2.9 Émissions brutes des Scopes 1, 2 et 3 et émissions totales de GES) ; et
 - Surface consolidée des bâtiments, correspondant à :
 - La surface locative brute (GLA) des sociétés propriétaires pour les centres commerciaux ; la surface totale selon le périmètre de consolidation pour les bureaux ; et
 - La surface totale selon le périmètre de consolidation pour les centres de congrès et d'expositions. Cette surface est utilisée pour calculer la couverture des données.

- Dénominateurs liés à l'intensité d'usage, adaptés à chaque activité :
 - Fréquentation (nombre annuel de visiteurs) des centres commerciaux ;
 - Occupants (capacité maximale des bureaux multipliée par le taux d'occupation des actifs) pour les bureaux ;
 - Surfaces occupées par jours d'occupation (m² JOCC) pour les centres de Congrès & Expositions : la surface annuelle totale cumulée occupée par les locataires lorsque les centres sont ouverts (y compris les phases de montage, d'exposition et de démontage d'une exposition) ; et
 - Indicateurs exprimant l'intensité en euros (€) selon le résultat net locatif de l'exercice (NRI).

Pour tous les chiffres des tableaux et graphiques publiés, la somme des composantes peut ne pas être égale au total en raison des écarts d'arrondis.

Amélioration continue des définitions et de la qualité des données

URW s'efforce continuellement d'améliorer la qualité et la comparabilité de ses données sur le Développement Durable, ainsi que leur alignement sur les normes et cadres de reporting externes. Il est à noter que la performance relative aux émissions de GES est exprimée sans tenir compte des changements de périmètre (hors acquisition significative de Westfield), notamment des cessions d'actifs qui n'ont pas été retraitées de la *baseline*. Dans l'URD 2026, URW publiera, en complément des résultats actuels, des indicateurs neutralisant l'effet de l'évolution du portefeuille.

URW a identifié des sources d'incertitude concernant le bilan carbone du Groupe :

Évolution des facteurs d'émissions

En 2025, les facteurs d'émissions relatifs aux gaz frigorigènes, à l'électricité (Scopes 2 et 3), aux dépenses monétaires (dépenses d'exploitation et d'investissement) ainsi qu'aux déchets ont été mis à jour. Les facteurs d'émissions utilisés précédemment étaient obsolètes et de meilleures sources de données sont désormais disponibles pour plusieurs pays (p. ex. DEFRA, EPA, ADEME...). URW reconnaît que ces évolutions ont une incidence sur l'empreinte carbone du Groupe ; en

conséquence, les données 2024 ont été retraitées en utilisant ces nouveaux facteurs d'émissions. La très grande majorité des évolutions est imputable à des dynamiques de décarbonation externes (décarbonation des mix électriques nationaux, mise à jour de facteurs monétaires annuels...) et non à des changements méthodologiques. Les variations poste par poste sont présentés dans le tableau ci-dessous.

		Périmètre CSRD		Périmètre de contrôle opérationnel		Périmètre Better Places	
		2024 publié	2024 recalculé	2024 publié	2024 recalculé	2024 publié	2024 recalculé
Émissions de GES Scope 1							
Émissions brutes de GES du Scope 1 (tCO ₂ e)		10 102	10 353	5 036	5 087	10 186	10 315
Pourcentage des émissions de GES Scope 1 provenant de systèmes réglementés d'échange de quotas d'émission (%)		0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Émissions de GES Scope 2							
Émissions brutes de GES du Scope 2 - <i>location-based</i> (tCO ₂ e)		86 751	70 161	20 476	18 238	93 415	76 529
Émissions brutes de GES du Scope 2 - <i>market-based</i> (tCO ₂ e)		23 151	23 151	2 017	2 017	13 307	13 307
		Périmètre de la CSRD et de contrôle opérationnel				Périmètre Better Places	
		2024 publié	2024 recalculé			2024 publié	2024 recalculé
Émissions importantes de GES Scope 3							
Émissions brutes de GES du Scope 3 - <i>location-based</i> (tCO ₂ e)		4 295 380		4 160 515		3 000 246	2 871 988
Émissions brutes de GES du Scope 3 - <i>market-based</i> (tCO ₂ e)		4 204 519		4 080 990		2 917 205	2 794 714
1	Biens et services achetés	224 492		183 534		195 271	154 312
2	Biens d'équipement	11 292		11 292		1 301	1 301
3	Activités liées aux carburants et à l'énergie (non incluses dans le Scope 1 ou le Scope 2) - <i>location-based</i>	27 761		25 675		23 861	22 215
	Activités liées aux carburants et à l'énergie (non incluses dans le Scope 1 ou le Scope 2) - <i>market-based</i>	19 241		13 357		16 781	10 400
4	Transport et distribution en amont	195 645		195 645		–	–
5	Déchets générés par les activités	11 268		19 626		9 832	17 254
6	Déplacements professionnels	2 031		2 031		1 849	1 849
7	Déplacements domicile travail des salariés	2 222		2 222		1 897	1 897
8	Actifs loués en amont	–		–		–	–
9	Transport en aval	3 302 143		3 302 143		2 287 461	2 287 461
10	Traitement des produits vendus	–		–		–	–
11	Utilisation des produits vendus	–		–		–	–
12	Traitement de fin de vie des produits vendus	–		–		–	–
13	Actifs loués en aval - <i>location-based</i>	285 578		231 474		245 826	198 826
	Actifs loués en aval - <i>market-based</i>	203 237		164 266		169 866	133 366
14	Franchises	–		–		–	–
15	Investissements	232 947		186 873		232 947	186 873
Émissions totales de GES							
Émissions totales de GES - <i>location-based</i> (tCO ₂ e)		4 417 524		4 264 133		3 103 847	2 958 832
Émissions totales de GES - <i>market-based</i> (tCO ₂ e)		4 244 604		4 117 834		2 940 698	2 818 335

3. 3.2 Rapport de durabilité

Émissions évitées

Le calcul des émissions évitées d'URW a été mis à jour en 2025.

- S'agissant de la mobilité (installation de bornes de recharge pour véhicules électriques), l'impact de la fabrication des véhicules est désormais intégré dans la méthodologie et l'empreinte carbone de l'électricité consommée est désormais évaluée selon une approche *market-based*, ce qui signifie que les contrats d'électricité verte sont pris en compte lorsqu'ils s'appliquent.
- S'agissant des déchets (valorisation énergétique), les données ont été corrigées en raison d'erreurs de calcul et les pouvoirs calorifiques ont été mis à jour sur la base d'une source de données commune à l'ensemble des flux de déchets.

Année de référence de Viparis

Viparis a choisi de maintenir l'année 2019 comme année de référence pour la trajectoire de ses Scopes 1 et 2. En revanche, pour le Scope 3, l'approche a été adaptée afin de mieux refléter la réalité opérationnelle. Pour de plus amples détails, veuillez vous référer à la section 3.2.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique, « Détails spécifiques concernant le plan de décarbonation de Viparis ».

Émissions des Scopes 1 et 2

En ce qui concerne les émissions des Scopes 1 et 2, la méthodologie de reporting développée par le Groupe, les sources des données utilisées pour le calcul (factures pour la consommation d'énergie, données publiées des fournisseurs et données des pays pour les facteurs d'émission), ainsi que l'historique des données du Groupe publiées soutiennent la cohérence des résultats présentés. Néanmoins :

- L'estimation de la consommation d'énergie dans certaines factures de fournisseurs d'énergie peut entraîner des sous-estimations ou des surestimations. Ces écarts sont généralement résolus au cours de l'année suivante ;
- Les facteurs d'émission de carbone fournis par les fournisseurs d'énergie sur la base de leur mix énergétique sont vérifiés et rendus publics, mais peuvent être publiés après la date de clôture du reporting URW. Dans ce cas, le facteur d'émission de l'année précédente est utilisé, ce qui garantit la cohérence des données sur le long terme.

Émissions du Scope 3

En ce qui concerne les émissions du Scope 3, les informations traitées ne peuvent être gérées que partiellement. C'est pourquoi une analyse qualitative des marges d'erreur pour les 3 principaux postes, construction, exploitation et mobilité, est proposée ci-après :

Construction

Les marges d'erreur peuvent être liées :

- À la nature qualitative de certaines informations environnementales utilisées (déclaration environnementale des produits) ;
- Aux quantités de matériaux utilisés pour chaque nouveau projet de développement ; et
- Au suivi de l'évolution des coûts de construction dans le temps (ratios économiques).

Afin de réduire l'incertitude, les quantités de matériaux utilisés sont challengées par les responsables de la construction lors des revues de projet (pour optimiser les coûts de construction et l'impact carbone).

Exploitation

Les marges d'erreur pour les sources d'énergie non gérées par le Groupe (énergie achetée et gérée directement par les locataires) peuvent être liées à la consommation d'énergie ou aux facteurs d'émission de carbone :

- Les consommations d'énergie privatives sont calculées en utilisant des ratios d'intensité obtenus dans les cas où le Groupe fournit l'électricité directement aux locataires. Afin de limiter les incertitudes, l'échantillon est construit à partir des données d'électricité privative provenant d'une dizaine de centres commerciaux en Europe en 2025 ; et
- Le mix énergétique utilisé par chaque locataire n'est pas connu par le Groupe. Pour pallier cette inconnue, les facteurs d'émission de carbone sont calculés sur la base d'hypothèses conservatrices (facteurs d'émission résiduels).

Mobilité

Les marges d'erreur peuvent être liées au nombre de visiteurs sur chaque site, à l'évaluation des parts modales et des distances parcourues pour chaque mode de transport (zones de chalandise), au taux d'occupation des voitures et, enfin, aux facteurs d'émission utilisés pour chaque mode de transport. Pour renforcer la fiabilité des données saisies, le Groupe a mis à jour sa méthodologie et ses outils de reporting en 2019. De plus, afin de limiter les sources d'erreurs sur l'évolution des données, 3 des 4 paramètres listés ci-dessus ont été fixés, de façon à se concentrer uniquement sur la collecte annuelle et la vérification des données des parts modales déclarées dans le cadre des enquêtes marketing auprès des clients. Les autres paramètres sont mis à jour avec une fréquence moins importante.

Estimations pour 2025

La méthode d'estimation utilisée est conservatrice. Cette approche est appliquée lorsque les données ne sont pas disponibles, en utilisant des données de consommation connues ou extrapolées d'une période récente et comparable pour combler les lacunes des périodes manquantes. Les détails complets de cette méthode sont disponibles dans la note méthodologique du Groupe.

Incorporation par référence

ESRS	Exigences de publication	Points de données	Section du DEU
ESRS 2	BP-2	9	6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe
	GOV- 1	19 ; 20 ; 21	2.2.1 Le Directoire
			2.2.2.1 Composition et diversité du Conseil de surveillance
		22	3.1 Feuille de route <i>Better Places</i>
	GOV- 2	24 ; 25 ; 26	2.2.2.4. Les comités spécialisés du Conseil de surveillance
	GOV- 3	27 ; 28 ; 29	2.3.1 Politique de Rémunération
	GOV- 4	30	6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe
	GOV- 5	34 ; 35 ; 36	6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe
			6.1.3 Dispositif de contrôle interne
	SBM-1	40	1.5 Portefeuille d'actifs
			4.2 Autres informations
		38 ; 39 ; 42	1.3 Stratégie et modèle économique
	3.1 Feuille de route <i>Better Places</i>		
	SBM-2	45	3.1 Feuille de route <i>Better Places</i>
	SBM-3	46 ; 47 ; 48	1.3 Stratégie et modèle économique
			6.2.2.3 Catégorie n°3: risques de responsabilité environnementale et sociale d'entreprise
			5.4. Notes annexes aux comptes sociaux (2.5)
IRO-1	51	6.2.2.3 Catégorie n°3: risques de responsabilité environnementale et sociale d'entreprise	
E1	E1-1	16	6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe
	E1-5	43	5.1 Comptes consolidés
	E1-6	55	5.1 Comptes consolidés
E3	E3-4	29	5.1 Comptes consolidés
S2	SBM-3	10	6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe
	S2-1	16	6.2.2.4 Catégorie n°4 : risques liés à la sûreté, à la santé et à la sécurité
	S2-3	28	2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe
		27	6.2.2.4 Catégorie n°4 : risques liés à la sûreté, à la santé et à la sécurité
Publications d'informations en vertu de l'article 8 du règlement 2020/852 (UE) (règlement sur la Taxinomie)	Garanties minimales		6.2.1 Classement des principaux facteurs de risques spécifiques
			2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe
			6.2.2.5 Catégorie n°5 : risques juridiques et réglementaires
			5.2 Notes annexes aux comptes consolidés
G1	G1-1	7	2.4.4 Programme de conformité
			2.4.5 Programme anti-corruption
	G1-3	18	2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe
			6.2.2.5 Catégorie n°5 : risques juridiques et réglementaires
G1-4	22	2.4.5 Programme Anti-Corruption	

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.1.2 Gouvernance**3.2.1.2.1 Le rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance (ESRS 2 GOV-1)****3.2.1.2.1.1 Composition des organes d'administration, de direction et de surveillance et leur accès à l'expertise et aux compétences en matière de développement durable**

La structure de gouvernance d'URW SE est décrite en détail à la section 2.2 Organes de direction et de contrôle.

Directoire au 31 décembre 2025

Au 31 décembre 2025, le Directoire est composé de 5 membres et est présidé par Monsieur Jean-Marie Tritant. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section 2.2.1.1 Composition du Directoire. La part des femmes au sein du Directoire est de 20 % (1 sur 5).

En plus de superviser les départements des ressources humaines, du Développement Durable et des technologies de l'information, Sylvain Montcouquiol, Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable, coordonne la mise en œuvre de la feuille de route *Better Places (Environmental Transition, Sustainable Experience et Thriving Communities)* et veille à la conformité CSRD. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section 2.2.1 Le Directoire.

Conseil de surveillance au 31 décembre 2025

La composition du Conseil de surveillance (CS) est décrite en détail à la section 2.2.2.1 Composition et diversité du Conseil de surveillance. Les compétences et aptitudes des membres du conseil de surveillance figurent à la section 2.2.2.1 Composition et diversité du Conseil de surveillance, où une matrice d'expérience détaillée est fournie. L'accent est mis sur neuf compétences clés identifiées comme nécessaires à l'exercice optimal des missions du Conseil de surveillance, dont l'ESG/la durabilité, en cohérence avec l'activité et la stratégie du Groupe.

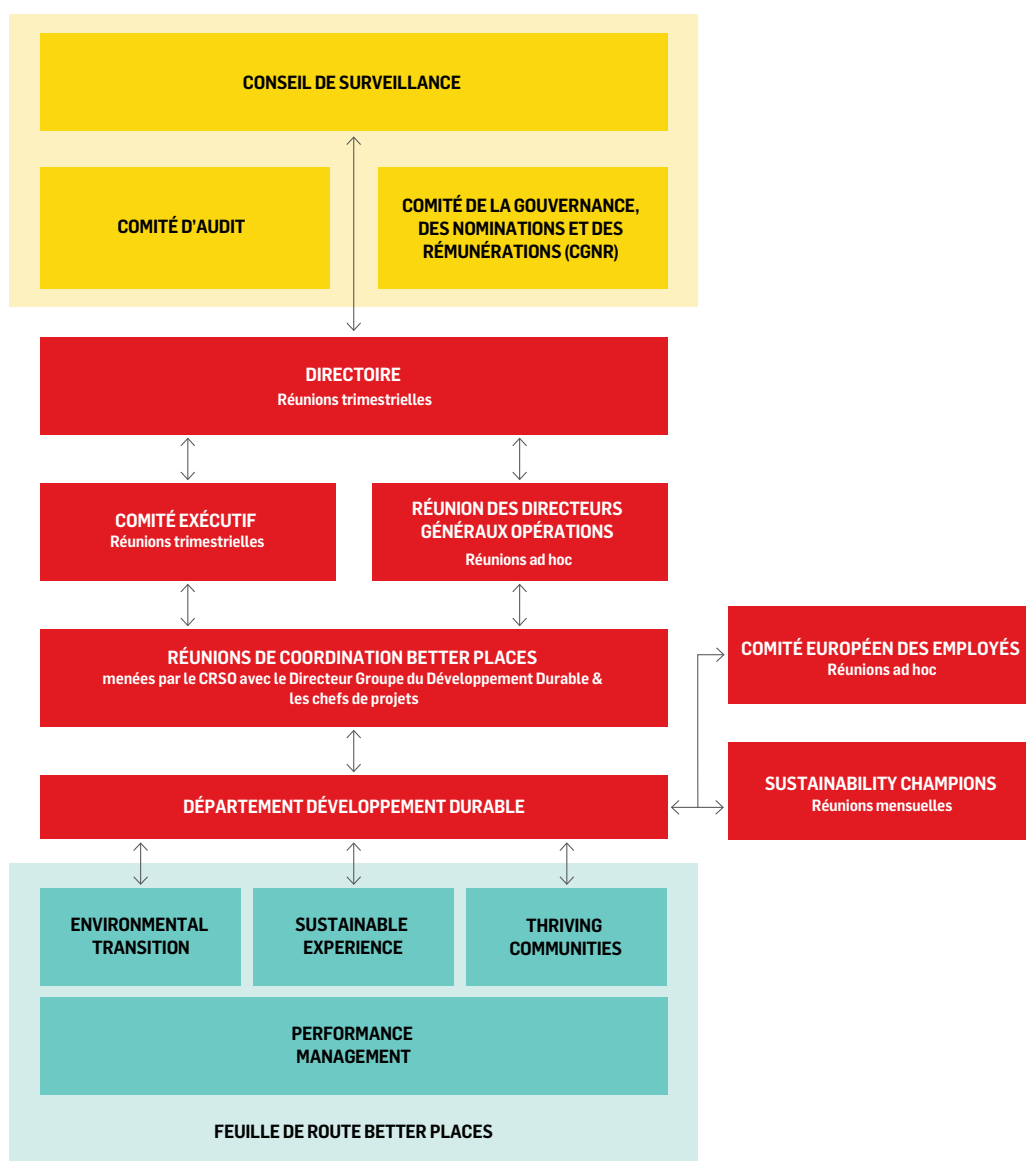
75 % (6 sur 8) des membres du CS ont été qualifiés d'experts en ESG/durabilité, ces compétences spécifiques (en matière sociale, environnementale, climatique et de gouvernance, et en matière de durabilité) étant davantage développées dans les biographies des membres du CS (voir la section 2.2.2.1 Composition et diversité du Conseil de surveillance). Il a été discuté et décidé au sein du Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (« CGNR ») et du CS de recruter en priorité des membres ayant une solide expertise en matière d'ESG/durabilité afin de s'assurer qu'ils puissent challenger efficacement les stratégies proposées par le Directoire.

En conséquence, le Conseil de surveillance, dans son ensemble, présente un large éventail d'expertises en matière d'ESG/de durabilité. Les membres du CS ayant siégé en 2025 disposent de nombreuses compétences ESG acquises dans le cadre de leurs autres ou anciennes fonctions, ou exercent actuellement des responsabilités, entre autres, en matière de : finance durable et plateformes de fonds d'impact, mise en œuvre de stratégies ESG avec des valeurs environnementales (notamment sur la réduction du bilan carbone, la stratégie *Net Zero Carbon* ou la transition énergétique), construction durable, économie circulaire, indicateurs extra-financiers, normes de durabilité, capital humain, certification environnementale des projets de développement, et relations avec les investisseurs institutionnels en actions. Certains d'entre eux siègent également dans des clubs ESG, dans d'autres conseils ou dans des comités ESG, stratégiques ou de pilotage, et/ou occupent des postes de direction où ils ont des responsabilités en matière d'ESG et de durabilité. Dans leurs différentes fonctions, ils veillent également au respect de la conformité et de l'éthique des affaires, à la stratégie et aux pratiques en matière de responsabilité sociale des entreprises, à la garantie de la non-discrimination, à la supervision de la diversité et de la gestion des talents, notamment la gestion du changement et le reporting associé.

3.2.1.2.1.2 Rôles et responsabilités des organes d'administration, de direction et de surveillance en matière de durabilité

La gouvernance du Développement Durable et la feuille de route *Better Places* s'articulent autour de 3 priorités :

- Suivre la performance en matière de Développement Durable en s'assurant que les objectifs du programme *Better Places* sont pleinement intégrés aux processus d'affaires et de prise de décisions du Groupe ;
- Mobiliser l'ensemble des parties prenantes et des employés du Groupe pour atteindre collectivement les objectifs de la feuille de route *Better Places* ; et
- Le Groupe se conforme à l'ensemble des réglementations relatives à la durabilité.



3. 3.2 Rapport de durabilité

La gouvernance de la durabilité s'organise autour des instances suivantes :

- **Le Conseil de surveillance (« CS »)**⁽¹⁾, comprenant deux comités (le Comité d'Audit ou « CA », ainsi que le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, ou « CGNR »), supervise le programme de Développement Durable dans le cadre de ses rapports d'activité réguliers et échange sur la feuille de route du Développement Durable lors de ses sessions régulières, ponctuelles ou stratégiques chaque fois que cela est nécessaire.

L'ESG est une composante essentielle de la stratégie concurrentielle d'URW à long terme et se trouve au cœur du modèle économique du Groupe. Le suivi des thèmes ESG se fait directement au niveau du CS lors de sessions plénières, étant donné son importance et la volonté d'associer tous les membres à ces discussions, le CS estimant qu'un comité spécifique ne serait pas pertinent. La nature stratégique de cette question et l'obligation pour l'entreprise de la traiter au niveau du CS sont en effet d'une importance capitale. L'ESG est également présenté et discuté plus en détail deux fois par an en présence du Directeur Groupe du Développement Durable, en mettant l'accent sur les sujets en cours et le plan d'action. L'ESG est également un thème régulièrement abordé lors des réunions stratégiques annuelles ou des sessions ad hoc, au cours du programme d'intégration et des formations continues.

Un CV complet des compétences et des expériences de chaque membre du CS est publié dans la section 2.2.2.1 Composition et diversité du Conseil de surveillance ; il fait l'objet d'une discussion et d'une mise à jour chaque année. En particulier, dans le cas des compétences en matière d'ESG ou de durabilité, des rapports détaillés sont fournis par le biais d'une matrice regroupant l'expertise en ESG du CS dans son ensemble. Cela permet de contrôler l'expertise et d'être proactif dans le recrutement de futurs membres avec des profils adéquats. Par conséquent, le CS peut demander des rapports externes et des formations spécifiques, afin d'être en mesure d'interpeller le Directoire sur la feuille de route Développement Durable et sur les opportunités futures. Pour plus d'informations sur les compétences et les expériences des membres du CS, voir la section 2.2.2.1 Composition et diversité du Conseil de Surveillance.

- **Le Comité d'Audit (« CA »)**⁽²⁾ reçoit des informations complètes sur les questions de durabilité. Il contrôle le processus de reporting sur le Développement Durable, l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques en matière de durabilité et, le cas échéant, les audits internes relatifs au reporting sur la durabilité. Le CA supervise spécifiquement le suivi des mises à jour de l'analyse de double matérialité et des évolutions relatives aux IRO matériels, dans la mesure où il supervise les processus de préparation et de publication des informations financières et extra-financières du Groupe. L'efficacité du contrôle interne relève de la responsabilité du Directoire, et le Comité d'audit en assure le suivi.
- **Le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations (CGNR)**⁽³⁾ supervise les questions sociales et de gouvernance. Cela comprend des données sur la politique en matière de diversité d'URW, ainsi que sur les pratiques sociales et de gouvernance, la conformité, l'éthique et les ressources humaines. Il examine et évalue régulièrement l'efficacité des actions mises en place et procède aux ajustements nécessaires pour améliorer les performances du Groupe. Le CGNR supervise les indicateurs de durabilité employés dans l'élaboration des objectifs de rémunération

variable annuelle (RVA) et à long terme (RVLT) compris dans la politique de rémunération. Cette approche garantit que les questions sociales et de gouvernance sont intégrées dans la stratégie d'URW, favorisant ainsi la création de valeur à long terme pour toutes les parties prenantes.

- **Le Directoire⁽²⁾ et le Comité Exécutif (CE)** agissent en tant que Comité de pilotage de Développement Durable du Groupe en définissant la stratégie et les politiques clés du Groupe, et en pilotant la mise en œuvre ainsi que le suivi de l'avancement du programme de durabilité présenté et examiné par le CS. Ils sont chargés de faire progresser la feuille de route du Développement Durable *Better Places* d'URW et de superviser les politiques, actions et objectifs liés aux IRO matériels, car ils participent activement au processus de prise de décision concernant les initiatives de Développement Durable, en veillant à ce que les activités commerciales du Groupe s'alignent sur son engagement en faveur du Développement Durable. Ils rendent compte des avancées et des résultats au CS. Le Directoire et le CE sont présidés par le Président du Directoire. Le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est chargé du déploiement et de la supervision de l'avancement des actions liées aux IRO matériels pour URW. Pour plus d'informations sur le périmètre de chaque membre du Directoire et du Comité Exécutif, voir la section 2.2.1.2 Fonctionnement du Directoire.
- **Les Directeurs Généraux Opérations** sont membres du Comité Exécutif. Il peut toutefois arriver que des réunions ad hoc soient convoquées. Ces réunions servent à les informer sur des thèmes spécifiques qui nécessitent une contribution, un déploiement et une approbation au niveau local. Cette approche garantit que toutes les zones géographiques dans lesquelles URW est présent sont intégrées dans le processus de prise de décision en matière de Développement Durable.
- **Les réunions de coordination *Better Places*** regroupent Sylvain Montcouquiol⁽³⁾, Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable et membre du Directoire, le Directeur Groupe du Développement Durable, et les responsables projet de la feuille de route *Better Places*. Ces réunions sont consacrées au suivi du plan d'action de la feuille de route *Better Places* avec une présentation thématique des IRO matériels, et assurent la coordination entre toutes les fonctions et les zones géographiques.
- Une équipe **Développement durable** dédiée est chargée de superviser et d'accompagner la mise en œuvre de la feuille de route du Développement Durable au sein du Groupe. Cette équipe développe des outils et des méthodologies et soutient et forme les autres équipes du siège ainsi que les équipes nationales/régionales. Elle partage les meilleures pratiques et mesure la performance en matière de Développement Durable pour rendre compte régulièrement des résultats et des progrès réalisés (voir section 3.1 Feuille de route *Better Places*).
- Les **Sustainability Champions** jouent un rôle essentiel dans l'avancement de la feuille de route *Better Places*. Ils servent d'interlocuteurs au niveau local, coordonnent les efforts en matière de Développement Durable et traitent toutes les questions spécifiques qui se posent au niveau local. Ces profils font le lien entre les équipes du Groupe et les équipes locales, et veillent à ce que les politiques définies au niveau du Groupe soient appliquées de manière adéquate dans toutes les zones géographiques. Cette structure permet une circulation fluide des informations et garantit que les pratiques de Développement Durable sont mises en œuvre de manière cohérente dans l'ensemble de l'organisation.

(1) Veuillez consulter la dernière version de la charte applicable sur <https://www.urw.com/fr/groupe/gouvernance/le-conseil-de-surveillance>

(2) Veuillez consulter la dernière version de la charte applicable sur <https://www.urw.com/fr/groupe/gouvernance/le-directoire>

(3) Rend directement compte au PDG.

- **Le Comité européen des employés (European Employee Committee - EEC)** joue également un rôle dans la mise en œuvre de la feuille de route *Better Places*. L'EEC est informé et/ou consulté par le biais de réunions ad hoc afin de garantir que les représentants des collaborateurs sont correctement intégrés dans la gouvernance globale, ainsi que dans la mise en œuvre du programme *Better Places*. Les sujets abordés en 2025 comprennent la stratégie de groupe d'URW, les priorités et objectifs en matière de ressources humaines ainsi que les résultats de l'enquête auprès des employés. Le sujet de la CSRD a également été abordé par le comité d'entreprise local pour la France. L'implication de l'EEC souligne l'engagement d'URW en faveur de la transparence dans la poursuite de ses objectifs de durabilité et l'implication des salariés dans leur mise en œuvre.

Zoom sur la gestion de la performance en matière de développement durable

URW a mis en place un système de gestion de la performance en matière de Développement Durable afin de s'assurer que les progrès réalisés par rapport aux objectifs fixés dans la feuille de route *Better Places*, ainsi que les principaux thèmes liés au Développement Durable, font l'objet d'un suivi approfondi et sont discutés avec les différentes parties prenantes internes. Grâce à cette approche systématique, tous les aspects pertinents du Développement Durable sont pris en compte et intégrés dans la stratégie globale du Groupe et dans ses mécanismes de suivi des performances.

- **Évaluation de la performance de durabilité du Groupe** : chaque année, le Comité d'Audit, le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, le Directoire et le Comité Exécutif reçoivent un rapport complet sur la mise en œuvre de la feuille de route *Better Places* (voir la section 3.1 Feuille de route *Better Places*). Ce rapport fournit une analyse approfondie des progrès accomplis pour atteindre les objectifs du Groupe en matière de Développement Durable, met en évidence les domaines à améliorer et décrit les mesures prises pour y remédier. Cette évaluation permet de s'assurer que toutes les principales parties prenantes internes sont informées des efforts en cours et des progrès réalisés dans le cadre des initiatives de Développement Durable d'URW.
- **Évaluations des performances de durabilité régionales** : elles offrent une analyse complète des progrès réalisés au niveau régional, ce qui permet au Directeur Général Opérations (COO) de comprendre clairement les domaines de réussite et ceux qui nécessitent des améliorations. Ces évaluations fournissent des informations précieuses sur les domaines d'excellence et ceux qui nécessitent des améliorations, ainsi que des données comparatives entre les régions. De plus, ces évaluations servent de plateforme d'échanges entre les *Sustainability Champions* et les experts opérationnels, couvrant à la fois les enjeux environnementaux et sociaux, afin de discuter et de présenter leurs progrès. Ces informations sont partagées avec le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable et le COO local, favorisant ainsi des discussions informées et une planification stratégique. Les plans d'action et les objectifs locaux sont également abordés, le cas échéant.

- **Plans d'affaires** - composante durabilité : ces plans d'affaires, qui intègrent des données financières et non financières clés, comprennent une composante durabilité liée au déploiement de la feuille de route *Better Places*. Ces plans présentent une sélection d'indicateurs clés de performance afin de permettre aux participants de comprendre en détail comment les dépenses d'investissement (« CAPEX ») sont investies pour atteindre les objectifs au niveau du Groupe, de la région et du pays.

Pour une bonne conduite des affaires, URW s'est organisé autour du concept « Un groupe » : le Directoire rend compte au Conseil de surveillance de la stratégie du Groupe et des résultats. Les quatre Directeurs Généraux Opérations régionaux (Europe centrale, Europe du Nord, Europe du Sud et États-Unis) ont à la fois des responsabilités stratégiques et commerciales dans leurs domaines respectifs et des responsabilités opérationnelles dans leur European Center of Excellence dédié (Leasing international, Gestion des centres commerciaux et PMPS (ingénierie immobilière) ; Concept Studio ; Construction ; Événements). À ce titre, ils contribuent leur soutien et leur expertise dans ces domaines.

Le Directeur Groupe de la Conformité (DGC) est chargé de superviser la conformité au sein de l'organisation et de veiller au respect des lois, des exigences réglementaires, des politiques et des procédures. Le DGC donne au Conseil l'assurance de l'efficacité et de l'efficience des politiques au cours de la réunion trimestrielle intitulée « Comité d'éthique et de conformité du Groupe ». De plus, le DGC rend compte au Directeur Juridique Groupe et au Président du Directoire pour les questions d'alerte. Il informe également le Directoire et le Conseil de Surveillance en cas de problèmes importants ou si d'importantes violations ont lieu.

3.2.1.2.2 Informations transmises aux organes d'administration, de direction et de surveillance de l'entreprise et enjeux de durabilité traités par ces organes (ESRS 2 GOV-2)

Le Développement Durable est une composante essentielle de la stratégie d'URW et au cœur du modèle économique du Groupe. Le Développement Durable est suivi directement au niveau du CS, lors de toutes ses sessions plénières, étant donné son importance et la volonté d'associer tous les membres du CS à ces discussions. Des informations sur le Développement Durable sont partagées avant chaque réunion du CS, et l'ESG fait l'objet de discussions approfondies tout au long de l'année en présence du Directoire et du Directeur Groupe du Développement Durable, notamment lors du séminaire stratégique annuel, des programmes d'intégration du CS et du Directoire, et aussi souvent que nécessaire au cours de formations. Le CS et le Directoire se sont réunis au moins une fois par trimestre pour discuter de thèmes liés à la feuille de route *Better Places* et des questions de durabilité.

En 2025, la session de formation du CS a intégré une mise à jour sur l'adaptation au changement climatique. La formation a porté sur la méthodologie d'évaluation des risques climatiques ainsi que sur la manière dont URW adapte sa stratégie et atténue ces risques.

Le Développement Durable est abordé et traité au niveau des comités, sur des sujets qui relèvent de la responsabilité de ces comités et qui sont détaillés dans les tableaux résumant ces responsabilités (voir la section 2.2.2.4. Les comités spécialisés du Conseil de surveillance), avec un retour systématiquement partagé au niveau du Conseil de surveillance (CS) par les Présidents de commissions à la suite des réunions desdites commissions.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Activités du Comité d'Audit (CA) en matière de développement durable en 2025

Le Développement Durable est un sujet régulièrement abordé lors de chaque réunion du CA. En 2025, ce dernier a révisé son processus pour s'assurer de la qualité et de la pertinence des données rendues publiques.

Le CA a examiné la performance en matière de durabilité au titre de l'exercice 2024, notamment au regard des engagements *Better Places*. Le Comité a également décidé de recommander au CS l'approbation de l'État de durabilité 2024. Tout au long de l'année, le CA a examiné des sujets clés, notamment :

- Les évolutions réglementaires (en particulier celles liées à la directive Omnibus) ;
- Les axes d'amélioration (liés à la « note de première application 2024 ») identifiés à la suite de la publication du premier rapport de durabilité, afin de garantir des progrès en matière de conformité réglementaire et de pratiques de reporting.

En juillet 2025, le CA a approuvé l'analyse de double matérialité 2025 mise à jour.

Activités du Comité de la gouvernance, des nominations et des rémunérations en matière de durabilité en 2025

En 2025, le CGNR a examiné les indicateurs de durabilité utilisés dans les objectifs de rémunération variable annuelle (RVA) et à long terme (RVLT). S'agissant de la RVLT, le CGNR a travaillé sur la *scorecard* ESG, ses critères, ses spécificités et sa pondération globale (25 %) ; pour de plus amples détails, voir la section 2.3.2 Politique de Rémunération. Le CGNR demeure proactif dans l'évaluation de la composante ESG au cœur des activités du Groupe, en intégrant systématiquement ce sujet à l'évaluation annuelle de l'efficacité du CS et de ses comités, ainsi qu'aux questionnaires et entretiens associés, et aux informations correspondantes publiées dans le DEU. La matrice d'expérience du CS a été examinée à plusieurs reprises par le CGNR, qui s'est concentré sur les compétences ESG et les attentes relatives au profil du CS ainsi qu'au vivier de futurs candidats au CS. Le CGNR s'est également attaché aux réalisations 2025 en matière d'indicateurs clés relatifs aux ressources humaines, tels que la diversité et l'engagement communautaire.

Enfin, le CGNR a examiné, comme chaque année, la pertinence de la mise en place d'un Comité ESG et a convenu de recommander au CS de maintenir sa décision de ne pas créer de comité ESG spécifique en complément des comités existants (CA et CGNR), estimant que la structure de gouvernance actuelle est adéquate et efficace pour assurer une gestion appropriée des enjeux ESG au niveau du CS et de ses comités. Il a été rappelé que :

- L'ESG constitue un pilier central de la stratégie de compétitivité à long terme d'URW et se situe au cœur du modèle économique du Groupe ;
- Les principaux actionnaires d'URW n'ont exprimé aucune préoccupation particulière quant à l'absence de comité ESG dédié ; et
- La taille actuelle du CS ne permet pas la création d'un comité supplémentaire.

Par ailleurs, l'ESG figure systématiquement à l'ordre du jour de la formation annuelle du CS afin d'apporter des perspectives externes. Compte tenu de l'attention portée à l'existence de comités ESG dédiés, le CGNR a convenu de recommander que des explications pertinentes et détaillées sur les éléments ci-dessus, ainsi que sur les domaines de responsabilité correspondants au sein du CS, du CA et du CGNR, soient présentées de manière exhaustive dans le Document d'Enregistrement Universel 2025 ainsi que dans les Chartes du CS, du CA et du CGNR.

La gouvernance de la durabilité de Viparis est placée sous la supervision de son Directoire, composé de sept membres et présidé par M. Arnaud Burlin. Le Directoire valide la politique de durabilité, supervise sa mise en œuvre et prend les décisions stratégiques nécessaires pour en assurer un déploiement efficace. Mme Audrey Montecatine, Directrice Centrale des Fonctions, joue un rôle clé dans le pilotage des initiatives de durabilité. L'équipe Développement Durable définit la stratégie globale et collabore avec les fonctions transverses et opérationnelles afin de mettre en œuvre des actions alignées avec les objectifs de Viparis. Un comité annuel « *Better Events* », coprésidé par M. Arnaud Burlin et Mme Audrey Montecatine, veille à la mise en œuvre effective de la feuille de route *Better Events*. Ce comité suit l'avancement des travaux, pilote les actions clés et arbitre, le cas échéant, afin de résoudre les difficultés rencontrées.

3.2.1.2.3 Intégration de la durabilité dans les systèmes d'incitation (ESRS 2 GOV-3)

La rémunération basée sur les performances est la pierre angulaire de la Politique de Rémunération du Groupe depuis de nombreuses années. Elle garantit que les intérêts des membres du Directoire sont alignés avec les objectifs de création de valeur à long terme du Groupe et de ses actionnaires. Les incitations à court et à long terme (respectivement RVA et RVLT) des membres du Directoire comprennent une composante ESG depuis 2017, conformément à la feuille de route *Better Places* du Groupe (pour de plus amples détails, voir la section 2.3.2 Politique de Rémunérations).

Depuis 2024, le CGNR a décidé d'introduire une *scorecard* de durabilité applicable à la RVLT, portant le poids des indicateurs de performance liés à l'ESG de 20 % en 2023 à 25 % en 2024.

La très grande majorité des employés (100 % en 2025⁽¹⁾) intègrent également des objectifs en rapport avec la durabilité dans leurs objectifs individuels, qui sont pris en compte dans le Programme de performance des employés et dans les bonus individuels (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise, ainsi que la section 2.3.2 Politique de Rémunération).

(1) Parmi les salariés ayant des objectifs formalisés dans l'outil RH d'évaluation de la performance du Groupe.

3.2.1.2.4 Déclaration sur la vigilance raisonnable en matière de durabilité (ESRS 2 GOV-4)

URW n'est pas soumis à la loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre et, à ce titre, ne publie pas de plan de vigilance. L'entreprise suit néanmoins avec attention les évolutions de la future directive européenne relative au devoir de vigilance des entreprises en matière de durabilité (Corporate Sustainability Due Diligence Directive – CS3D), qui vise à encourager des comportements durables et responsables des entreprises et à intégrer les considérations relatives aux droits humains et à l'environnement dans leurs activités et leur gouvernance. URW entend en appliquer les principes, dans la mesure du possible.

ÉLÉMENTS ESSENTIELS DE LA VIGILANCE RAISONNABLE	PARAGRAPHE DE L'ÉTAT DE DURABILITÉ
a) Intégration de la vigilance raisonnable dans la gouvernance, la stratégie et le modèle économique	3.2.1.2.2 Informations transmises aux organes d'administration, de direction et de surveillance de l'entreprise et enjeux de durabilité traités par ces organes 3.2.1.2.3 Intégration de la durabilité dans les systèmes d'incitation 3.2.2.4.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique 3.2.3.1.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique 3.2.3.2.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur 3.2.3.3.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique 3.2.3.4.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe
b) Dialogue avec les parties prenantes affectées à toutes les étapes clés de la vigilance raisonnable	3.2.1.3.2 Intérêts et points de vue des parties prenantes 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur 3.2.3.3.3 Politiques relatives aux communautés affectées 3.2.3.4.3 Politiques relatives aux consommateurs et utilisateurs finaux
c) Identification et évaluation des impacts négatifs	3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels 3.2.2.2.4 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés au climat 3.2.2.4.3 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques, dépendances et opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur 3.2.4.4 Prévention et détection de la corruption et des pots-de-vin
d) Mise en œuvre d'actions pour remédier à ces impacts négatifs	3.2.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique 3.2.2.4.5 Actions et ressources relatives à la biodiversité et aux écosystèmes 3.2.3.2.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les travailleurs de la chaîne de valeur, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles concernant les travailleurs de la chaîne de valeur, et efficacité de ces mesures
e) Suivi de l'efficacité de ces actions et communication	3.2.3.3.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les travailleurs de la chaîne de valeur, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles concernant les communautés affectées, et efficacité de ces mesures 3.2.3.4.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les consommateurs et utilisateurs finaux, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles concernant les consommateurs et utilisateurs finaux, et efficacité de ces mesures 3.2.4.3 Gestion des relations avec les fournisseurs 3.2.2.4.6 Objectifs relatifs à la biodiversité et aux écosystèmes 3.2.2.2.7 Objectifs liés à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci 3.2.3.1.7 Objectifs liés à la gestion des impacts négatifs matériels, au renforcement des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels 3.2.3.2.7 Objectifs liés à la gestion des impacts négatifs matériels, au renforcement des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels 3.2.3.3.7 Objectifs liés à la gestion des impacts négatifs matériels, au renforcement des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels 3.2.3.4.7 Objectifs liés à la gestion des impacts négatifs matériels, au renforcement des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels

3. 3.2 Rapport de durabilité

L'approche de la durabilité est pleinement intégrée aux principaux processus d'URW, en cohérence avec les priorités stratégiques du Groupe et ses enjeux opérationnels. Des processus de management appropriés ont été mis en place à chaque étape du cycle d'activité, assortis d'indicateurs clés de performance (KPI) pertinents. À titre d'exemple :

- Le processus de vigilance raisonnable d'URW applicable aux acquisitions d'actifs comprend un audit complet des risques techniques, réglementaires, environnementaux ainsi que des risques liés à la santé et à la sécurité ;
- Le cadre de référence de la gestion des risques d'entreprise du Groupe (ERM) intègre les risques liés au changement climatique et à la durabilité. Identifiés parmi les principaux facteurs de risque, ceux-ci sont intégrés au Programme de gestion des risques, supervisé par le Comité risque du Groupe, qui rend compte régulièrement au Directoire et au CS (voir la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe) ;
- Les projets de développement sont régulièrement revus à la lumière des objectifs de *Better Places* ;
- Les actifs gérés ont un plan d'action environnemental, avec des revues de performance annuelles ;
- Le département d'audit interne réalise des contrôles réguliers des processus de gestion et de conformité aux règles édictées par URW pour chaque activité ;
- Tous les processus RH garantissent la promotion de la diversité et de l'inclusion. En outre, les opportunités de bien-être, d'apprentissage et de développement des salariés constituent des priorités absolues de la culture de travail du Groupe ;
- Le parcours de formation de tous les salariés, y compris les nouveaux arrivants, comprend du contenu pertinent sur la durabilité et certains postes reçoivent une formation approfondie et adaptée à leurs besoins à ce sujet (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise) ;
- Les objectifs individuels des salariés du Groupe comprennent des objectifs de durabilité (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise) ;
- Le plan de rémunération variable annuelle du Directoire et du Comité Exécutif ainsi que le plan de rémunération variable long terme de tous les salariés du Groupe qui y sont éligibles, intègrent spécifiquement des critères de performance liés à la durabilité (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise) ; et
- Les revues budgétaires des actifs en exploitation et des projets de développement intègrent des critères liés à la durabilité afin de garantir leur conformité avec les objectifs de la feuille de route *Better Places*.

3.2.1.2.5 Gestion des risques et contrôles internes relatifs au reporting de durabilité (ESRS 2 GOV-5)

Gestion des risques

Les risques liés à la durabilité s'inscrivent dans le cadre de référence de la gestion des risques d'entreprise du Groupe (ERM), qui fournit une gouvernance et un cadre de contrôle des risques spécifiques (voir la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe). Les politiques et plans d'action associés décrits dans le Rapport de durabilité reflètent les mises à jour effectuées par le Groupe pour atténuer ces risques et tous les indicateurs de performance associés ayant été communiqués. L'une des 5 principales catégories de risques du Groupe couvre les risques liés à l'environnement et à la responsabilité sociale (voir la section 6.2.2.3 Catégorie n°3 : risques de responsabilité environnementale et sociale

d'entreprise). En 2023, par anticipation de la CSRD européenne, le Groupe a réalisé une analyse de double matérialité couvrant l'ensemble des activités d'URW, y compris Viparis (voir la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels), menée conjointement par l'équipe Développement Durable et le département Gestion des risques du Groupe.

Ces sujets de durabilité ont été définis sur la base des priorités de durabilité mises en évidence par l'analyse de matérialité simple du Groupe (version 2022), l'évaluation des risques climatiques, l'évaluation des risques liés aux chaînes d'approvisionnement et un référentiel des thèmes de durabilité couverts par les sociétés immobilières, afin d'identifier les tendances majeures et les impacts sectoriels. Les résultats de l'analyse de double matérialité ont été intégrés dans le processus de gestion des risques du Groupe, tel que présenté dans la section 6.2.2.3 Catégorie n°3 : risques de responsabilité environnementale et sociale d'entreprise.

Les risques liés au changement climatique pour le Groupe (physiques et de transition) font partie intégrante de l'analyse des risques liés à la durabilité et sont intégrés dans l'analyse de double matérialité. Un aperçu plus détaillé de la gestion des risques climatiques et, en particulier, de la résilience des actifs aux risques matériels liés au climat est fourni dans la section 3.2.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique.

Viparis s'est engagé dans une dynamique de gestion des risques en 2018 en concevant une première cartographie des risques. Depuis, une direction spécialisée a été mise en place. En 2022, elle a procédé à un examen approfondi du cadre ERM en mettant à jour la cartographie des risques de Viparis, la liste des responsables des risques et la gouvernance associée. Chaque risque identifié est associé à un plan d'action qui fait l'objet d'un suivi annuel par le Comité Exécutif. Aujourd'hui, 6 catégories ont été identifiées, distinguant les risques majeurs, importants et faibles.

Méthodologie de reporting d'URW

Pour établir son Rapport de durabilité, URW s'est appuyé sur un outil de reporting dédié à la durabilité, des outils de reporting opérationnel, des systèmes d'information sur les RH, ainsi que des systèmes de reporting financier. Ces outils complémentaires permettent de suivre les performances du Groupe et d'en informer ses parties prenantes.

Le Groupe perfectionne continuellement ses outils et processus de reporting afin d'améliorer la qualité et l'exactitude de ses données consolidées. Il est ainsi à même de gérer plus efficacement la collecte des données, de suivre et d'analyser régulièrement les performances à tous les échelons (site, pays, région et Groupe), de comparer les résultats aux objectifs et de prendre les mesures correctives nécessaires.

Le cadre du rapport de durabilité du Groupe est revu et mis à jour chaque année afin d'en affiner la précision.

Contrôles internes

Le dispositif de contrôle interne du Groupe (voir la section 6.1.3 Dispositif de contrôle interne) couvre l'ensemble des activités du Groupe, y compris la durabilité. En outre, dans le cadre de sa feuille de route en matière de durabilité, URW a mis en place une gouvernance robuste et structurée (voir la section 3.2.1.2.1.2 Rôles et responsabilités des organes d'administration, de direction et de surveillance en matière de durabilité).

Le protocole de reporting définit la méthodologie de calcul des indicateurs environnementaux, sociaux et sociétaux du Groupe. Ce protocole de reporting fournit des orientations et des règles cohérentes pour toutes les entités du Groupe en termes d'organisation et de définition des indicateurs. Il garantit la continuité du processus de reporting et des informations publiées en cas de changement dans les équipes produisant le reporting, ainsi que la vérifiabilité par le tiers indépendant. Chaque année, l'équipe chargée de la gestion de la performance en matière de durabilité met à jour le périmètre de reporting en matière de durabilité, en tenant compte des évolutions du portefeuille du Groupe.

Le reporting de durabilité repose sur deux outils principaux :

- L'outil de reporting est la principale plateforme de collecte de données sur le développement durable au sein d'URW. Il est relié à d'autres outils internes du Groupe qui fournissent des données spécifiques. Le processus annuel de campagne de reporting (périmètre et période de reporting, outils, améliorations par rapport à l'exercice précédent) décrit les différentes étapes de la collecte et de la publication des données non financières. Des guides utilisateurs sont mis à disposition afin d'expliquer ce processus, notamment l'utilisation de l'outil de reporting de durabilité, ainsi que les responsabilités des utilisateurs en matière de collecte et de saisie des données extra-financières requises. Chaque année, les paramètres de l'outil de reporting sont révisés pour tenir compte des changements apportés aux indicateurs clés de performance, aux contributeurs et aux validateurs. Cette étape est essentielle, car elle permet de s'assurer que les contributeurs concernés s'approprient les données qu'ils fournissent dans l'outil et qu'ils en soient responsables, en fonction de leur actif ou de leur département spécifique. Les validateurs, quant à eux, jouent un rôle clé dans ce processus. Ils s'assurent de la fiabilité des données saisies par les contributeurs et de la complétude des informations publiées. Cette démarche rigoureuse garantit la précision, la responsabilité et l'intégrité du processus de reporting des données d'URW ; et
- Le SIRH est géré par les équipes RH et permet de collecter les informations en lien avec les effectifs dans l'ensemble du Groupe.

L'équipe chargée du Développement Durable procède à des vérifications supplémentaires pour s'assurer de la cohérence des données publiées, en mettant particulièrement l'accent sur les variations importantes et les points de données manquants. Les contrôles internes sont documentés pour assurer la vérifiabilité du processus de validation : soit directement dans l'outil de reporting, sous la forme de commentaires retraçant la discussion avec le contributeur, soit par la mise en ligne d'une pièce justificative, soit dans un document spécifique qui doit être mis à disposition pour les demandes d'audit interne ou externe. Les constatations faites lors des contrôles sont communiquées aux équipes concernées afin qu'elles procèdent à des corrections et identifient les domaines d'amélioration possibles.

La consolidation des données liées à la durabilité se fait généralement à plusieurs niveaux, gérés par différentes équipes : les niveaux de consolidation régionaux et plateformes (Europe/États-Unis) sont le plus souvent gérés directement par les validateurs de données. La consolidation au niveau du Groupe est gérée par les équipes chargées du Développement Durable et des Ressources Humaines : elles calculent les indicateurs au niveau du Groupe sur la base des résultats de la plateforme envoyés par les validateurs de données. Des contrôles de cohérence et des analyses des variations sont effectués à chaque étape pour s'assurer que les erreurs sont identifiées et corrigées en conséquence.

Les contrôles internes d'URW sont revus et mis à jour à minima tous les deux ans par l'équipe de gestion de la performance en matière de durabilité afin de refléter les modifications apportées à la feuille de route du Groupe en matière de durabilité, ainsi qu'aux réglementations et aux normes en matière de durabilité. La mise à jour a pour but de garantir que les contrôles internes reflètent les meilleures pratiques associées à des mesures correctives pertinentes.

Les contrôles existants visent à garantir que le reporting sur la durabilité d'URW reste conforme aux exigences légales actuelles et aux meilleures pratiques, démontrant ainsi l'engagement d'URW en faveur de la transparence, de la responsabilité et de la durabilité.

3.2.1.3 Stratégie

3.2.1.3.1 Stratégie, modèle économique et chaîne de valeur (ESRS 2 SBM-1)

URW exploite un réseau dominant d'actifs immobiliers urbains centrés sur le commerce, situés dans plusieurs des villes et des zones de chalandise les plus dynamiques du monde. Le Groupe est également propriétaire et développeur d'immeubles de bureaux et détient et exploite des sites de Congrès & Expositions (« C&E ») en région parisienne. La chaîne de valeur du Groupe est décrite plus en détail à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité. Des informations plus détaillées sur ses principaux marchés et groupes de clients figurent à la section 1.5 Portefeuille d'actifs et le total des revenus du Groupe peut être consulté à la section 4.2 Autres informations.

La position d'URW dans sa chaîne de valeur permet au Groupe de contrôler différents aspects de son portefeuille, depuis l'acquisition et le développement de nouveaux actifs jusqu'à l'exploitation, l'expansion et la gestion des actifs en exploitation.

La feuille de route *Better Places* a été conçue de manière à s'aligner avec la stratégie globale du Groupe et ses résultats sont régulièrement revus afin de s'assurer qu'elle continue à soutenir les objectifs plus larges d'URW. Cette feuille de route aborde les défis à relever, tels que la décarbonation, l'adaptation au changement climatique et les émissions liées au transport des visiteurs. Articulée autour de 3 piliers – *Environmental Transition*, *Sustainable Experience* et *Thriving Communities* – la feuille de route est déployée à l'échelle du Groupe, au niveau de ses actifs, des portefeuilles et de son siège. Pour en savoir plus sur le modèle économique et la chaîne de valeur d'URW, notamment ses éléments clés ayant un impact sur les questions de durabilité, veuillez vous reporter à la section 1.3 Stratégie et modèle économique et à la section 3.1 Feuille de route *Better Places*, la stratégie de durabilité du Groupe. Pour comprendre l'exposition du Groupe à ses IRO, veuillez vous reporter à la sous-section « Risques de durabilité » de la section 6.2.2.3 Catégorie n°3 : risques de responsabilité environnementale et sociale d'entreprise, ainsi qu'à l'analyse de double matérialité présentée à la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels.

URW entretient des relations étroites avec ses parties prenantes, qui incluent la chaîne de valeur mentionnée ci-dessus ainsi que les effectifs du Groupe (voir la section 3.2.3.1.8 Caractéristiques des salariés de l'entreprise pour plus de détails sur les effectifs du Groupe), les partenaires financiers, les associations, les communautés locales et les autorités publiques. Un aperçu plus détaillé des relations entre URW et ses parties prenantes figure à la section 3.2.1.3.2 Intérêts et points de vue des parties prenantes.

En effet, la chaîne de valeur d'URW est un écosystème complexe composé de divers acteurs commerciaux et parties prenantes, chacun jouant un rôle crucial dans les activités de l'entreprise.

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.1.3.2 Intérêts et points de vue des parties prenantes (ESRS 2 SBM-2)

URW s'engage auprès des parties prenantes, y compris les partenaires commerciaux, de l'ensemble de la chaîne de valeur afin d'intégrer leurs intérêts et leurs opinions dans la feuille de route en matière de durabilité. Le dialogue avec les parties prenantes prend diverses formes, telles que des entretiens, des enquêtes de satisfaction, des réunions et des *roadshows*. Leurs opinions sont intégrées dans l'évaluation de la double matérialité (et en particulier de la matérialité d'impact) présentée au CA. Le dialogue avec les parties prenantes du Groupe est décrit dans le tableau ci-dessous.

	Employés	Visiteurs	Locataires	Fournisseurs	Partenaires financiers	Communautés locales	Autorités publiques
Qui sont-ils ?	Collaborateurs, représentants des collaborateurs	Visiteurs et clients	Locataires	Fournisseurs, chefs de projet, ingénieurs techniques, entreprises de construction, de nettoyage, d'entretien et réparations liées aux systèmes de CVC, de ménage, de services intellectuels ou de biens et de main-d'œuvre - pour les plus couramment utilisés	- Investisseurs, banques - Tiers ou partenaire d'affaires - Intermédiaires - Partenaires de co-entreprise - Companies de cessions et compagnies d'investissement - Bénéficiaires de dons et parrainages	Résidents locaux, travailleurs, associations	Élus et administration, fédérations professionnelles, organismes de contrôle
Types de dialogue	- Enquête annuelle sur le bien-être au travail - Réunions du CSE et de l'EEC (représentants des salariés) - Communication interne	- Enquêtes de satisfaction auprès des clients - Enquête sur le Développement Durable auprès des clients	- Enquêtes annuelles de satisfaction des locataires - Réunions régulières - URW Connect (application utilisée régulièrement pour échanger avec les locataires et obtenir un retour d'informations de leur part, notamment concernant leur satisfaction)	- Discussion sur les appels d'offres et les contrats - Enquêtes de satisfaction - Réunions techniques - Préparation des certifications (ex. BREEAM In-Use) - Questionnaire de vigilance raisonnable	- Réunions avec les investisseurs (journées des investisseurs, <i>roadshows</i>, réunions individuelles, assemblées générales annuelles) - Participation d'URW à des conférences, y compris des conférences ESG organisées par des banques - Publication de documents officiels : DEU, résultats financiers, communiqués de presse	- Mise en œuvre de plans d'action de résilience des territoires au niveau des actifs - Réunions telles que les réunions du groupe consultatif sur la sécurité, les plans de transport annuels et les réunions sur l'accessibilité - Consultation des communautés locales pour les grands projets de développement - Partenariats, entretiens, réunions	- Consultation au cours du processus législatif et réglementaire - Rencontres individuelles - Visites de centres commerciaux - Processus de consultation locale - Partenariats d'impact
Principales attentes	- Placer le bien-être et la santé au cœur de la stratégie - Améliorer les performances en matière de ressources humaines/enjeux sociaux	- Développement d'initiatives en matière de durabilité dans les actifs : options plus durables dans le mix commercial, options de mobilité durable, participation à la renaturation d'actifs ou de zones urbaines - Une offre large et diversifiée, avec plusieurs catégories de commerce en un seul lieu, avec une large gamme de prix. Les consommateurs recherchent des produits, mais aussi des services et des expériences	- Améliorer l'efficacité opérationnelle grâce à l'efficacité énergétique, à la maîtrise du niveau des charges locatives et à la fourniture d'informations sur la performance des actifs - Améliorer la qualité des services offerts, y compris les informations générales sur le fonctionnement du centre commercial	- Gestion de projets de haute qualité par la mise en œuvre de projets de construction, suivi de la maintenance et de l'équipement et reporting - Bonnes relations financières par le biais de factures, de commandes et de partenariats	- Solides résultats opérationnels et financiers - Allocation disciplinée du capital - Création de valeur à long terme - Distribution en numéraire	- Soutenir les habitants des territoires en leur donnant les moyens d'accéder à l'emploi, en les aidant à lutter contre l'inflation, en leur donnant les moyens d'avoir un impact positif sur l'environnement et leur bien-être (en particulier en ce qui concerne la consommation durable et la biodiversité), en organisant des activités qui favorisent l'inclusion sociale et la santé avec le soutien des parties prenantes locales - Être un réseau social physique où les gens peuvent retrouver l'ensemble de leur communauté - Consultation des communautés : plateforme permettant de soulever des questions relatives à la mobilité, de répondre aux exigences de planification, de prouver qu'une consultation des communautés a eu lieu et de discuter de tout problème de sécurité	- Engagement politique et conformité : soulever et discuter des questions clés (fiscalité, inflation, questions de commerce au détail, décarbonation...), contribuer au processus législatif et réglementaire et se conformer au reporting transparent des activités de lobbying - Contribution à l'impact économique, environnemental, social et sociétal

3.2 Rapport de durabilité

3.

	Employés	Visiteurs	Locataires	Fournisseurs	Partenaires financiers	Communautés locales	Autorités publiques
Exemples de réponses	- Bien-être des employés entièrement intégré dans la feuille de route <i>Better Places</i> et la stratégie RH du Groupe - Ateliers offrant aux managers les outils nécessaires pour guider les échanges sur le bien-être avec leurs équipes	- Offre durable, mesurée au travers du <i>Sustainable Retail Index</i> - Communication sur les actions durables et promotion des pratiques durables (options de mobilité durable, stations d'eau, recyclage) - Initiatives de développement durable dans des actifs, tels que le <i>Westfield Good Festival</i>	Réunions avec les commerçants sur des aspects généraux, tels que les performances, les charges (comptabilité) et les sujets liés à la durabilité	- Alignement en matière de durabilité : politiques de durabilité, objectifs environnementaux et sociaux partagés avec l'ensemble des principaux prestataires de services, Charte des achats responsables et clause associée intégrée aux contrats, diffusion du Code d'Éthique - Normalisation des processus : mise à disposition de processus et de documents clairs de la part d'URW pour suivre les processus ainsi que les appels d'offres et leurs résultats	- Solides résultats opérationnels (ventes et fréquentation des centres, taux de vacance, location, etc.) - Ratios d'endettement améliorés - Augmentation de la distribution en espèces	- Plan d'action dédié à la résilience de la communauté pour chaque centre permettant des opportunités d'emploi ; promouvant l'inclusion sociale ou ayant un impact positif sur l'environnement local pour la communauté - Consultations publiques sur les projets de développement au travers de questionnaires en ligne et/ou en physique ainsi que des réunions - Mesurer l'évolution des comportements et des attentes de nos visiteurs à travers une enquête annuelle (mobilité, comportements de consommation, attentes des clients à l'égard de l'actif) - Personnes soutenues grâce à des possibilités de formation, d'inclusion sociale et d'emploi - Partenariat avec le WWF France sur la préservation et la restauration des écosystèmes naturels en France - Sensibiliser les visiteurs aux questions de durabilité - Objectif spécifique de la feuille de route sur le gain net de biodiversité	- Adhésion à des associations représentatives (EPRA, AFEP, FACT, FEI, ECSP) et à des <i>think tanks</i> (Fondation Palladio) - Publication du reporting des activités de lobbying (notamment en France avec la HATVP⁽¹⁾) - Projets d'impact social et environnemental : mesurer l'impact d'URW et réaliser des partenariats institutionnels sur les thèmes de la santé, de l'inclusion, de la culture et de la démocratie - Formation des équipes sur les thèmes des affaires publiques, les réglementations et les règles de conformité - Publication d'un rapport d'impact au niveau du Groupe, des pays et des actifs, portant sur les impacts économiques, environnementaux et sociaux des activités de commerce de détail d'URW sur ses parties prenantes

(1) Haute Autorité pour la transparence de la vie publique.

Le tableau ci-après présente la manière dont URW engage ses principales parties prenantes sur l'ensemble des thématiques ESRS et illustre comment leurs contributions orientent la stratégie du Groupe, sa gestion des risques et ses actions en matière de durabilité.

3. 3.2 Rapport de durabilité

ESRS	Contexte spécifique des parties prenantes
E1 – Changement climatique	URW mobilise un large éventail de parties prenantes – notamment les investisseurs, les locataires, les fournisseurs, les salariés, les communautés et les autorités publiques – au moyen de dispositifs structurés tels que des <i>roadshows</i> investisseurs, des forums locataires, des processus d'intégration des fournisseurs, des enquêtes auprès des salariés et des consultations des communautés locales. Les points de vue recueillis ont directement contribué à façonner la stratégie climatique du Groupe, notamment à travers l'adoption d'objectifs de neutralité carbone validés par la SBTi, la priorisation de l'efficacité énergétique et de l'électrification dans la planification des dépenses d'investissement, ainsi que le déploiement de baux verts et de plans d'adaptation. Les risques et opportunités liés au climat sont intégrés aux valorisations des actifs et au cadre de gestion des risques d'entreprise, avec une supervision régulière assurée par le Conseil de surveillance et le Comité d'audit.
E3 – Eau et ressources marines	L'engagement des parties prenantes – notamment les locataires, les services de distribution d'eau et d'énergie, les autorités de régulation et les communautés locales – a contribué à orienter la stratégie d'URW en matière d'eau, en particulier dans les zones exposées au stress hydrique identifiées à l'aide du WWF <i>Water Risk Filter</i> . Les retours recueillis ont conduit à la mise en œuvre de systèmes de réutilisation de l'eau, de dispositifs de sous-comptage, ainsi que d'aménagements paysagers résilients à la sécheresse sur les actifs prioritaires. Ces mesures sont intégrées à la feuille de route <i>Better Places</i> et contribuent aux objectifs de long terme de réduction de l'intensité hydrique. Les risques liés à l'eau font l'objet d'un examen annuel et sont intégrés à la cartographie des risques du Groupe ainsi qu'aux processus de gouvernance associés.
E4 – Biodiversité et écosystèmes	URW consulte les collectivités locales, des ONG (dont WWF France), des experts écologiques et les communautés locales afin d'orienter sa stratégie en matière de biodiversité. Les contributions des parties prenantes se traduisent notamment par l'engagement en faveur d'un gain net de biodiversité pour tous les nouveaux projets et par la mise en œuvre de plans de renaturation des actifs en exploitation à l'horizon 2030. Ces points de vue influencent la conception des sites, les partenariats écologiques ainsi que les pratiques de maintenance. Les risques et opportunités liés à la biodiversité sont suivis au travers des instances de gouvernance ESG et intégrés à la feuille de route <i>Better Places</i> ainsi qu'aux processus de planification des développements.
E5 – Utilisation des ressources et économie circulaire	Les locataires, fournisseurs, prestataires et opérateurs de gestion des déchets sont activement associés à l'élaboration de la stratégie d'URW en matière d'économie circulaire. Leurs retours ont conduit à l'élaboration de standards d'aménagement circulaires, à l'amélioration des infrastructures de tri des déchets et à la mise en place de politiques d'achats privilégiant les matériaux recyclés et réutilisables. Ces mesures, construites avec les parties prenantes, soutiennent les objectifs du Groupe en matière de recyclage et de réduction de la mise en décharge, et sont suivies au moyen de la <i>scorecard Better Places</i> . Les risques liés à la circularité sont examinés dans le cadre du dispositif de gestion des risques d'entreprise et font l'objet d'une supervision par le Conseil de surveillance et le Comité d'audit.
S1 – Effectifs de l'entreprise	Grâce aux instances représentatives, les employés s'engagent activement sur des questions essentielles telles que le bien-être, la flexibilité, la diversité et l'inclusion (D&I), la formation, l'égalité professionnelle femme-homme, ainsi que la santé et la sécurité. Les équipes RH d'URW, dirigées par la Directrice des Ressources Humaines Groupe, comprennent trois centres d'expertise et cinq équipes RH régionales qui mettent en œuvre les politiques du Groupe. Le dialogue social est facilité par le European Employee Committee (EEC), qui se réunit au moins deux fois par an pour discuter de la stratégie du Groupe, de la situation économique et des conditions de travail. Ce comité sert également de forum pour échanger les bonnes pratiques et aborder les questions d'emploi au niveau européen. Le Groupe organise également des réunions tous les mois avec le Comité Social et Economique en France et les organisations syndicales dans chaque région où une instance équivalente est présente. URW veille à ce que son modèle économique et sa stratégie soient clairement communiqués et partagés avec les effectifs. L'EEC reçoit chaque année des informations détaillées sur le marché, les résultats financiers du Groupe, les projets de développement et d'investissement et les transactions stratégiques. Cette transparence permet aux salariés de comprendre le contexte plus large de leur travail et l'orientation de l'entreprise.
S2 – Travailleurs de la chaîne de valeur	Les travailleurs de la chaîne de valeur font partie intégrante des deux activités principales d'URW : • Actifs en exploitation : URW interagit directement en amont avec les travailleurs de la chaîne de valeur, y compris les travailleurs sur site, tels que le personnel de nettoyage, d'entretien et de sécurité. URW exerce une influence sur les conditions de travail de ces travailleurs. Les salariés des locataires et des enseignes sont également présents sur site, bien qu'URW n'ait qu'une influence limitée sur ce groupe. • Projets de développement et chantiers : URW collabore avec des entreprises générales et des sociétés de construction, qui emploient des travailleurs du secteur de la construction pour le compte d'URW. Si la participation des travailleurs de la chaîne de valeur aux activités d'URW peut être indirecte, leur contribution au succès d'URW est importante. C'est pourquoi URW s'efforce de veiller à ce que leurs droits et intérêts soient toujours protégés et respectés. Pour plus d'informations sur l'approche d'URW à l'égard de ses fournisseurs et partenaires commerciaux, y compris leurs collaborateurs, veuillez consulter la section 3.2.4.3 Gestion des relations avec les fournisseurs.

ESRS	Contexte spécifique des parties prenantes
S3 – Communautés affectées	URW est profondément engagé dans l'intégration des communautés locales dans son modèle d'exploitation, pour les actifs en exploitation. URW s'engage auprès de diverses parties prenantes locales via ses plans d'action dédiés à la résilience de la communauté et son approche visant à générer un impact social positif. La résilience sociale est un concept complexe et multiforme qui implique la préparation aux dangers, la protection contre les risques et la promotion de conditions de vie stables. Les plans d'action dédiés à la résilience de la communauté d'URW font partie intégrante de l'approche sociétale conçue au niveau de l'actif pour contribuer au développement de la communauté sur le long terme. Ces plans sont intégrés dans la gestion des actifs en exploitation d'URW, ce qui garantit que les intérêts des communautés locales sont pris en compte et privilégiés. En prenant en compte les attentes des parties prenantes dans le cadre du plan d'action de résilience des territoires, URW est en mesure de comprendre les enjeux sociétaux du territoire, d'identifier les différents partenaires, associations et initiatives locales, de prioriser les actions et ainsi d'établir des partenariats appropriés. URW s'efforce de mesurer son impact social, de manière à mieux comprendre l'ensemble des impacts de son travail et de collaborer avec les communautés locales pour parvenir à un plus grand changement. Ce processus est essentiel pour qu'URW puisse s'assurer que ses activités ne sont pas seulement rentables, mais aussi bénéfiques pour les communautés dans lesquelles elle opère. En outre, l'engagement d'URW en faveur du développement durable, comme en témoigne sa feuille de route <i>Better Places</i>, souligne encore son implication dans l'intégration des territoires. En fixant des objectifs ambitieux via la feuille de route <i>Better Places</i> (veuillez vous référer à la section 3.1 Feuille de route <i>Better Places</i>), URW agit au service des communautés et des territoires dans lesquels le Groupe opère. Par essence, l'intégration des territoires est au cœur du modèle d'affaires d'URW, ayant une influence de la gestion des actifs en exploitation à la planification et à l'exécution des projets de développement. Ces relations sont essentielles pour développer et exploiter des actifs répondant aux attentes des parties prenantes à tous les égards.
S4 – Consommateurs et utilisateurs finaux	URW s'associe à ses visiteurs et aux parties prenantes du secteur du commerce afin d'accélérer la transition vers des expériences plus durables. Les objectifs sont les suivants : • Améliorer et promouvoir la performance de ses actifs en matière de durabilité auprès des partenaires et visiteurs d'URW ; • Soutenir la durabilité du commerce en adoptant une approche innovante et dynamique qui permet de mieux comprendre la trajectoire des enseignes en matière de durabilité ; • Intégrer des initiatives axées sur la durabilité au cœur du parcours client. Avec plus de 900 millions de visites et des centaines de marques par an dans ses centres commerciaux, le Groupe est particulièrement bien placé pour soutenir l'évolution durable du commerce de détail tout en répondant aux besoins changeants des consommateurs. URW a collaboré avec ses parties prenantes pour aligner ses initiatives sur leurs intérêts : • Mener des enquêtes auprès des clients en mettant l'accent sur les sujets liés au Développement Durable, afin de recueillir des informations et des avis et de s'assurer que les initiatives d'URW répondent à leurs besoins et à leurs attentes ; • Mener des enquêtes annuelles de satisfaction des locataires dans chaque centre commercial en Europe continentale et au Royaume-Uni, afin de recueillir les retours d'expérience des locataires sur des thèmes clés, tels que l'accessibilité, le marketing, la sécurité, le nettoyage, les services, le Développement Durable et la gestion du centre commercial en s'appuyant sur l'application « Connect » ; et • Engager un dialogue avec les équipes Développement durable des enseignes afin de présenter l'approche d'URW en matière de Développement Durable, qui vise à soutenir les enseignes dans leur feuille de route de transformation en matière de Développement Durable. Pour plus de détails sur la gouvernance et le modèle économique, voir la section 3.2.1.2.1 Le rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance et la section 3.2.1.3.1 Stratégie, modèle économique et chaîne de valeur.
G1 – Conduite des affaires	URW s'engage auprès de différentes parties prenantes pour garantir une conduite des affaires responsable, comme le soulignent sa Charte Achats Responsables et son Code d'Éthique. Il s'agit notamment des salariés et de leurs représentants, dont la volonté de respecter des normes éthiques élevées est primordiale. Les fournisseurs et les sous-traitants, tels que les chefs de projet, les ingénieurs techniques et les prestataires de services, font partie intégrante de la chaîne d'approvisionnement, et leur adhésion aux pratiques durables est essentielle. Les autorités publiques, notamment les organismes gouvernementaux, les élus et les agences de contrôle jouent un rôle clé dans le contrôle du respect des lois et réglementations. Des intermédiaires, des partenaires de co-entreprises et des sociétés d'investissement / cession facilitent également diverses opérations et transactions commerciales. Les bénéficiaires de dons et de parrainages reflètent l'engagement d'URW en matière de responsabilité sociale. En s'engageant activement auprès de ces parties prenantes, URW s'assure du respect des pratiques responsables et durables dans tous les aspects de son activité.

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique (ESRS 2 SBM-3)

Comme indiqué à la section 3.2.1.4 Gestion des impacts, des risques et des opportunités, URW s'engage à faire preuve de transparence et de responsabilité dans la publication de ses IRO (Impacts, Risques & Opportunités) matériels. L'analyse de double matérialité réalisée a complété les évaluations des risques afin d'identifier et d'évaluer ces facteurs, en tenant compte à la fois des opérations internes et de l'environnement externe.

La stratégie et le modèle économique d'URW (voir la section 1.3 Stratégie et modèle économique) sont conçus pour être agiles et pour s'adapter aux thèmes identifiés comme matériels pour le Groupe. Ce dernier suit et évalue continuellement ses performances par rapport à ses impacts et risques et saisit les opportunités en accord avec ses objectifs stratégiques (voir la sous-section « Risques de durabilité » de la section 6.2.2.3 Catégorie n°3 : risques de responsabilité environnementale et sociale d'entreprise).

La feuille de route *Better Places* est cohérente avec les IRO matériels et elle est intégrée à la stratégie du Groupe et alignée avec son modèle économique. Elle garantit que la stratégie et le modèle économique d'URW sont résilients et durables, capables d'apporter de la valeur à ses parties prenantes tout en atténuant les risques potentiels. L'exhaustivité et la nature proactive de l'approche d'URW renforcent sa compétitivité et contribuent à la création de valeur à long terme.

Le système de gestion des risques du Groupe couvre les risques matériels identifiés dans l'analyse de double matérialité, et sont assortis de plans d'actions adaptés visant à atténuer ces risques. En dehors des risques liés au changement climatique, dont l'impact est détaillé dans la note présente dans la section 5.4 (Note 2.5) du présent rapport, le Groupe ne s'attend à aucun ajustement significatif de ses états financiers en raison de ces enjeux matériels.

La liste des IRO matériels est présentée à la section 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique. Le tableau ci-dessous présente les IRO matériels d'URW et indique leur répartition le long de la chaîne de valeur du Groupe.

3.2 Rapport de durabilité

3.

I+ : impact positif **I-** : impact négatif **R** : risque **O** : opportunité

►►► : court terme ►►►► : moyen terme ►►►►► : long terme

			Chaîne de valeur					Référence de la section du DEU
Thème	Code	Description	Type d'IRO	En amont	URW	En aval	Horizon temporel	
ENVIRONNEMENT								
Émissions de GES liées à la construction	E1-I-1	Le secteur de la construction contribue de manière significative aux émissions mondiales de GES , principalement du fait des émissions de carbone incorporé des bâtiments, qui comprennent l'ensemble des émissions liées à la production des matériaux de construction ou des équipements du bâtiment. Cet impact est lié aux activités de développement d'URW. Il affiche une tendance baissière, compte tenu d'un pipeline de projets limité à partir de 2025 et de l'accent mis sur les opérations de rénovation et d'agrandissement.	I–	●	●		▶▶▶▶	3.2.2.2.2
Émissions de GES et consommation d'énergie liées à l'exploitation des bâtiments	E1-I-2	La consommation d'énergie dans les parties communes et les émissions des Scopes 1 et 2 sont sous le contrôle direct d'URW et relèvent de sa responsabilité principale pour atteindre les objectifs nationaux et mondiaux de décarbonation. URW prend également en compte les émissions de Scope 3 en collaborant avec les locataires pour gérer et réduire leur consommation d'énergie.	I–		●	●	▶▶▶▶	3.2.2.2.8 3.2.2.2.9
	E1-R-1	Risques liés aux dépenses d'investissement pour la réduction des émissions : les objectifs de décarbonation et la réglementation associée peuvent nécessiter des dépenses d'investissement (CAPEX) supplémentaires par rapport à celles actuellement planifiées par URW, y compris des CAPEX relatives aux surfaces locatives, susceptibles d'affecter la valeur des actifs.	R		●		▶▶▶▶	3.2.2.2.2
	E1-R-2	Risque d'impact sur les loyers lié aux travaux énergétiques et carbone des locataires : les initiatives visant à réduire la consommation d'énergie et les émissions de carbone pourraient nécessiter des modifications des espaces loués, ce qui pourrait affecter les revenus locatifs si les locataires ne veulent pas ou ne peuvent pas supporter les coûts de ces modifications.	R		●	●	▶▶▶▶	3.2.2.2.2
	E1-O-1	Les investissements dans des équipements à haute efficacité énergétique et dans des sources d'énergie renouvelable permettront, pour les actifs d'URW, de réduire les émissions de GES et la consommation d'énergie. Ils devraient également générer des économies sur les coûts énergétiques et renforcer l'efficacité opérationnelle d'URW.	O		●		▶▶▶▶	3.2.2.2.2
	E1-O-2	En mettant l'accent sur la réduction des émissions de GES et de la consommation d'énergie , URW pourrait attirer davantage de clients (locataires à la recherche de surfaces compatibles avec leurs propres stratégies en matière d'énergie et de carbone) et d'investisseurs (qui orientent leurs allocations de capitaux vers des bâtiments affichant une performance énergétique et carbone de long terme, tout en améliorant la liquidité du portefeuille).	O		●		▶▶▶▶	3.2.2.2.3
	E1-I-3	Le transport des visiteurs vers et depuis les centres commerciaux d'URW contribue de manière significative aux émissions indirectes de GES du Groupe. Ce phénomène est notamment lié à l'utilisation de véhicules à moteur thermique par les visiteurs.	I–			●	▶▶▶▶	3.2.2.2.9
Adaptation au changement climatique	E1-R-3	Risque lié à l'augmentation des coûts résultant des événements climatiques extrêmes – dommages aux actifs et coûts d'assurance : les événements climatiques extrêmes, tels que les vagues de chaleur, les épisodes de froid intense et les inondations, peuvent entraîner des dommages significatifs aux actifs immobiliers. Cela peut se traduire par une augmentation des coûts de maintenance et de réparation. En outre, ces événements peuvent conduire à une hausse des primes d'assurance, renchérissant ainsi les coûts opérationnels.	R		●		▶▶▶▶	3.2.2.2.2
Consommation d'eau dans les zones exposées au stress hydrique	E3-I-1	Pénurie d'eau : des pratiques inefficaces de gestion de l'eau peuvent contribuer à la raréfaction de la ressource en eau, en particulier dans les régions déjà soumises à un stress hydrique (« zones soumises à un stress hydrique », telles que définies par URW en fonction du <i>WWF Water Risk Filter</i>).	I–		●		▶▶▶▶	3.2.2.3
Biodiversité dans les projets de développement	E4-I-1	Utilisation des ressources : l'utilisation de ressources naturelles dans la construction peut contribuer à la perte d'habitats et au déclin de la biodiversité.	I–	●			▶▶▶▶	3.2.2.4
	E4-I-2	Gain net de biodiversité : URW vise à obtenir un gain net de biodiversité pour tous les projets de développement. Cela signifie que la valeur de la biodiversité du site de développement après la construction est supérieure à ce qu'elle était avant la construction.	I+		●		▶▶▶▶	3.2.2.4
	E4-O-1	Appréciation de la valeur de l'actif : en tenant compte des questions de biodiversité dans les projets de développement, URW peut améliorer la valeur totale des actifs dans un contexte où de tels bâtiments sont demandés par les utilisateurs et les investisseurs.	O		●		▶▶▶▶	3.2.2.4

3. 3.2 Rapport de durabilité

Thème	Code	Description	Type d'IRO	Chaîne de valeur			Horizon temporel	Référence de la section du DEU
				En amont	URW	En aval		
Consommation de matières premières	E5-I-1	Contribution à des pratiques durables : en s'approvisionnant en matières premières durables pour ses projets de construction, URW peut contribuer à la réalisation des objectifs de Développement Durable. Cela peut avoir un impact positif sur les communautés et la société en favorisant la croissance économique et la durabilité environnementale. Les efforts d'URW visant à réduire la consommation de matières premières peuvent mettre l'innovation au service des techniques de construction et des matériaux. Cela peut mener au développement de bâtiments plus durables, au bénéfice des locataires et de la communauté au sens large.	I+	●			▶▶▶	3.2.2.5
	E5-I-2	Utilisation des ressources et efficacité : la surconsommation de matières premières peut conduire à l'épuisement des ressources. Cela peut avoir des impacts négatifs à long terme sur la société et l'environnement (en utilisant les matières premières de manière plus efficiente dans ses projets de développement, URW peut réduire son impact environnemental).	I-	●	●		▶▶▶	3.2.2.5
	E5-I-3	Dégradation de l'environnement : l'extraction et la transformation des matières premières pour les projets de développement peuvent se traduire par une dégradation de l'environnement, notamment par la destruction de l'habitat et la pollution. Cela peut avoir un impact négatif sur les communautés locales et l'environnement.	I-	●			▶▶▶	3.2.2.5
	E5-R-1	Rareté des matières premières utilisées directement par URW – Rareté des matières premières pour les projets de développement : la raréfaction de certaines matières premières, telles que le bois ou le sable utilisés dans la construction, pourrait constituer un risque significatif. Elle pourrait entraîner une augmentation des coûts de ces matériaux, des retards dans les projets de construction ou de développement, ainsi que des difficultés potentielles pour atteindre les objectifs de durabilité. Elle pourrait également nécessiter un recours accru à des matériaux alternatifs ou à des méthodes de construction différentes.	R	●			▶▶▶	3.2.2.5
	E5-O-1	Opportunités de partenariat et attractivité : URW peut établir des partenariats avec des fournisseurs qui privilégient l'extraction et la production durables de matières premières, dans le respect des limites de la nature et de la planète. De la même manière, URW peut renforcer son attractivité pour les villes, les futurs locataires et les investisseurs en se concentrant sur des projets de rénovation et de développement circulaires. Cette approche permet de réduire la consommation de matières premières et de soutenir les objectifs de Développement Durable tout en attirant les parties prenantes engagées dans la responsabilité environnementale.	O	●			▶▶▶	3.2.2.5
	E5-O-2	Conformité réglementaire : en réduisant la consommation de matières premières dans ses projets de développement, URW est plus à même de respecter les réglementations environnementales, ce qui augmente les chances d'obtenir des permis et des autorisations réglementaires.	O		●		▶▶▶	3.2.2.5
Gestion des déchets	E5-I-4	Volumes de déchets générés lors de l'exploitation des actifs en exploitation et impacts environnementaux associés : une gestion inappropriée des déchets et des volumes de déchets élevés peuvent entraîner des pollutions environnementales et une perte de ressources (en mettant en œuvre des stratégies efficaces de gestion des déchets, incluant la prévention, le recyclage, ainsi que la sélection de partenaires de gestion des déchets adaptés, URW peut réduire son impact environnemental).	I-		●	●	▶▶▶	3.2.2.5.2 3.2.2.5.4 3.2.2.5.6

3.2 Rapport de durabilité

3.

Thème	Code	Description	Type d'IRO	Chaîne de valeur			Horizon temporel	Référence de la section du DEU
				En amont	URW	En aval		
SOCIAL								
Égalité de genre et égalité de rémunération pour un travail de valeur égale	S1-I-1	Les politiques et initiatives en matière de diversité, d'équité et d'inclusion (DEI) ainsi que d'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes peuvent renforcer la satisfaction, l'engagement, le bien-être, la productivité et la fidélisation des salariés. Un lieu de travail diversifié et inclusif peut conduire à une prise de décision plus innovante et plus efficace, reflétant les efforts d'URW visant à favoriser l'égalité de traitement de ses effectifs. Un retard dans ces actions, au contraire, pourrait être préjudiciable à ce qui précède.	I+		●		▶▶▶▶	3.2.3.1
Formation et développement des compétences	S1-R-1	Perte d'avantage concurrentiel et diminution de la rétention des employés : la formation et le développement des employés, en particulier dans le domaine du Développement Durable, sont essentiels au maintien d'un avantage concurrentiel. Les entreprises qui n'investissent pas dans le développement de leurs employés risquent de prendre du retard en termes de rétention, d'innovation et d'adaptabilité aux changements du marché.	R		●		▶▶▶▶	3.2.3.1
	S1-R-2	Difficultés à mettre en œuvre la feuille de route <i>Better Places</i> et les objectifs plus généraux de l'entreprise : sans formation adéquate, les employés risquent de ne pas avoir les connaissances et les compétences nécessaires pour mettre en œuvre la feuille de route de l'Entreprise en matière de durabilité et de manière plus générale ses objectifs. Cela pourrait retarder ou entraver la réalisation des objectifs stratégiques.	R		●		▶▶▶▶	3.2.3.1
Respect des droits humains des travailleurs de la chaîne de valeur	S2-R-1	Bien-être des travailleurs au sein de la chaîne de valeur : les violations des normes relatives aux droits humains au sein de la chaîne de valeur peuvent avoir des conséquences graves, notamment des atteintes aux travailleurs, des sanctions juridiques et une atteinte à la réputation de l'Entreprise. Les conséquences potentielles peuvent être étendues compte tenu des activités de construction du Groupe et des activités recourant à une main-d'œuvre importante, en raison de l'exposition sectorielle, notamment aux risques de travail forcé ou de formes contemporaines d'esclavage.	R	●			▶▶▶▶	3.2.3.2
Impacts sur les communautés	S3-I-1	Impact positif sur les communautés locales : les actifs en exploitation peuvent également avoir un impact positif sur les emplois locaux et sur d'autres questions clés au sein des communautés, telles que la formation, la santé (vaccination) ou la sécurité.	I+			●	▶▶▶▶	3.2.3.3
Consommation responsable - Accès aux produits et services	S4-I-1	Consommation responsable : les actifs de commerce d'URW jouent un rôle crucial dans la croissance et le développement de marques et de produits ayant un impact positif sur les consommateurs et sur leur capacité à évoluer vers un mode de consommation plus durable.	I+			●	▶▶▶▶	3.2.3.4
Santé et sécurité : dans les actifs exploités et sur les chantiers de construction	S1-S2-I-1	Accidents du travail : la nature des travaux de construction augmente considérablement le risque d'accidents du travail. Des blessures ou des décès peuvent en résulter, affectant le bien-être des employés.	I-	●	●		▶▶▶▶	3.2.3.2
	S1-S2-R-1	Augmentation des primes d'assurance : les incidents liés à la santé, à la sécurité et à la sûreté peuvent entraîner une hausse des primes d'assurance, impactant les coûts opérationnels.	R		●		▶▶▶▶	3.2.3.2
	S1-S2-R-2	Demandes d'indemnisation : si des employés ou d'autres personnes sont blessés à la suite de problèmes liés à la santé, à la sécurité et à la sûreté, ils pourraient faire des demandes d'indemnisation. Des coûts financiers importants et des procédures judiciaires prolongées pourraient en résulter.	R		●		▶▶▶▶	3.2.3.2
	S1-S2-R-3	Interruption des opérations : les problèmes de santé, de sécurité et de sûreté impliquant la chaîne de valeur d'URW dans les actifs en exploitation et sur les sites de construction, en particulier les fournisseurs et les partenaires, peuvent perturber les opérations. La capacité d'URW à fournir des services et à respecter ses engagements pourrait s'en trouver affectée.	R		●		▶▶▶▶	3.2.3.2

3. 3.2 Rapport de durabilité

Thème	Code	Description	Type d'IRO	Chaîne de valeur			Horizon temporel	Référence de la section du DEU
				En amont	URW	En aval		
GOUVERNANCE								
Interaction responsable et durable avec la chaîne d'approvisionnement	G1-R-1	Complexité du réseau de fournisseurs : URW dispose d'un réseau de fournisseurs étendu et hétérogène, qui peut comprendre plusieurs niveaux de sous-traitance. Compte tenu de la complexité de ce réseau, il peut être difficile de contrôler et de gérer les risques liés aux pratiques responsables et durables.	R	●			▶▶▶	3.2.4
	G1-O-1	Innovation : grâce au soutien apporté au développement de nouveaux matériaux de construction, URW peut se positionner en tant que leader innovant dans le domaine de la construction durable. Le Groupe peut également établir des partenariats avec des entreprises émergentes et s'assurer un accès futur à des ressources innovantes.	O	●			▶▶▶	3.2.4
	G1-O-2	Renforcer les chaînes d'approvisionnement locales : en privilégiant les fournisseurs locaux, URW peut renforcer ses chaînes d'approvisionnement locales, les rendant ainsi plus résistantes aux perturbations mondiales. Cette approche réduit la dépendance à l'égard de fournisseurs éloignés pour les matières premières, ce qui permet à URW d'éviter les perturbations causées par des événements météorologiques extrêmes ou des risques géopolitiques.	O	●			▶▶▶	3.2.4
	G1-O-3	Engagement dans les territoires : en soutenant l'économie locale, URW peut renforcer sa réputation d'entreprise socialement responsable et soucieuse des communautés dans lesquelles le Groupe opère. Cette action peut également contribuer à la réalisation de l'objectif <i>Better Places</i> , qui consiste à avoir un fort impact social positif.	O	●	●		▶▶▶	3.2.4
Éthique des affaires et corruption	G1-R-2	Exposition aux pots-de-vin, à la corruption et aux pratiques anticoncurrentielles : le secteur de l'immobilier, y compris URW, est exposé aux risques de corruption et de pratiques anticoncurrentielles. Ces risques découlent de plusieurs facteurs, notamment les activités mondiales, la nécessité de gérer de multiples agents et sous-traitants locaux, la complexité du financement des projets et des autorisations, l'ampleur des contrats liés à la construction de grands projets d'infrastructure et le processus concurrentiel nécessaire pour obtenir des contrats avec des entités privées et publiques.	R	●	●		▶▶▶	3.2.4
	G1-R-3	Relations avec les administrations publiques : les relations avec les administrations publiques dans le cadre de l'obtention d'autorisations ou de la réponse à des appels d'offres de grande ampleur (par exemple à Bruxelles – alliances avec des partenaires en coentreprise, impliquant un niveau de risque accru) peuvent présenter des risques. Toute irrégularité perçue dans ces relations pourrait entraîner des poursuites judiciaires, une atteinte à la réputation du Groupe et la perte potentielle d'opportunités commerciales.	R		●		▶▶▶	3.2.4

3.2.1.4 Gestion des impacts, des risques et des opportunités

3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels (ESRS 2 IRO-1)

En 2023, URW a réalisé sa première analyse de double matérialité à l'échelle du Groupe (fondée sur les projets d'ESRS), couvrant l'ensemble de ses segments d'activité. Le processus a été accompagné par un cabinet de conseil externe afin d'en garantir la robustesse méthodologique. En 2024, l'analyse a été affinée afin d'accroître son niveau de granularité et d'assurer un alignement complet avec les exigences réglementaires. En 2025, chaque enjeu a été évalué au niveau des IRO, avec de légers ajustements de matérialité. Le thème du dialogue social a été réévalué lors de la mise à jour 2025 et n'est désormais plus considéré comme matériel (il reste un sujet important mais qui ne dépasse pas le seuil de criticité), tandis que l'adaptation au changement climatique est désormais appréhendée en tant qu'impact et non plus comme un risque.

L'équipe Développement Durable prévoit de revoir chaque année cette analyse afin de s'assurer qu'elle est cohérente avec l'évolution du contexte et les priorités fixées par la direction. Les résultats de l'analyse de double matérialité ont été directement intégrés à l'approche de gestion des risques du Groupe, telle que présentée dans la section 6.2.2.3 Catégorie n°3 : risques de responsabilité environnementale et sociale d'entreprise.

L'analyse de double matérialité évalue le caractère matériel des enjeux de durabilité selon deux perspectives complémentaires :

- **Du point de vue des impacts**, l'évaluation prend en compte les répercussions négatives ou positives d'URW et de ses activités sur l'environnement, les personnes et les communautés. Il s'agit d'évaluer l'échelle (criticité du problème), la portée (chaîne de valeur et parties prenantes concernées), la capacité à remédier à l'impact (capacité à l'atténuer) et la probabilité de l'impact.
- **D'un point de vue financier**, l'évaluation examine les risques ou les opportunités que présentent les questions environnementales et sociales pour les activités et la valeur d'URW. Il s'agit notamment de prendre en compte la dépendance du Groupe à l'égard des relations commerciales et des parties prenantes, telles que les partenaires financiers, les locataires et les fournisseurs, ainsi que la continuité de l'accès aux ressources essentielles, telles que les matières premières et les talents clés. La matérialité de ces risques et opportunités est évaluée en fonction de leur probabilité d'occurrence et de leur impact financier potentiel, conformément aux seuils de cartographie des risques et à l'approche de gestion des risques du Groupe.

L'analyse de matérialité a été réalisée en 5 phases principales :

1. **Identification des thèmes liés à la durabilité** : URW a conduit l'analyse selon les vigilances des ESRS et a utilisé les analyses internes déjà existantes. Ces dernières analyses ont été complétées avec des éléments propres au secteur de l'immobilier commercial. URW a commencé par effectuer une analyse contextuelle et sectorielle, en sélectionnant les cadres de référence internationaux⁽¹⁾ applicables au secteur de l'immobilier commercial et aux secteurs connexes, tels que les centres commerciaux, les bureaux et la construction. Les principaux thèmes des secteurs représentant la chaîne de valeur d'URW, notamment les matériaux de construction, l'ingénierie, les produits de construction et la vente au détail, ont été intégrés à l'analyse. Ces enjeux ont ensuite été adaptés aux thèmes, sous-thèmes et sous-sous-thèmes des ESRS⁽²⁾.
2. **Évaluation initiale des IRO** : URW a mené une analyse approfondie des cadres ESG internationaux et sectoriels, les objectifs étant les suivants :
 - **Dans le cas des risques et des opportunités, évaluer l'impact financier** des thèmes liés à la durabilité sur son modèle économique. Une évaluation détaillée de la probabilité, de l'ampleur et de la nature des risques et des opportunités identifiés a été réalisée au cours de cette phase, en tenant compte de la dépendance d'URW à l'égard des ressources et des relations commerciales. Les implications financières potentielles de chaque risque et opportunité ont été évaluées, en tenant compte de leur probabilité d'occurrence et de leur impact sur les activités, la réputation et les perspectives à court, moyen et long terme d'URW. Le Groupe a affiné cette analyse pour mieux l'adapter à sa situation spécifique et aux mécanismes de risques internes existants, tout en intégrant une projection des impacts financiers. Dans le cadre de l'analyse des risques du Groupe, l'un des 11 risques est entièrement dédié à la durabilité et se décline en 12 sous-risques, faisant chacun l'objet d'une évaluation en termes de notation, de mesures d'atténuation et de plans d'actions. Ce risque est placé sous la responsabilité du CRSD et fait l'objet d'un examen annuel, permettant un niveau d'attention renforcé à travers des approfondissements au sein du Comité d'audit, des sessions de formation du CS et des échanges au sein du Directoire.
 - **Dans le cas des impacts, évaluer les impacts directs et indirects sur les thèmes liés à la durabilité identifiés**. Ces cadres de référence ont permis de mieux comprendre l'impact potentiel des entreprises du secteur de l'immobilier et des industries connexes sur la nature et la société. URW a estimé que les questions liées au Développement Durable étaient matérielles en termes d'impact si elles ont des influences tangibles ou potentielles (positives ou négatives) sur le Groupe, sur les individus ou l'environnement à court, moyen ou long terme. Il s'agit notamment des impacts des activités d'URW et de sa chaîne de valeur, en amont et en aval, par le biais des services qu'elle fournit et de ses relations commerciales. La gravité est appréciée au regard de l'ampleur, de l'étendue et de la réparabilité de l'impact, tandis que la probabilité est évaluée afin de déterminer la vraisemblance de survenance. Cette analyse vise à couvrir l'ensemble des sous-thèmes. Un impact est considéré comme matériel par exemple, s'il s'étend à l'ensemble du périmètre des activités de URW, qu'il touche les opérations directes, la chaîne de valeur en amont et en aval ou s'il est irréversible.

(1) MSCI, Encore, SASB, Dow Jones Sustainability Indices (« DJSI »), Corporate Sustainability Assessment, Science Based Targets for Nature (« SBTn »), etc.

(2) Tel que référencé par l'ESRS 2, exigence d'application 16.

3.

3.2 Rapport de durabilité

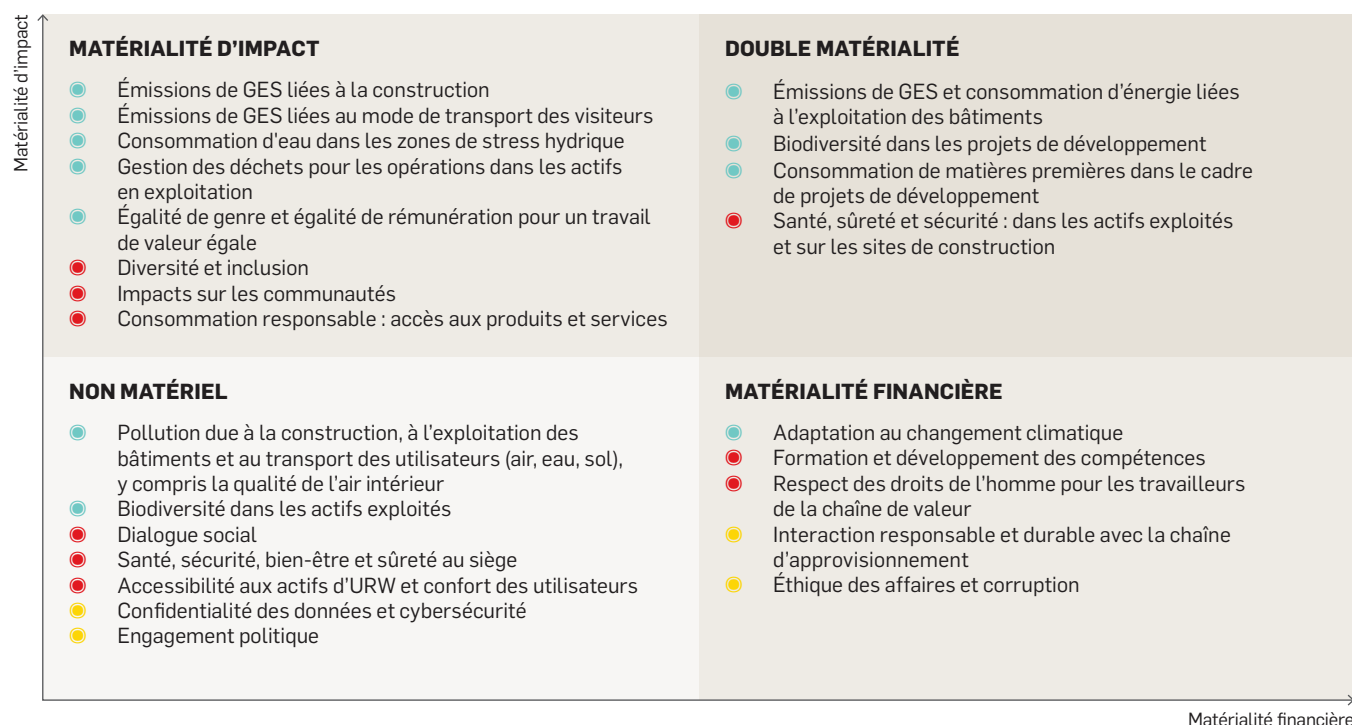
Niveau d'impact	Échelle ⁽¹⁾	Périmètre ⁽¹⁾	Remédiabilité
5	Globale / Totale	Opérations directes ; chaîne de valeur étendue en aval et en amont ; impact global	Irrémédiable
4	Large	Opérations directes ; chaîne de valeur étendue en aval et en amont	Difficile à inverser/atténuer à long terme
3	Intermédiaire	Opérations directes ; chaîne de valeur limitée en aval et en amont	Difficile à inverser/atténuer à court et moyen terme
2	Concentrée	Opérations directes uniquement (employés et projets)	Réversible moyennant un effort (coût/temps)
1	Limité	Portée limitée dans le cadre des opérations directes (employés et projets)	Relativement facile à inverser/atténuer
0	Aucun	Aucun	Très facile à inverser/atténuer

- La matérialité des impacts, des risques et des opportunités a été déterminée en tenant compte de l'influence d'URW sur les individus et l'environnement tout au long de sa chaîne de valeur.
3. **Consultation des parties prenantes :** le Groupe a dialogué avec une vingtaine de parties prenantes internes et externes par le biais d'entretiens, notamment des organisations de défense des droits des consommateurs, des experts en matière de Développement Durable, des représentants des marques et des partenaires importants, tels que des entreprises de construction. Des consultations internes ont été organisées avec différentes équipes et zones géographiques au sein d'URW, notamment les départements Conformité, Gestion opérationnelle, Développement, Développement Durable, Ressources humaines et PMPS (Ingénierie immobilière), Affaires publiques et Cybersécurité. Ces consultations avaient pour but de prioriser les IRO en fonction de l'impact et des perspectives financières des activités d'URW et de sa chaîne de valeur. Un dialogue a été instauré avec les pairs du secteur de l'immobilier pour partager les résultats de l'analyse de double matérialité.
4. **Ajustement des résultats :** l'équipe Développement Durable a affiné les résultats en tirant parti de son expertise et de ses connaissances approfondies concernant URW et les activités de sa chaîne de valeur.
5. **Présentation au Comité d'audit :** à la suite de la consolidation des résultats finaux, URW a présenté au Comité une explication détaillée de la méthodologie de l'analyse de double matérialité. Cette présentation a décrit les implications des résultats en matière de reporting, les impacts sur les cadres de risque existants et a permis au comité de procéder à un examen critique des conclusions.

Résultats

Au total, URW a identifié 35 impacts, risques et opportunités matériels au regard de leur niveau d'importance, d'un point de vue financier et d'impact, répartis entre 17 thèmes et sous-thèmes (voir ci-dessous). Les thèmes les plus matériels sont ceux qui obtiennent un score élevé à la fois du point de vue de l'impact et du point de vue financier (supérieur à 3 pour l'un des points de vue).

Légende: ● Thèmes environnementaux ● Thèmes sociaux ● Thèmes de gouvernance



(1) Pour l'ESRS S1 « Effectifs de l'entreprise » le niveau maximum peut être étendu à 5, dans la mesure où l'impact sur la chaîne de valeur n'est pas pertinent.

3.2.1.4.2 Exigences de publication des ESRS couvertes par l'État de durabilité de l'entreprise (ESRS 2 IRO-2)

Le tableau ci-dessous présente les exigences de publication couvertes par le Rapport de durabilité du Groupe.

N/A : non applicable NM : non matériel PI : dispositions transitoires

ESRS	Exigences de publication	Section du DEU
Informations générales à publier	BP-1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité	3.2.1.1.1
	BP-2 Informations publiées relatives à des circonstances spécifiques	3.2.1.1.2
	GOV-1 Le rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance	3.2.1.2.1
	GOV-2 Informations fournies aux organes d'administration, de direction et de surveillance de l'entreprise et questions de durabilité traitées par ceux-ci	3.2.1.2.2
	GOV-3 Intégration de la durabilité dans les systèmes d'incitation	3.2.1.2.3
	GOV-4 Déclaration sur la vigilance raisonnable	3.2.1.2.4
	GOV-5 Gestion des risques et contrôles internes relatifs au reporting de durabilité	3.2.1.2.5
	SBM-1 Stratégie, modèle économique et chaîne de valeur	3.2.1.3.1
	SBM-2 Intérêts et points de vue des parties prenantes	3.2.1.3.2
	SBM-3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique	3.2.1.3.3
E1 : Changement climatique	IRO-1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels	3.2.1.4.1
	IRO-2 Exigences de publication des ESRS couvertes par l'État de durabilité de l'entreprise	3.2.1.4.2
	ESRS 2 GOV-3 Intégration de la durabilité dans les systèmes d'incitation	3.2.2.2.1
	E1-1 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique	3.2.1.3.3
	ESRS 2 SBM-3 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels	3.2.1.4.1
	ESRS 2 IRO-1 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique	3.2.2.2.2
	E1-2 Politiques liées à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci	3.2.2.2.5
	E1-3 Actions et ressources relatives aux politiques en matière de changement climatique	3.2.2.2.6
	E1-4 Cibles liées à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci	3.2.2.2.7
	E1-5 Consommation d'énergie et mix énergétique	3.2.2.2.8
	E1-6 Émissions brutes de GES des Scopes 1, 2 et 3 et émissions totales de GES	3.2.2.2.9
	E1-7 Projets d'élimination et d'atténuation des GES financés par des crédits carbone	3.2.2.2.10
	E1-8 Tarification interne du carbone	3.2.2.2.11
	E1-9 Effets financiers attendus des risques physiques et de transition matériels et opportunités potentielles liés au climat	PI
E2 : Pollution	ESRS 2 IRO-1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels	NM
	E2-1 Politiques relatives à la pollution	
	E2-2 Actions et ressources relatives à la pollution	
	E2-3 Objectifs relatifs à la pollution	
	E2-4 Pollution de l'air, de l'eau et du sol	
	E2-5 Substances préoccupantes et substances extrêmement préoccupantes	
E3 : Eau et ressources marines	E2-6 Effets financiers anticipés des impacts, risques et opportunités liés à la pollution	PI
	ESRS 2 IRO-1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels	
	E3-1 Politiques relatives à l'eau et aux ressources marines	
	E3-2 Actions et ressources relatives à l'eau et aux ressources marines	
	E3-3 Objectifs liés à l'eau et aux ressources marines	
	E3-4 Consommation d'eau	
E4 : Biodiversité et écosystèmes	E3-5 Effets financiers anticipés des impacts, risques et opportunités liés à l'eau et aux ressources marines	PI
	E4-1 Plan de transition et prise en considération de la biodiversité et des écosystèmes dans la stratégie et le modèle économique	
	ESRS 2 SBM-3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique	
	ESRS 2 IRO-1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels	
	E4-2 Politiques relatives à la biodiversité et aux écosystèmes	
	E4-3 Actions et ressources relatives à la biodiversité et aux écosystèmes	
E5 : Économie circulaire	E4-4 Cibles liées à la biodiversité et aux écosystèmes	PI
	E4-5 Indicateurs d'impact concernant l'altération de la biodiversité et des écosystèmes	
	ESRS 2 IRO-1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels	
	E5-1 Politiques relatives à l'utilisation des ressources et d'économie circulaire	
	E5-2 Actions et ressources relatives à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire	
	E5-3 Objectifs relatifs à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire	
	E5-4 Flux de ressources entrants	PI
	E5-5 Flux de ressources sortants	
	E5-6 Effets financiers attendus des risques matériels liés à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire, et des opportunités associées	

3. 3.2 Rapport de durabilité

ESRS	Exigences de publication	Section du DEU
S1 : Effectifs de l'entreprise	ESRS 2 SBM-2 Intérêts et points de vue des parties prenantes	3.2.1.3.1
	ESRS 2 SBM-3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique	3.2.1.3.3
	S1-1 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise	3.2.3.1.3
	S1-2 Processus de dialogue avec les effectifs de l'entreprise et ses représentants au sujet des impacts	3.2.3.1.4
	S1-3 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux effectifs de l'entreprise de faire part de leurs préoccupations	3.2.3.1.5
	S1-4 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les effectifs de l'entreprise, et démarches visant à atténuer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles	3.2.3.1.6
	S1-5 Objectifs relatifs à la gestion des impacts négatifs matériels, au renforcement des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels	3.2.3.1.7
	S1-6 Caractéristiques des salariés de l'entreprise	3.2.3.1.8
	S1-7 Caractéristiques des travailleurs non salariés au sein des effectifs de l'entreprise	PI
	S1-8 Couverture des négociations collectives et dialogue social	NM
	S1-9 Indicateurs de diversité	3.2.3.1.9
	S1-10 Salaires décents	NM
	S1-11 Protection sociale	NM
	S1-12 Personnes en situation de handicap	3.2.3.1.10
	S1-13 Indicateurs de formation et développement des compétences	3.2.3.1.11
	S1-14 Indicateurs de santé et sécurité	3.2.3.1.12
	S1-15 Indicateurs d'équilibre entre vie professionnelle et vie privée	NM
S2 : Travailleurs de la chaîne de valeur	ESRS 2 SBM-2 Intérêts et points de vue des parties prenantes	3.2.1.3.1
	ESRS 2 SBM-3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique	3.2.1.3.3
	S2-1 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur	3.2.3.2.3
	S2-2 Processus d'engagement avec les travailleurs de la chaîne de valeur concernant les impacts	3.2.3.2.4
	S2-3 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux travailleurs de la chaîne de valeur de faire part de leurs préoccupations	3.2.3.2.5
	S2-4 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les travailleurs de la chaîne de valeur, et démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles	3.2.3.2.6
	S2-5 Cibles liées à la gestion des impacts négatifs matériels, à la promotion des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels	3.2.3.2.7
S3 : Communautés affectées	ESRS 2 SBM-2 Intérêts et points de vue des parties prenantes	3.2.1.3.1
	ESRS 2 SBM-3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique	3.2.1.3.3
	S3-1 Politiques relatives aux communautés affectées	3.2.3.3.3
	S3-2 Processus d'engagement avec les communautés affectées concernant les impacts	3.2.3.3.4
	S3-3 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux communautés affectées de faire part de leurs préoccupations	3.2.3.3.5
	S3-4 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les communautés affectées, et démarches visant à atténuer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles	3.2.3.3.6
S4 : Consom- mateurs et utilisateurs finaux	S3-5 Cibles liées à la gestion des impacts négatifs matériels, à la promotion des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels	3.2.3.3.7
	ESRS 2 SBM-2 Intérêts et points de vue des parties prenantes	3.2.1.4.1
	ESRS 2 SBM-3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique	3.2.1.4.3
	S4-1 Politiques relatives aux consommateurs et aux utilisateurs finaux	3.2.3.4.3
	S4-2 Processus d'engagement avec les consommateurs et utilisateurs finaux concernant les impacts	3.2.3.4.4
	S4-3 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux consommateurs et utilisateurs finaux de faire part de leurs préoccupations	3.2.3.4.5
	S4-4 Cibles liées à la gestion des impacts négatifs matériels, à la promotion des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels	3.2.3.4.7
G1 : Gouvernance	S4-5 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les consommateurs et utilisateurs finaux, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles concernant les consommateurs et utilisateurs finaux, et efficacité de ces mesures	3.2.3.4.6
	ESRS 2 GOV-1 Le rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance	3.2.4.1
	ESRS 2 IRO-1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels	3.2.1.4.1
	G1-1 Politiques relatives à la conduite des affaires et la culture d'entreprise	3.2.4.2
	G1-2 Gestion des relations avec les fournisseurs	3.2.4.3
	G1-3 Prévention et détection de la corruption et des pots-de-vin	3.2.4.4
	G1-4 Incidents avérés de corruption ou de pots-de-vin	3.2.4.5
	G1-5 Influence politique et activités de lobbying	NM
	G1-6 Pratiques en matière de paiement	3.2.4.6

3.2.2 Informations environnementales

3.2.2.1 Détails environnementaux sur les certifications environnementales des bâtiments

Pendant la phase d'exploitation

Les certifications environnementales des bâtiments sont un outil essentiel pour soutenir la performance environnementale d'ensemble des projets de développement et des actifs en exploitation. Il s'agit d'un moyen de démontrer la performance par le biais de normes de marché établies, couvrant tous les aspects environnementaux des bâtiments.

URW vise à obtenir des certifications environnementales en exploitation pour 100 % de ses centres commerciaux et bureaux détenus et gérés (sur le périmètre *Better Places*) dans le monde, tout en maintenant de hauts niveaux de certification. La certification BREEAM est considérée comme un bon cadre pour guider les équipes opérationnelles dans la limitation des ressources employées et les concepts d'économie circulaire.

Suivant les meilleures normes du secteur, le Groupe a commencé à certifier ses actifs en 2021 (renouvellements et nouvelles certifications) selon la 6^{ème} version du référentiel BREEAM In-Use. Cette version présente de meilleures caractéristiques pour améliorer la performance environnementale et la santé et le bien-être des occupants, en mettant davantage l'accent sur les principes de résilience face au changement climatique, de valeur sociale et d'économie circulaire.

Le Groupe a poursuivi sa politique de certification en 2025 et atteint désormais un total de 54 actifs certifiés BREEAM In-Use sur la gestion des bâtiments (partie 2). Parmi ces 54 actifs certifiés, on compte 53 centres commerciaux et 1 immeuble de bureaux, représentant une surface totale certifiée de près de 4,5 millions de mètres carrés. Cela représente une part de 89 % du portefeuille d'actifs existants du Groupe en nombre d'actifs (centres commerciaux et bureaux), et une couverture de 90 % en surface.

Centres commerciaux

Au 31 décembre 2025, le Groupe avait 53 centres commerciaux détenus, gérés et certifiés BREEAM In-Use, dont 4 notés « Outstanding » pour le volet Gestion du bâtiment (Partie 2).

Les centres commerciaux certifiés représentent plus de 4,4 millions de m² de surface brute locative consolidée, et correspondent à 90 % du portefeuille de centres commerciaux détenus et gérés par le Groupe en nombre de bâtiments, ainsi qu'à un taux de couverture de la certification BREEAM In-Use de 90 % en surface. En 2025, 93 % des centres commerciaux d'Europe continentale du Groupe et 79 % des centres commerciaux américains du Groupe sont certifiés, en nombre de bâtiments.

Centres commerciaux - Partie 2 du référentiel BREEAM-IN-USE

TAUX DE COUVERTURE DE LA CERTIFICATION - CENTRES COMMERCIAUX (COMMERCE) - PÉRIMÈTRE BETTER PLACES - GROUPE

	Nombre d'actifs certifiés	Surface certifiée (surface brute locative, en m ²)	Couverture de la certification	
			% (en nombre)	% (surface locative brute, en m ²)
Total des centres commerciaux certifiés	53	4 430 541	90 %	90 %
dont « Outstanding »	4	346 100	8 %	8 %
dont « Excellent »	40	3 246 864	75 %	73 %

Note : les chiffres relatifs à la partie 1 de la certification BREEAM-In-Use en Europe sont disponibles en Annexe dans la section 3.4.1.1.3 Informations relatives à la partie 1 du référentiel BREEAM-In-Use en Europe.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Bureaux - Partie 2 du référentiel BREEAM-IN-USE

TAUX DE COUVERTURE DE LA CERTIFICATION - BUREAUX - PÉRIMÈTRE BETTER PLACES

	Nombre d'actifs certifiés	Surface certifiée (surface brute locative, en m²)	Couverture de la certification	
			% (en nombre)	% (en m²)
Total des actifs bureaux certifiés	1	49 200	50 %	79 %
dont « Excellent » ou mention supérieure	1	49 200	50 %	79 %

Sites de congrès et d'expositions

Concernant les sites Convention & Exposition, l'ensemble des actifs exploités par Viparis est couvert par la certification ISO 20121 du Groupe, témoignant d'une approche complète et intégrée de la gestion durable des événements. En parallèle, Viparis déploie une stratégie ambitieuse de certifications environnementales pour l'ensemble de son portefeuille immobilier. Le Hall 7 de Paris Nord Villepinte a compté parmi les premiers équipements à obtenir la certification HQE (Haute Qualité Environnementale) au début des années 2010, servant de projet pilote en matière de construction durable. Dans le cadre du programme de réaménagement de Paris Expo Porte de Versailles, le Pavillon 6 ainsi que les hôtels situés sur le site ont à leur tour obtenu la certification HQE Excellent. Plus récemment, le Hall 3 du Paris Le Bourget (également certifié HQE Excellent) a été conçu selon des principes avancés d'éco-ingénierie, intégrant notamment l'utilisation de béton bas carbone et de matériaux biosourcés pour la structure, tels que le bois. Une analyse de cycle de vie comparative entre le Pavillon 6 et le Hall 3 met en évidence une réduction de 49 % des émissions carbone par mètre carré construit. Dans la continuité de cette dynamique, Viparis s'est fixé un nouvel objectif stratégique : réduire de 30 % l'intensité carbone (kg CO₂/m²) de l'ensemble de ses futurs halls d'exposition, en prenant pour référence le Pavillon 6 de Paris Expo Porte de Versailles.

Certifications environnementales des bâtiments en phase de construction

Dans le cadre de sa stratégie pour les projets de développement établie dans les *Sustainability Guidelines*, URW vise une certification environnementale pour l'ensemble de ses projets de construction neuve sur sites vierges ou réaménagés, de rénovation et d'extension : BREEAM en Europe et LEED aux États-Unis. URW vise au minimum les niveaux « Excellent » (BREEAM) ou « Gold » (LEED) ou équivalent, pour 100 % de ses projets de développement (avec une certification couvrant la construction ou la rénovation).

D'autres certifications environnementales sont utilisées lorsqu'elles sont pertinentes pour les marchés immobiliers de la location ou de l'investissement, comme la certification HQE (Haute Qualité Environnementale) en France ou DGNB (*Deutsche Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen*) en Allemagne sur le portefeuille Bureaux. Outre l'obtention de la mention « Excellent » ou « Gold » au titre des référentiels de certification respectifs BREEAM ou LEED, tous les grands projets doivent réaliser une étude de faisabilité technique et économique afin d'atteindre le niveau BREEAM « Outstanding » ou LEED « Platinum », tel qu'applicable, comme mentionné dans les *Sustainability Guidelines*.

NOMBRE DE PROJETS DE DÉVELOPPEMENT ÉTANT ENGAGÉS DANS UN PROCESS DE CERTIFICATION ENVIRONNEMENTALE EN PHASE DE CONCEPTION

	2025
Nombre de projets de développement étant engagés dans un processus de certification environnementale en phase de conception	6
Part des projets de développement étant engagés dans un processus de certification environnementale en phase de conception	100 %

Carbon risk real estate monitor (CRREM)

Le CRREM (*Carbon Risk Real Estate Monitor*) est un outil conçu pour évaluer les trajectoires de décarbonation et le risque climatique des actifs immobiliers, ce qui permet de les aligner sur les objectifs climatiques mondiaux. Il fournit des trajectoires basées sur la science pour réduire les émissions de carbone conformément à l'Accord de Paris.

Chaque année, URW effectue une analyse détaillée des portefeuilles américains et européens (sur le périmètre Better Places) en utilisant la dernière version publiée de l'outil CRREM. Les évaluations sont ainsi mises à jour en fonction des trajectoires et des méthodologies de décarbonation actuelles, ce qui nous permet de suivre les progrès et de nous adapter à l'évolution des objectifs climatiques.

Le Groupe utilise les fonctionnalités avancées de l'outil CRREM, notamment la saisie de facteurs d'émission réels des réseaux de chauffage et climatisation urbains. Les approches *market-based* et *location-based* sont également prises en compte. Dans le cas de l'approche *market-based*, nous intégrons les contrats d'achat d'électricité et les garanties d'origine du Groupe pour refléter l'approvisionnement en énergie renouvelable.

Sur la base des données 2024, selon une approche *market-based*, la quasi-totalité des actifs pris en compte dans l'étude CRREM d'URW, relevant du même périmètre que l'évaluation de l'empreinte carbone du Groupe (périmètre *Better Places*), sont conformes aux trajectoires carbone CRREM pour l'année 2024. Seuls 3 actifs sont considérés comme inexploitable en 2024 et 10 % en 2030 (sur la base des performances 2024 et sans prise en compte des mesures de réduction énergétique prévues dans les plans d'actions énergie des actifs jusqu'en 2030).

Émissions et impacts évités chez URW

URW a communiqué sa feuille de route de Développement Durable *Better Places* actualisée, y compris son engagement à contribuer à la neutralité carbone mondiale avec de nouveaux objectifs d'émissions net zéro basés sur la science pour les Scopes 1, 2 et 3. (Voir la section 3.2.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique).

Dans ce contexte, et parallèlement aux engagements de réduction des émissions au sein de la chaîne de valeur d'URW, le Groupe souhaite également aider d'autres parties prenantes à réduire leurs propres émissions de carbone, et à utiliser le concept d'émissions évitées comme indicateur de cette ambition. URW a déjà participé à l'établissement du guide *Net Zero Initiative* destiné aux propriétaires immobiliers (sous la direction d'experts externes), qui fixe des normes élevées en matière de Développement Durable et de gestion des émissions, y compris les émissions évitées. En 2024, URW a également participé à l'initiative *Avoided Emission Factors Database* (AEFDI), (également pilotée par des experts externes), qui a publié une base de données de facteurs d'émissions évitées en 2025. Ces partenariats témoignent de l'engagement d'URW en faveur de la collaboration et du partage des connaissances afin de progresser vers des objectifs communs en matière de Développement Durable.

Chez URW, les émissions évitées sont définies selon des principes établis par le *World Resources Institute* (WRI), comme le recommande l'EFRAG. En l'absence de méthodes comptables normalisées, l'EFRAG suggère de s'appuyer sur le document de travail du WRI intitulé « Estimation et reporting des impacts comparatifs des émissions des produits » (*Estimating and Reporting the Comparative Emissions Impacts of Products*, WRI, 2019). En 2024, le Groupe a développé ses propres méthodologies de calcul, fondées sur les principes généraux du WRI et appliquées au périmètre *Better Places*. Ces méthodologies sont toujours utilisées en 2025 et incluent les schémas d'émissions évitées suivants :

- Le rôle facilitateur des infrastructures de mobilité propre, telles que l'installation de chargeurs de véhicules électriques ;
- La valorisation énergétique des déchets produits dans le cadre des opérations d'URW.

À titre d'illustration, les tableaux suivants présentent les résultats des calculs effectués en 2025 par URW.

Émissions évitées (tCO ₂ e)	2025
Émissions évitées liées à l'utilisation des bornes de recharge électrique	5 276
Émissions évitées liées à la valorisation énergétique des déchets	3 578

S'agissant de la mobilité, la méthodologie compare l'utilisation d'un véhicule électrique rechargé via des bornes installées par le Groupe (scénario URW) à celle d'un véhicule thermique conventionnel (scénario de référence). L'impact carbone de l'électricité consommée est évalué selon une approche *market-based*. S'agissant des déchets, la méthodologie compare la production d'électricité issue de l'incinération des déchets générés sur site (scénario URW) au mix de production d'électricité du pays dans lequel le site est situé (scénario de référence).

Cette année, les sources de données ont été mises à jour et certaines erreurs commises dans le calcul 2024 ont été corrigées. En conséquence, les résultats pour 2025 ont été retraités sur la base des calculs mis à jour.

Enfin, et en complément des méthodes conventionnelles d'évitement des émissions, URW reconnaît l'importance de prendre en compte certaines réductions d'impact qui peuvent échapper aux définitions traditionnelles des émissions évitées. Cette approche, dénommée « Impact évité chez URW », englobe les économies de carbone, d'utilisation des sols et de consommation d'énergie réalisées grâce à des services spécifiques qu'URW peut fournir à ses parties prenantes, y compris la construction de nouveaux bâtiments ou l'acquisition de bâtiments à des fins de rénovation. Grâce aux spécificités de ces projets (selon leur emplacement, les matériaux utilisés pour les travaux et la performance énergétique de l'actif), ils se traduisent souvent par une empreinte carbone globale plus faible par rapport à un autre scénario de référence. Cette méthodologie souligne l'expertise d'URW dans le développement et la gestion de bâtiments à haute performance qui dépassent les exigences réglementaires et les attentes du marché en matière de durabilité et d'efficacité énergétique. URW a l'intention d'ajouter au guide des émissions évitées plus de détails sur cette méthodologie, comme présenté ci-dessus.

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.2 Changement climatique (ESRS E1)

3.2.2.2.1 Intégration d'indicateurs de performance liés à la durabilité dans les dispositifs d'incitation (ESRS 2 GOV-3)

Les progrès réalisés par rapport aux objectifs liés au climat définis dans la feuille de route *Better Places* actualisée sont pris en compte dans le calcul des systèmes d'incitation d'URW. Pour de plus amples informations, veuillez consulter la section 3.2.1.2.3 Intégration de la durabilité dans les systèmes d'incitation.

3.2.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique (ESRS E1-1)

Introduction

URW a élaboré un plan de transition couvrant l'ensemble des actifs relevant du périmètre de la stratégie de durabilité du Groupe, *Better Places* (périmètre *Better Places*). Pour une description détaillée de ce périmètre et une compréhension précise des différences avec le périmètre attendu par la CSRD, veuillez vous reporter à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité. Les détails sont présentés dans les pages suivantes de la présente section.

Les actifs qui ne sont pas couverts à ce jour par le plan de transition d'URW sont les suivants :

- Les actifs relevant du périmètre de la stratégie de durabilité de Viparis, « *Better Events* », pour lesquels Viparis a formalisé un plan de décarbonation; et
- Les actifs qui ne sont pas gérés par le Groupe (pour plus d'informations, voir la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité), pour lesquels URW prévoit d'étendre le périmètre du plan de transition afin de les couvrir dans les années à venir.

Un paragraphe spécifique en fin de section présente en outre la stratégie de durabilité et le plan de décarbonation de Viparis (voir la sous-section « Détails du plan de décarbonation spécifique à Viparis »), dont les actifs sont exclus du périmètre *Better Places* mais inclus dans le périmètre CSRD.

Le plan de transition d'URW a également été conçu pour répondre aux impacts, risques et opportunités matériels identifiés lors de l'analyse de matérialité et détaillés dans la section 3.2.2.4 Description du processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés au climat. Pour rappel, les principaux impacts identifiés concernent les émissions directes de GES liées aux opérations propres d'URW (scope 1) et les émissions indirectes de GES liées aux opérations propres d'URW (scope 2) et à sa chaîne de valeur (Scope 3). Les principaux risques et opportunités sont liés à la gestion de l'énergie (y compris les énergies renouvelables) et à la qualité globale des actifs en matière de Développement Durable.

Pour rappel, URW a élaboré sa première approche d'atténuation du changement climatique en 2007, avec des objectifs quantitatifs pour la réduction de ses émissions de GES et de sa consommation d'énergie.

En 2016, le Groupe a relevé un nouveau défi à long terme avec son programme *Better Places* 2030. URW a été la première société foncière cotée à aborder le vaste champ des émissions de GES indirectes résultant des travaux de construction, du transport des visiteurs et des employés ainsi que de la consommation d'énergie des locataires.

Sauf mention contraire, les chiffres et objectifs d'émissions de GES utilisés dans ce chapitre sont exprimés à l'aide de la méthodologie *market-based* afin de mettre en évidence les efforts déployés par le Groupe dans la sélection de ses fournisseurs d'énergie.

En octobre 2023, URW a communiqué sa feuille de route de Développement Durable *Better Places* mise à jour, y compris son engagement à contribuer à la neutralité carbone mondiale avec de nouveaux objectifs de zéro émission nette basés sur la science pour les Scopes 1, 2 et 3. Le plan de transition sous-jacent décrit ci-dessous a été annoncé publiquement et adopté par URW en octobre 2023.

L'approche d'URW pour contribuer à la neutralité carbone mondiale suit les principes et les exigences à la fois des critères de la *Science Based Targets initiative* (SBTi) pour les objectifs de zéro émission nette (conformément au *Corporate Net-Zero Standard*, publié en avril 2023), et des lignes directrices établies par la *Net Zero Initiative*. Elle suit les 3 objectifs principaux :

- RÉDUIRE, en réduisant ses émissions de carbone au niveau attendu par la science ;
- ÉVITER, en aidant sa chaîne de valeur à réduire ses propres émissions de carbone ; et
- AUGMENTER LES Puits DE CARBONE, en neutralisant les émissions résiduelles après la réduction de ses émissions de carbone.

La description détaillée des principaux objectifs de réduction de carbone d'URW, par rapport à la référence de 2015, qui s'appliquent au périmètre *Better Places* et qui sont directement liés aux principaux impacts identifiés dans l'analyse de matérialité (voir la section 3.2.2.4 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés au climat) est présentée dans le tableau ci-dessous :

Nom de l'objectif et IRO matériels traités	Scope	Type	Ambition	Année de référence	Année cible	Approuvé par la SBTi
Objectif net zéro – à court terme (IRO traité : E1-I-2)	1 et 2	Absolu	-90 %	2015	2030	OUI
Objectif net zéro – à long terme (IRO traités : E1-I-1, E1-I-2 et E1-I-3)	1,2 et 3	Absolu	-90 % (-90 % pour les Scopes 1 et 2 et -90 % pour le Scope 3)	2015	2050	OUI

Note 1 : La réduction des émissions de GES du Groupe est définie en valeur absolue et exprimée par rapport à l'année de référence 2015, indépendamment des évolutions du portefeuille (hors acquisition significative de Westfield). Les objectifs de réduction des émissions de GES sont divulgués en pourcentage des émissions de l'année de référence d'URW selon la méthodologie *market-based*. À ce jour, URW n'a pris aucun engagement en matière de réduction des émissions de carbone dans le cadre de la méthodologie *location-based*. Pour des raisons de cohérence, l'année de référence 2015 a été choisie en 2016 lorsque le Groupe a lancé son programme *Better Places* 2030. Elle a été conservée jusqu'à cette date, car elle était toujours conforme aux critères des objectifs basés sur la science pour la certification SBTi des objectifs de réduction des émissions de carbone. Les valeurs de la référence 2015 sont présentées dans les tableaux de la section 3.2.2.2.9 Émissions brutes de GES des Scopes 1, 2, 3 et émissions totales de GES.

Note 2 : L'inventaire des GES d'URW et les objectifs de réduction des émissions de GES suivent les normes d'entreprise du protocole des GES (*GHG Protocol Corporate Standard*, « édition révisée ») qui exigent que sept gaz soient inclus dans les inventaires : le dioxyde de carbone (CO₂), le méthane (CH₄), le protoxyde d'azote (N₂O), les hydrofluorocarbures (HFC), les perfluorocarbures (PFC), l'hexafluorure de soufre (SF₆) et le trifluorure d'azote (NF₃). Dans la suite de ce document, les « émissions de GES » (CO₂e) feront référence à ces 7 gaz.

Les objectifs et l'engagement net zéro d'URW couvrent les actifs du Groupe dans le cadre du périmètre *Better Places*. URW s'engage à atteindre zéro émission nette de GES sur l'ensemble de sa chaîne de valeur d'ici 2050. URW s'est engagé à réduire son empreinte de 90 % en valeur absolue d'ici 2050 par rapport à 2015 (Les détails de cet engagement sont présentés ci-dessous dans le paragraphe « Leviers et hypothèses concernant la réduction des émissions de carbone du Scope 3 ») et à neutraliser les émissions résiduelles par des éliminations de GES (voir section 3.2.2.2.10 Projets d'élimination et d'atténuation des GES financés par des crédits carbone).

À titre intermédiaire, URW s'est engagé à réduire ses émissions de GES des Scopes 1 et 2 de 90 % en termes absolus d'ici 2030 par rapport à 2015 et à neutraliser les émissions résiduelles (des Scopes 1 et 2) grâce à des projets de séquestration carbone à partir de 2030 (Les projets peuvent démarrer avant d'être suffisamment matures pour générer des crédits carbone à partir de 2030).

Ces efforts sont compatibles avec une trajectoire globale de 1,5°C (telle que certifiée par la *Science Based Targets Initiative*), conformément aux recommandations de l'Accord de Paris.

Afin d'atteindre ces engagements, URW a également confirmé ses sous-objectifs préexistants de réduction des émissions de carbone, toujours suivis par le Groupe comme leviers pour atteindre ses objectifs principaux :

Sous-objectifs URW

Description détaillée des sous-objectifs d'URW, par rapport à la référence de 2015, qui s'appliquent au périmètre *Better Places* et qui sont directement liés aux principaux impacts identifiés dans l'analyse de matérialité (voir la section 3.2.2.2.4 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés au climat) :

Nom de l'objectif et lien avec les IRO matériels	Scope	Type	Ambition	Année de référence et valeur	Année cible	Approuvé par la SBTi
Objectif global	1, 2 et 3	Valeur absolue (MtCO ₂ e)	-50 % (-90 % pour les Scopes 1 et 2 et -50 % pour le Scope 3)	2015 5,1 MtCO ₂ e	2030	OUI
Objectif opérationnel (en lien avec l'impact des émissions de GES et de la consommation d'énergie liée à l'exploitation des bâtiments)	Scopes partiels 1, 2 et 3 (Émissions directes des sources fixes de combustion + Émissions indirectes liées à la consommation d'électricité achetée + Émissions indirectes liées à la consommation de vapeur, chaleur ou froid achetée + Toutes les émissions liées à l'énergie non incluses dans les catégories précédentes + Actifs en leasing en aval)	Intensité (kgCO ₂ e/m ²)	-80 %	2015 102 kgCO ₂ e/m ²	2030	OUI
Objectif relatif à la construction (en lien avec l'impact des émissions de GES de la construction)	Scope 3 partiel (investissement)	Intensité (kgCO ₂ e/m ² construit)	-35 %	2015 850/1 294 kgCO ₂ e/m ² bâti (UE/États-Unis)	2030	NON
Objectif transport (par rapport à l'impact des émissions de GES liées au mode de transport des visiteurs)	Scope 3 partiel (transport des visiteurs)	Intensité (kgCO ₂ e/visite)	-40 %	2015 3 kgCO ₂ e/visite	2030	OUI

Note 1 : Les détails relatifs aux unités physiques des objectifs d'intensité sont présentés dans la partie « Méthodologie de reporting d'URW », à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité :

- Objectifs opérationnels : les mètres carrés utilisés représentent la surface desservie par l'énergie ;

- Objectif construction : les mètres carrés utilisés représentent la surface des évaluations du cycle de vie des projets de développement (en utilisant les surfaces internes brutes ou les surfaces de plancher brutes) ; et
- Objectif transport : les visites représentent la fréquentation des centres de chaque centre commercial au cours d'une année.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Note 2 : Les objectifs de réduction des émissions de carbone sont divulgués en pourcentage des émissions de l'année de référence du Groupe selon la méthodologie *market-based*.

Pour chacun de ces objectifs et sous-objectifs, URW :

- A choisi l'année de référence 2015, pour tenir compte des améliorations en termes de réduction des émissions de carbone par rapport à une année commune à tous les objectifs du Groupe ;
- A un modèle de trajectoire de réduction des émissions de carbone, qui tient compte des leviers internes et externes et s'appuie sur des hypothèses issues de scénarios de décarbonation externes (voir les détails ci-dessous dans le paragraphe « Cadres, scénarios et hypothèses utilisés dans le cadre du plan de transition »). Les modèles prennent également en compte l'impact de l'activité interne future en fonction d'hypothèses (la modélisation des trajectoires carbone est basée sur une augmentation des paramètres d'activité, tels que la fréquentation des centres et les mètres carrés construits dans les années à venir). Le choix des scénarios externes de décarbonation et

de leurs impacts associés est déterminant : plus un scénario est pessimiste, plus les leviers internes qu'URW doit activer doivent être ambitieux. Dans ce cadre, URW :

- A identifié les leviers et quantifié le niveau associé pour atteindre la réduction attendue ;
- A quantifié les coûts liés à la transition environnementale ; et
- N'inclut pas l'élimination des GES, les crédits carbone ou les émissions évitées comme moyen d'atteindre les objectifs de réduction des émissions de GES.

Pour des informations plus détaillées sur les ajustements effectués sur la base de référence 2015, voir la section 3.2.1.1.2 Publication d'informations relatives à des circonstances spécifiques.

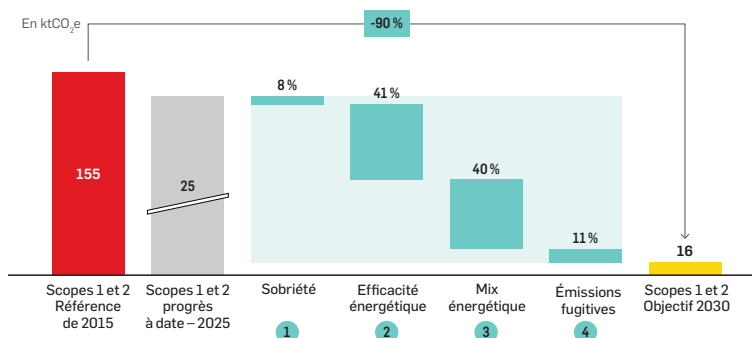
En conclusion, URW a déjà identifié et quantifié les leviers nécessaires pour aligner ses activités sur la trajectoire de 1,5°C fixée dans l'Accord de Paris et sur l'objectif d'atteindre la neutralité climatique mondiale d'ici 2050. De plus, atteindre ces leviers est compatible avec le modèle d'affaires qui rend ce dernier compatible avec une économie durable.

Leviers et hypothèses concernant la réduction des émissions de GES des Scopes 1 et 2

Cette partie étant liée aux objectifs de réduction des émissions de GES d'URW, elle ne s'applique qu'au périmètre *Better Places*. Les émissions des Scopes 1 et 2 sont celles qui sont directement contrôlées par URW. Le schéma ci-dessous met en lumière les leviers et leur poids associé pour l'objectif 2030 des Scopes 1 et 2 de réduire de -90 % les émissions

absolues de GES par rapport à l'année de référence de 2015. Les données chiffrées relatives à l'année de référence et aux objectifs sont décrits dans le tableau ci-dessus.

- Le plan détaillé a été élaboré en 2023 et mis à jour avec les performances de l'année 2025.



- Les émissions du Scope 1 sont principalement causées par la consommation de gaz naturel et les fuites de fluides frigorigènes au niveau des actifs :
 - En ce qui concerne les émissions liées à la consommation de gaz naturel, URW a pour objectif d'éliminer progressivement les chaudières à gaz lorsque cela est techniquement faisable et économiquement viable, et de les remplacer par des pompes à chaleur. Lorsqu'il n'est pas possible de remplacer la chaudière à gaz, l'objectif de réduction de l'intensité énergétique du Groupe est de -50 % en 2030 par rapport à 2015 en kWh/m² (sur le périmètre *Better Places*), ce qui devrait largement participer à la réduction de ces émissions ;
 - En ce qui concerne les émissions dues aux fuites de fluides frigorigènes, la combinaison des actions suivantes devrait permettre de réduire ces émissions de -90 % en 2030 par rapport à 2015 :
 - L'augmentation du point de consigne de la climatisation ;
 - La mise en place de capteurs de fuites ;
 - Le remplacement des fluides frigorigènes par des fluides ayant un potentiel de réchauffement global (PRG) plus faible, tout en conservant l'équipement lorsque cela est possible ; et
 - Le remplacement des systèmes eux-mêmes si nécessaire.
- Les émissions du Scope 2 sont liées à la consommation d'électricité ainsi qu'aux réseaux de chauffage et climatisation urbains.
 - En ce qui concerne les émissions dues à la consommation d'électricité, URW appliquera les stratégies suivantes :
 - Limiter la consommation d'électricité de ses actifs sur le périmètre *Better Places* grâce à un objectif de réduction de l'intensité énergétique de -50 % en 2030 par rapport à 2015 en kWh/m². Dans ce contexte, des plans d'action énergétique à long terme sont élaborés par chaque équipe d'actifs afin d'identifier et de sélectionner les bonnes actions (mesures de sobriété et d'efficacité telles que le remplacement des équipements techniques, l'isolation des bâtiments, les systèmes de gestion des bâtiments, le contrôle énergétique, etc.) pour réduire la consommation globale d'énergie des actifs. Ce point est détaillé dans la Politique d'efficacité énergétique d'URW (voir la section 3.2.2.5 Politiques relatives à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci).

- Pour la consommation résiduelle d'électricité :
 - Réduire la demande d'achat en augmentant la production d'électricité renouvelable sur nos actifs grâce à des panneaux photovoltaïques ; et
 - Lorsque la production sur site ne peut couvrir la totalité de la demande, se procurer de l'électricité à partir de sources d'énergie renouvelables. Depuis 2021, 100 % de la consommation d'électricité des parties communes et des équipements communs proviennent de sources d'énergie renouvelables, soit par le biais d'un approvisionnement direct comme un contrat d'achat d'électricité verte, soit couvertes par des Garanties d'Origine (UE) et des Certificats d'Énergie Renouvelable (États-Unis).
- En ce qui concerne les émissions des réseaux de chauffage et climatisation urbains, plusieurs actions sont prévues et déjà en cours :
 - URW s'est fixé un objectif de réduction de l'intensité énergétique de -50 % en 2030 par rapport à 2015 en kWh/m², ce qui devrait largement contribuer à la réduction de ces émissions ; et
 - Décarbonation tendancielle des réseaux locaux. URW suit avec attention le contenu carbone actuel et projeté de ces réseaux et étudiera la possibilité de sortir progressivement des réseaux de chaleur urbains lorsque cela est faisable, dans les cas où ceux-ci compromettraient l'atteinte de ses objectifs de réduction des émissions de carbone.

Le processus de suivi visant à garantir la réduction effective des émissions de GES est détaillé dans la Politique de réduction des GES d'URW (voir la section 3.2.2.2.5 Politiques relatives à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci).

Leviers et hypothèses concernant la réduction des émissions de carbone du Scope 3

Trois catégories distinctes (dont les objectifs associés sont présentés dans le tableau des objectifs) représentent plus de 90 % du total des émissions du Scope 3 en 2015 :

- **Transport des visiteurs (67 % du Scope 3 en 2015 et 82 % du Scope 3 en 2025) :** les émissions seront réduites en s'appuyant à la fois sur des leviers externes et internes. Les principaux leviers externes sont la décarbonation des véhicules thermiques et l'amélioration de leur efficacité. Les leviers internes sur lesquels URW s'appuiera pour réduire ses émissions liées au transport sont les suivants :
 - La réduction de la part modale de la voiture thermique, principalement grâce à une meilleure connectivité avec les transports publics et au développement d'infrastructures de mobilité douce sur le site (pistes cyclables, chemins piétonniers, amélioration de l'expérience des visiteurs lorsqu'ils viennent par des moyens de transport durables). Avec 50 % des visiteurs rejoignant les actifs d'URW en utilisant des modes de transport durables en 2025 (chiffre issu du calcul des transports réalisé en 2025 pour l'empreinte carbone du Groupe), URW s'appuie sur la localisation centrale et la connectivité de ses actifs en exploitation. Le Groupe s'associe également aux autorités locales pour accroître les services de transport public dans les environs des actifs. Pour ses nouveaux projets de développement, le Groupe vise une part modale automobile maximale (hors véhicules électriques) de 50 % aux États-Unis et de 38 % en Europe ;

- Une augmentation du taux d'occupation des voitures, en favorisant principalement le covoiturage vers ses actifs (en ajoutant des informations sur l'application existante du centre commercial, en ajoutant des aires de covoiturage) ou en offrant des réductions de stationnement pour les groupes ; et
- Le Groupe prévoit une augmentation de la part des véhicules électriques grâce à un plan de déploiement de bornes de recharge à horizon 2030, avec pour objectif d'atteindre plus de 4 000 points de recharge à l'échelle du Groupe (le périmètre de l'objectif a été étendu de l'UE au Groupe à la suite de l'annonce, lors de l'*Investor Day 2025*, du maintien du portefeuille américain). Ce faisant, URW estime qu'en Europe, 27 % des visiteurs venant en voiture utiliseront un véhicule électrique en 2030, soutenant ainsi l'électrification du parc automobile (la mise en œuvre de bornes de recharge dans les centres d'URW a été estimée par des consultants externes comme ayant un impact de +7 % sur la part des véhicules électriques en 2030).
- **Actifs loués en aval (15 % du Scope 3 en 2015 et 6 % du Scope 3 en 2025) :** les émissions seront principalement réduites grâce à l'engagement d'URW auprès de ses locataires sur leurs activités en magasin, sur la base des hypothèses suivantes :
 - Faire en sorte que 80 % de la consommation d'électricité des locataires d'URW proviennent de sources d'énergie renouvelables ;
 - Réduire de 25 % l'intensité énergétique de la zone des locataires ; et
 - Pour les hypothèses ci-dessus, URW s'appuiera principalement sur les baux verts (lancés en 2009) qui comprennent des exigences en termes d'approvisionnement en énergies renouvelables et d'efficacité énergétique, et le déploiement de systèmes de sous-comptage pour suivre de près les impacts des actions d'efficacité énergétique des locataires. Les directives de l'UE en matière d'efficacité énergétique ainsi que les réglementations locales relatives à l'efficacité énergétique des bâtiments, favoriseront également l'amélioration de l'intensité énergétique du locataire moyen. Le bail vert est détaillé dans la Politique relative aux baux verts d'URW (voir la section 3.2.2.2.5 Politiques relatives à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci), notamment dans le paragraphe « Zoom sur les baux verts ».
- **Investissement (~10 % du Scope 3 en 2015 et 6 % du Scope 3 en 2025) :** les émissions seront réduites grâce à la mise en œuvre de lignes directrices de construction bas carbone pour les nouveaux projets de développement. Les lignes directrices exigent une réduction du carbone incorporé des projets de développement, grâce à une conception efficace, à l'utilisation de matériaux bas carbone ou biosourcés, et en mettant l'accent sur la rénovation et la densification des actifs en exploitation qui ont un impact moindre par rapport aux nouveaux projets. URW fixe des seuils de réduction du carbone incorporé de son projet de développement dans les *Sustainability Guidelines* (voir les détails ci-dessous dans le paragraphe « Zoom sur la réduction de -35 % des émissions dues à la construction d'ici à 2030 »).

3. 3.2 Rapport de durabilité

Les autres émissions de Scope 3 (biens d'équipement, biens et services achetés, voyages d'affaires, déplacements domicile-travail, déchets) font l'objet de leviers spécifiques et de pratiques internes :

- **Biens d'équipement** : la plupart de ces émissions concernent le matériel informatique du Groupe. URW a déployé sa propre stratégie informatique sur le climat depuis 2020 afin de limiter l'impact environnemental lié aux équipements et services numériques au sein du Groupe. Parmi les initiatives déployées, URW souhaite augmenter la durée de vie moyenne des équipements des employés d'URW (ordinateur portable, écran, vidéoconférence et smartphone), ce qui aura un impact direct sur la limitation de ces émissions.
- **Biens et services achetés** : ces émissions proviennent des dépenses d'exploitation (OPEX) engagées au sein des actifs en exploitation du Groupe, les principales catégories étant les impôts et assurances, l'entretien, le nettoyage et la sécurité. Nous comptons sur la rationalisation constante des activités, sur les stratégies de décarbonation des fournisseurs du Groupe et sur ses procédures d'achat pour réduire ces émissions.
- **Déplacements professionnels** : les émissions liées aux déplacements professionnels ont été considérablement réduites depuis l'épidémie de COVID-19 et le déploiement à grande échelle de la vidéoconférence dans tous les bureaux d'URW. Des initiatives d'entreprise ont par ailleurs été mises en place pour encourager les employés à utiliser des moyens de transport à faible émission de carbone en deçà d'une certaine distance, afin d'éviter les déplacements inutiles en avion.
- **Déchets** : les émissions générées par les déchets et leur gestion étant directement liées à la quantité de déchets générés dans les centres du Groupe et aux types de traitement, les engagements d'URW en la matière contribueront largement à la réduction de ces émissions.
- **Trajets domicile-travail** : URW encourage ses employés à se rendre au bureau en utilisant des moyens de transport à faible émission de carbone (grâce à des initiatives telles que le programme de mobilité durable en France, qui offre une indemnisation aux salariés qui se rendent au bureau à vélo ou par d'autres moyens à faible émission de carbone).

La réalisation de ces objectifs implique la mobilisation de l'ensemble des collaborateurs du Groupe dans leur domaine de responsabilité et la contribution des parties prenantes du Groupe (chaîne de valeur) à favoriser le changement, avec en premier lieu les locataires, les prestataires et les fournisseurs. URW a défini un ensemble de politiques pour encadrer la manière dont les objectifs sont fixés, suivis et budgétisés afin de garantir leur réalisation. Le Groupe s'appuie également sur des partenariats avec de grandes entreprises et des start-ups afin d'accélérer la transformation, en particulier dans le domaine de la construction à faible émission de carbone, de l'efficacité énergétique et des solutions de mobilité durable.

Tous les domaines d'activité du Groupe (développement et exploitation) et la chaîne de valeur d'URW ont été pris en compte dans le cadre de l'analyse des scénarios lors de l'élaboration de la stratégie climatique *Better Places* du Groupe (Scopes 1, 2 & 3), avec un accent particulier sur les activités générant la plus grande partie des émissions de GES du Groupe et couvertes par les objectifs de réduction : l'exploitation (y compris les activités des locataires), la construction et le transport des visiteurs.

Détails sur la réduction des émissions liées à la construction de -35 % d'ici 2030

Concrètement, réduire de -35 % son intensité carbone entre 2015 et 2030 implique de passer en moyenne :

- En Europe (y compris le Royaume-Uni), de 850 kgCO₂e/m² construit⁽¹⁾ en 2015 à 552,5 kgCO₂e/m² d'ici fin 2030. Le niveau de référence de 2015 a été établi sur la base de l'intensité carbone des nouveaux projets en cours de construction ou livrés entre 2012 et 2015 ; et
- Aux États-Unis, de 1 294 kgCO₂e/m² construit en 2015 à 841 kgCO₂e/m² d'ici fin 2030. Cette référence pour les États-Unis a été calculée en 2019 à la suite des bilans carbone réalisés sur 4 projets différents.

Les principaux leviers permettant d'atteindre l'objectif de réduction du Groupe en matière de construction, tant en Europe qu'aux États-Unis (pour les projets de commerce de détail et de bureaux), sont :

- **Améliorer le programme du projet de développement** grâce aux actions suivantes (entre autres) :
 - Une approche « construction sobre » dès la conception, par la réduction des volumes de matériaux et par des choix de conception optimisés : structure, aménagements et équipements, façades, faux plafonds, réduction du nombre de places de stationnement, etc. ; et
 - Étudier la faisabilité de centres commerciaux à ciel ouvert pour réduire les matériaux.
- **Améliorer la phase de conception du projet de développement** grâce aux actions suivantes (entre autres) :
 - Recourir à de nouvelles solutions pour la construction et sélectionner des fournisseurs et des produits en fonction de leur localisation et de leur lieu de fabrication, respectivement ;
 - Choisir des matériaux alternatifs et à faible teneur en carbone, tels que le bois pour la structure.
- **Choisir les meilleures solutions techniques une fois la conception assurée** grâce aux actions suivantes (entre autres) :
 - Pour un matériau donné, privilégier les produits réutilisés puis recyclés ;
 - Technologie à faible émission de carbone destinée à des matériaux spécifiques, tels que le béton et le ciment ;
 - Matériaux biosourcés pour les éléments non structurels (isolation, revêtements de sol).

Dans le cadre des *Sustainability Guidelines*, tous les projets de développement inclus dans le périmètre de reporting des indicateurs liés au développement (qu'il s'agisse de nouvelles constructions ou de rénovations) doivent réaliser une Analyse du Cycle de Vie⁽²⁾ (ACV) complète à chaque étape de conception. Le Groupe s'appuie également sur le développement de partenariats ciblés avec des entreprises de construction et des fabricants de matériaux de construction afin de mettre en œuvre des solutions innovantes visant à réduire l'empreinte carbone incorporée de ses projets de développement.

Afin de respecter les engagements relatifs aux activités de construction et de fournir des conseils aux équipes de développement depuis le début de la phase de conception jusqu'à la livraison des projets de développement, le Groupe a élaboré des *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement. Le document est divisé en 3 parties :

- Le Manifeste, qui décrit la vision des projets de développement chez URW ;
- Les Piliers sur lesquels toutes les équipes doivent s'appuyer pour parvenir au meilleur bilan environnemental possible concernant les projets de développement : objectif, appropriation, indicateurs clés de performance et communication ; et
- Le *Sustainability Brief*, réunissant toutes les exigences spécifiques et techniques pour que les projets de développement (nouveaux projets, modernisations, rénovations et extensions) soient conformes au programme *Better Places*.

(1) Le m² construit correspond à la surface de plancher (hors parkings).

(2) Ces évaluations doivent couvrir l'ensemble du cycle de vie de l'actif (modules A à D) sur une période de 50 ans et être réalisées conformément aux normes EN 15978 et ISO 14044, en utilisant des outils robustes et fiables.

Les *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement, adoptées en 2019, ont été déployées à l'échelle du Groupe dès 2020. Un outil d'évaluation dédié, également mis en place en 2020, permet aux équipes de Construction, de Développement Durable et de Directions régionales de suivre précisément la performance environnementale des projets lors des revues clés. Des réunions spécifiques de validation, centrées sur ces enjeux, sont organisées à différentes étapes du processus. Le membre du Directoire en charge de la durabilité peut être amené à y participer. En 2024, le contenu des directives et de l'outil d'évaluation a été mis à jour de façon à intégrer et refléter, entre autres, le coup d'accélérateur mis par le Groupe pour passer à une construction à faible émission de carbone et se conformer aux nouveaux critères du règlement sur la Taxinomie de l'UE pour le développement des constructions (voir la section 3.2.2.6.4 Part des activités alignées d'URW). Le Groupe propose également des formations spécifiques destinées aux responsables du développement et de la construction, afin de les aider à mieux à comprendre les exigences techniques des règles du Groupe en matière de Développement Durable et les nouvelles réglementations concernant les bâtiments à faible émission de carbone (ex. formation en France pour la nouvelle réglementation RE2020). Des détails sont également disponibles à la section 3.2.2.5.4 Utilisation des ressources et économie circulaire.

Détails sur la réduction des émissions liées aux opérations de -80 % d'ici 2030

Remarque : cet objectif comprend les catégories liées à l'énergie dans les Scopes 1, 2 & 3 (les détails de ces catégories sont disponibles dans les tableaux d'objectifs présentés au début du plan de transition). Cet objectif s'applique au périmètre *Better Places*.

La réalisation de son objectif visant à réduire les émissions de carbone de ses activités de -80 % en intensité par mètre carré (détails dans la section 3.1 Feuilles de route *Better Places*) entre 2015 et 2030 s'appuie sur 2 leviers à la fois :

- Accroître l'efficacité énergétique des parties communes et privatives des actifs du périmètre *Better Places* ; et
- Opérer une transition rapide vers des énergies renouvelables. URW s'engage à utiliser une électricité à 100 % issue de sources d'énergies renouvelables (« électricité verte ») pour la consommation des parties communes de ses actifs du périmètre *Better Places* (notamment les sites partagés) et à encourager une transition équivalente pour la consommation d'électricité des parties privatives de ses locataires par le biais d'un bail vert conclu dans le cadre d'un accord contractuel (voir les détails dans le paragraphe « Zoom sur le bail vert » dans la section 3.2.2.2.5 Politiques relatives à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci).

La réalisation de cet objectif, qui a été approuvé par la SBTi en 2020, implique la participation des locataires (des clauses vertes spécifiques sont ajoutées aux contrats de location - voir les détails dans le paragraphe « Zoom sur les baux verts » de la section 3.2.2.2.5 Politiques relatives à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci).

INVESTISSEMENTS PRÉVUS POUR SOUTENIR LA FEUILLE DE ROUTE DE TRANSITION BETTER PLACES D'URW

URW a estimé les coûts de la transition environnementale à horizon 2030 ; les détails sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Nom de l'objectif	Dépenses d'investissement liées à la maintenance	Besoins en dépenses d'investissement ⁽¹⁾ en sus des dépenses de maintenance	Détails
Objectif net zéro à court terme		28 M€ (par an pour l'Europe, les États-Unis se reposent sur les dépenses d'investissement de maintenance)	Il couvre à la fois la mise en œuvre du plan d'action énergétique à long terme pour atteindre l'objectif d'intensité énergétique et les mesures d'amélioration du bouquet énergétique (énergies renouvelables sur site).
Opérations	30 % des dépenses d'investissement de maintenance sont allouées à la transition environnementale	Pas de dépenses d'investissement supplémentaires en plus de l'objectif zéro émission nette à court terme	Les hypothèses prises sur la réduction des émissions de carbone liées à la consommation d'énergie des espaces privés ne représentent pas une augmentation des dépenses d'investissement pour URW.
Construction		Augmentation limitée du coût de construction (estimée inférieure à 10 %)	Les objectifs en matière de carbone incorporé et d'autres objectifs liés à l'environnement pour les projets de développement devraient représenter une augmentation limitée des coûts de construction, à condition que les exigences soient mises en œuvre dès le début de la conception.
Transport		Pas de dépenses d'investissement	Les dépenses d'investissement sont portées par des tiers externes. L'installation de bornes de recharge pour véhicules électriques est actuellement prévue sans dépenses d'investissement (de la part d'URW), sauf si le projet s'avère rentable, auquel cas nous viserons des dépenses d'investissement de 100 % ou une exploitation par le biais d'une co-entreprise.

(1) En moyenne par an sur 2024-2030. Sur une base proportionnelle.

En 2025, URW a consacré environ 48 M€ pour la transition environnementale (sur la base des estimations de coûts relatives à l'ensemble des actions environnementales mises en œuvre en 2025 pour les actifs du Groupe).

Les dépenses d'investissement (« CAPEX ») nécessaires pour atteindre les objectifs à long terme d'URW pour 2050 n'ont pas encore été

estimées, mais comme URW donne la priorité à la réduction rapide et profonde de ses émissions jusqu'en 2030, une grande partie des émissions restant à réduire proviendra de facteurs externes (principalement des émissions liées au Scope 3) et de l'engagement de la chaîne de valeur, dans lequel URW a un rôle à jouer. Dans les années à venir, le Groupe travaillera à l'estimation des dépenses d'investissement nécessaires jusqu'en 2050 pour son plan de transition.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Émissions de GES verrouillées

Dans l'empreinte carbone d'URW, les équipements ou actifs suivants et leurs émissions de GES pourraient représenter des émissions de GES verrouillées :

- Les chaudières à gaz récemment installées (moins de 10 ans) dans les actifs du Groupe et les émissions de combustion stationnaire associées (pour lesquelles des émissions de GES seraient encore présentes en 2030 mais plus en 2050) ; et
- Les actifs d'URW présentant une part modale élevée de la voiture et situés en dehors des zones urbaines ou périurbaines denses, ainsi que les émissions liées au transport des visiteurs vers ses centres (pour lesquelles des émissions de GES seraient encore présentes en 2030 et également, bien que réduites, en 2050).

Ces deux sources sont d'ores et déjà prises en compte et couvertes par les modèles de trajectoire de réduction des émissions de carbone d'URW (à horizon 2030 et 2050) ainsi que par les leviers correspondants, tels que décrits ci-dessus.

Le Groupe n'identifie aucun actif ni aucune activité susceptible d'être incompatible avec une transition vers une économie neutre du point de vue climatique.

Adéquation entre le plan de transition et les exigences de l'UE en matière de Taxinomie

Les objectifs du plan de transition d'URW sont en adéquation avec ceux de l'acte délégué relatif à l'atténuation du changement climatique dans le cadre de la réglementation de l'UE en matière de Taxinomie. Étant donné que les exigences techniques de la Taxinomie de l'UE pour l'alignement des actifs sont principalement liées à l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments, les leviers identifiés et les CAPEX associées contribueront à l'augmentation de l'alignement des activités économiques d'URW.

URW entend aligner ses activités économiques (revenus et dépenses d'investissement) sur les critères définis par le règlement délégué (UE) 2021/2139 de la Commission relatif à l'adaptation au changement climatique ou à son atténuation au titre de la Taxinomie européenne. Le Groupe ne s'est pas fixé d'objectif chiffré en termes d'alignement jusqu'à présent.

Référentiels de l'UE alignés sur ceux de Paris

URW n'est pas exclu des référentiels de l'UE alignés sur ceux de Paris, car le Groupe ne fait partie d'aucune des activités exclues.

Plan de transition intégré et aligné sur la stratégie globale de l'entreprise et sa planification financière

L'approche de la durabilité est pleinement intégrée aux principaux processus d'URW, en cohérence avec ses priorités stratégiques et ses enjeux opérationnels. Des détails pertinents sont fournis à la section 3.2.1.2.1 Le rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance. Des processus de management appropriés ont été mis en place à chaque étape du cycle d'activité, assortis d'indicateurs clés de performance (KPI) pertinents. À titre d'exemple :

- Le processus de vigilance raisonnable d'URW applicable aux acquisitions d'actifs comprend un audit complet des risques techniques, réglementaires, environnementaux et de santé et sécurité, y compris les risques liés à la contamination des sols ;
- Le cadre de référence de la gestion des risques d'entreprise du Groupe (ERM) intègre les risques liés au changement climatique et à la durabilité. Identifiés parmi les principaux facteurs de risque, ils sont intégrés au Programme de gestion des risques supervisé par le Comité

risque du Groupe, qui fournit régulièrement des rapports au Directoire et au CS (voir la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe) ;

- Les projets de développement sont régulièrement examinés à la lumière des objectifs de *Better Places* et les performances globales en matière de Développement Durable sont passées au crible lors des étapes clés des stades de conception par l'équipe de projet de construction et l'équipe Développement Durable, afin de garantir l'alignement du projet sur les attentes du Groupe ;
- Les actifs gérés disposent d'un plan d'action environnemental comprenant des actions jugées nécessaires pour atteindre les objectifs fixés au niveau de l'actif ou du Groupe sur les thèmes suivants : performance énergétique et carbone, biodiversité, risques climatiques, déchets, mobilité et eau. Ce plan d'action est examiné par les équipes techniques de l'entreprise chargées des thèmes liés au Développement Durable lors des évaluations de performance annuelles et les actions sont budgétisées dans le plan d'affaires quinquennal des actifs. La mise en œuvre des actions est suivie tout au long de l'année par les équipes techniques de l'entreprise ;
- Le parcours de formation de tous les salariés, y compris les nouveaux arrivants, comprend un contenu pertinent lié au climat et des fonctions spécifiques reçoivent une formation approfondie et adaptée à leurs besoins à ce sujet (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise) ;
- Les objectifs individuels des salariés du Groupe comprennent des objectifs liés à la durabilité (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise) ;
- La RVA (rémunération variable annuelle) du Directoire et du Comité Exécutif ainsi que la RVL T (rémunération variable à long terme) de tous les salariés du Groupe qui y sont éligibles, intègrent spécifiquement des critères de performance liés au climat (voir la section 3.2.1.2.3 Intégration de la durabilité dans les systèmes d'incitation, et la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise) ; et
- Les revues budgétaires à 5 ans des actifs en exploitation et des projets de développement intègrent des critères liés au Développement Durable afin de garantir leur conformité avec les objectifs du programme *Better Places*.

Plan de transition approuvé par les organes de direction et de surveillance

Le contenu du plan de transition a été présenté et formellement approuvé par le Comité Exécutif (CE), le Directoire et le Conseil de Surveillance (CS) d'URW en 2023. Toute modification des objectifs du Groupe ou des principales composantes du plan de transition est soumise à la validation du Directoire, conformément à la gouvernance du Développement Durable par les organes d'administration, de direction et de surveillance détaillée à la section 3.2.1.2.1.1 Composition des organes d'administration, de direction et de surveillance et leur accès à l'expertise et aux compétences en matière de durabilité.

État d'avancement de la mise en œuvre du plan de transition

Le plan de transition, tel que détaillé ci-dessus, est pleinement intégré à la stratégie et aux opérations d'URW (pour les actifs relevant du périmètre *Better Places*) : des objectifs sont définis, des plans d'actions environnementaux sont établis et mis à jour chaque année, les actions sont budgétées annuellement dans le plan d'affaires de chaque actif, et les objectifs sont examinés chaque année par le Directoire ainsi que par les équipes corporate Techniques et Développement Durable. Les détails relatifs aux niveaux de réalisation de l'objectif sont présentés à la section 3.2.2.2.9 Émissions brutes de GES des Scopes 1, 2 & 3 et émissions totales de GES.

Détails spécifiques concernant le plan de décarbonation de Viparis

Viparis, la filiale d'URW gestionnaire de sites de congrès et d'expositions, dispose d'une feuille de route et d'objectifs spécifiques en matière de durabilité, alignés sur sa propre analyse de matérialité, intitulée *Better Events*. Le champ d'application de cette stratégie se distingue de celui de *Better Places*. Vous trouverez des détails sur cette différence dans la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité.

Fin 2021, Viparis est devenu signataire de l'engagement *Net Zero Carbon Events*, une initiative internationale et volontaire du secteur de l'événementiel, rassemblant les parties prenantes de l'industrie pour construire une feuille de route à l'échelle du secteur vers le zéro émission nette d'ici 2050, et des réductions d'émissions d'ici 2030 en conformité avec l'Accord de Paris. Dans le cadre de sa stratégie de décarbonation, Viparis s'est engagé à réduire de -45 % ses émissions de carbone des Scopes 1 et 2 d'ici 2030. L'année de référence retenue pour cette trajectoire est 2019.

Toutefois, 2019 – année impaire – présente une intensité carbone structurellement plus faible que les années paires chez Viparis. Cela s'explique par l'alternance des grands congrès et salons accueillis sur ses sites. Des événements tels que le SIAL, Batimat ou le Mondial de l'Automobile, organisés tous les deux ans, entraînent une augmentation significative des émissions les années paires. Par ailleurs, en 2030, des événements triennaux tels qu'Intermat contribueront également à un niveau d'émissions plus élevé.

Malgré cette limite méthodologique, Viparis a fait le choix de maintenir 2019 comme année de référence pour la trajectoire de réduction de ses émissions des Scopes 1 et 2. En revanche, pour le Scope 3, l'approche a été adaptée afin de mieux refléter la réalité opérationnelle. Les émissions du Scope 3 seront suivies sur des périodes de deux ans, avec 2022–2023 comme période de référence. Ces années consécutives ont été retenues pour leur stabilité et leur caractère représentatif, dans la mesure où elles ne sont pas affectées par les perturbations liées à la pandémie de la COVID-19. Viparis se prépare à intégrer une nouvelle trajectoire relative au Scope 3 dans sa feuille de route 2026, afin d'assurer l'alignement avec ses objectifs de décarbonation à long termes.

3.2.2.2.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique (ESRS 2 SBM-3)

Veuillez vous reporter à la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels, ainsi qu'à la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe, respectivement, pour des informations plus détaillées sur l'analyse de double matérialité et le processus d'identification des risques.

Comme expliqué à la section 3.2.1.3.1 Stratégie, modèle économique et chaîne de valeur et à la section 3.2.2.2.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique, URW intègre directement la perspective des réductions de ses émissions de GES à son modèle économique et à sa feuille de route de durabilité.

3.2.2.2.4 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés au climat (ESRS 2 IRO-1)

Veuillez vous reporter à la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés au climat, ainsi qu'à la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe, respectivement, pour des informations plus détaillées sur l'analyse de double matérialité et le processus d'identification des risques.

Approche d'URW concernant les risques et opportunités liés au climat

En collaboration avec des experts scientifiques externes, URW a réalisé 2 évaluations ciblant les risques et opportunités liés au climat à différents niveaux :

1. Analyse au niveau du Groupe, mise à jour pour la dernière fois en 2024, visant à identifier et hiérarchiser les risques et opportunités liés au climat auxquels le Groupe pourrait être exposé dans le cadre de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone (risques et opportunités de transition) et résultant d'événements climatiques (risques et opportunités physiques).
2. Analyse approfondie des risques physiques susceptibles d'avoir un impact sur les actifs de l'entreprise. Réalisée en 2023 et 2024, cette évaluation a couvert l'ensemble du portefeuille d'URW (centres commerciaux, centres de congrès et d'exposition, bureaux) et a été suivie de plusieurs visites de sites afin d'évaluer les vulnérabilités locales et de soutenir le développement de plans d'adaptation.

Ces études ont été menées pour répondre aux objectifs suivants :

- Intégrer dans les décisions stratégiques les risques et opportunités actuels et futurs liés au climat, à court et à long terme, conformément aux recommandations de la *Task force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) ;
- Définir les priorités en matière d'adaptation et de résilience ;
- Poser les premières bases de plans d'action/adaptation pour améliorer la résilience du Groupe à court et moyen terme ; et
- Répondre aux différentes exigences de la réglementation.

Pour garantir l'exhaustivité de l'analyse, les évaluations sont menées en conformité avec les différentes réglementations et cadres de Développement Durable, tels que la Taxinomie européenne et la TCFD. Pour les risques physiques liés au climat, la liste des indicateurs étudiés, ainsi que les horizons temporels (2030, 2050) et les scénarios (SSP2-4.5, SSP5-8.5) retenus dans le cadre de l'étude sont alignés sur les principaux cadres ou réglementations (Taxinomie de l'Union européenne, CDP, TCFD, CSRD, entre autres). Pour la composante « risques et opportunités de transition », le choix des horizons temporels (2025, 2030, 2050) et des scénarios (scénario déterminé au niveau national (NDC), qui correspond au maintien du statu quo et net zéro en 2050) a suivi la même logique.

Il est important de noter que l'objectif de l'analyse est d'évaluer le scénario le plus critique. Dans le cadre de la composante « risque physique », l'analyse est effectuée en utilisant le scénario de référence présentant le niveau le plus élevé d'émissions de gaz à effet de serre et une forte dépendance aux combustibles fossiles : le scénario SSP5-8.5. Dans ce dernier, aucune politique de limitation des émissions de gaz à effet de serre n'est envisagée, ce qui entraîne une accélération du changement climatique et des impacts physiques qui en découlent. En utilisant ce scénario comme référence pour ses plans d'adaptation, URW assure la résilience de ses actifs face au pire avenir probable matérialisé par les scénarios du GIEC.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Pour l'aspect risques et opportunités de transition, la logique reste la même, mais le scénario le plus drastique est celui de zéro émission nette d'ici 2050, qui apportera les plus grandes contraintes (et opportunités de transformation) pour les entreprises, à la fois sur l'aspect réglementaire, commercial, technologique ou encore de réputation, les obligeant à opérer de profonds changements en termes de construction et d'approches opérationnelles, de culture ou encore d'organisation. L'identification des risques et des opportunités de transition dans le cadre de la mise en conformité avec l'Accord de Paris permet à URW d'anticiper leurs éventuels impacts sur le Groupe et de s'y préparer.

Risques physiques liés au climat

Définition des risques physiques liés au climat

Dans le contexte de l'analyse d'URW, les risques physiques liés au climat sont définis comme une combinaison d'aléas, d'exposition, de vulnérabilité et d'impact :

- Les **aléas** font référence au type de péril auquel on est confronté, par exemple une inondation côtière ;
- **L'exposition** fait référence à l'emplacement, aux caractéristiques physiques et à la valeur des actifs ou aux personnes susceptibles d'être affectés par un certain danger. Elle dépend fortement de la localisation géographique des actifs et des activités. Par exemple, le fait d'être situé près d'une rivière augmente l'exposition d'un actif aux inondations fluviales ;
- **La vulnérabilité** fait référence à la prédisposition ou à la sensibilité d'un actif spécifique à un danger ;
- **L'impact** fait référence aux conséquences du danger s'il se produit. Les risques climatiques physiques peuvent avoir de graves conséquences économiques et humaines affectant divers aspects de l'entreprise :
 - Charges d'exploitation (OPEX) : par exemple, augmentation des coûts des matières premières, augmentation des coûts d'assurance, augmentation des coûts de l'énergie et de l'eau, coûts de remplacement des stocks affectés ;
 - Dépenses d'investissement (CAPEX) : par exemple, les coûts de réparation des équipements ou des bâtiments, les coûts d'adaptation, etc ;
 - Revenus : par exemple, interruption d'activité (fermeture de magasins, etc.), baisse de productivité due aux vagues de chaleur, changement des préférences des consommateurs, etc.
 - Valeur des actifs : par exemple, dépréciation ou destruction d'actifs causée par des événements météorologiques extrêmes ;
 - Réputation et capacité à attirer des capitaux ; et
 - Santé et sécurité : La santé et la sécurité des employés, des fournisseurs ou des clients peuvent être compromises par des conditions climatiques extrêmes et des événements climatiques extrêmes.

Évaluation spécifique au site

Une analyse des dangers liés au climat a été réalisée afin d'identifier ceux qui pourraient affecter l'entreprise, sur la base des éléments suivants :

- Le type d'activités, d'équipements, de matériaux ; et
- Empreinte géographique du portefeuille estimée sur la base des coordonnées géospatiales spécifiques des actifs.

Des ingénieurs du risque et des experts du secteur ont été consultés pour procéder à cette sélection.

Cette analyse a été réalisée en tenant compte des dangers liés au climat indiqués par la Taxinomie européenne pour les activités durables et la CSRD.

Pour les périls liés au climat considérés comme importants, nos experts externes ont identifié les indicateurs climatiques les plus représentatifs de leur base de données exclusive (plus de 130 indicateurs) qui proviennent à la fois de sources ouvertes et de modèles payants, tels que JBA, WRI, IIASA. Les valeurs des indicateurs climatiques ont été récupérées pour chaque actif, en fonction de leur emplacement. Les scientifiques ont utilisé jusqu'à 10 modèles climatiques pour chaque indicateur afin d'évaluer l'évolution de ces valeurs en fonction du changement climatique, selon différents scénarios.

Pour l'évaluation des risques climatiques et l'élaboration de stratégies d'adaptation, les scénarios employés pour l'évaluation des risques climatiques d'URW sont les suivants :

- **Un scénario intermédiaire d'émissions de GES : SSP2-4.5**
- **Un scénario à fortes émissions de GES : SSP5-8.5**

Compte tenu des engagements actuels en matière de réduction des émissions de GES, les scénarios SSP1-2.6 et SSP1-1.9 sont considérés comme non pertinents pour élaborer des stratégies d'adaptation dans le contexte d'un cadre de référence de la gestion des risques d'entreprise (ERM).

Trois horizons temporels sont pris en compte, conformément à la durée de vie prévue de l'activité et aux indications de la Taxinomie de l'UE et de la CSRD :

- **Référence (court terme - actions immédiates)** : moyenne 1981 et 2010 – Comprendre l'exposition actuelle ;
- **2030 (moyen terme)** : moyenne entre les valeurs 2015 et 2044. Cet horizon temporel est couramment utilisé pour définir la planification et les budgets de l'adaptation au climat ; et
- **2050 (long terme)** : moyenne entre les valeurs 2035 et 2064. Cet horizon temporel est couramment utilisé pour les décisions stratégiques, telles que la modification du modèle économique ou de la présence géographique, et les investissements à long terme, tels que la construction d'un nouveau site.

Ces horizons temporels sont liés à la fois à la durée de vie prévue des actifs d'URW (50 ans) ainsi qu'à la planification stratégique et à l'allocation de capital d'URW.

Les aléas climatiques pris en compte sont ceux que les experts en risques du Groupe considèrent comme matériels et qui figurent dans le tableau ci-dessous :

	LIÉS AUX TEMPÉRATURES	LIÉS AU VENT	LIÉS À L'EAU	LIÉS À LA MASSE SOLIDE
CHRONIQUES	Modification de la température de l'air	Modification des régimes de vent	Modification des schémas de précipitations	Érosion côtière
	Stress thermique		Précipitations ou variabilité hydrologique	Dégradation des sols
	Variabilité de la température		Acidification des océans	Érosion des sols
	Dégel du pergélisol		Intrusion saline	Solifluxion
			Élévation du niveau de la mer	
AIGUS	Vague de chaleur	Cyclone, ouragan, typhon	Sécheresse	Avalanche
	Vague de froid/gel	Tempête	Fortes précipitations	Glissement de terrain
	Feu de forêt	Tornado	Inondation	Glissement de terrain
			Éruption d'un lac glaciaire	

Risques matériels tenant compte des vulnérabilités des actifs d'URW et de la géographie des actifs

Faible/non matériel compte tenu des vulnérabilités et de la géographie des actifs d'URW

La probabilité, l'ampleur et la durée de ces risques ont également été prises en compte dans l'analyse.

Le Groupe évalue les risques physiques liés au climat sous 3 angles différents, pour passer de l'exposition aux impacts, en considérant la vulnérabilité, en fonction des impacts éventuels :

- **Interruption des activités** : risque de pertes de revenus en cas d'arrêt des activités en raison d'une perte ou d'un dommage physique direct ;
- **Dommages aux biens immobiliers** : risque de pertes d'actifs physiques en cas de péril destructeur ; et
- **Besoins en énergie** : risques d'augmentation/de diminution des dépenses opérationnelles en raison des variations des besoins énergétiques.

Ensuite, des courbes de vulnérabilité sont utilisées pour traduire les valeurs d'exposition (telles que les mètres d'inondation) en valeurs d'impact allant de 0 % à 100 %.

Tous les actifs ont été répartis en 4 classes (faible, moyen, élevé, très élevé) en fonction de la valeur cumulée des risques liés aux biens immobiliers, à l'interruption d'activité et aux besoins énergétiques.

Enfin, les actifs ont été classés par ordre de priorité :

• Approche multi-périls

Tous les actifs ont été répartis en 4 classes (faible, moyen, élevé, très élevé) en fonction de la valeur absolue des biens immobiliers, à l'interruption d'activité et aux besoins énergétiques.

L'adoption d'une approche multi-périls reconnaît la nature complexe et interconnectée des risques climatiques. En considérant simultanément divers périls, URW peut mieux comprendre l'impact cumulatif sur les actifs, ce qui renforce la capacité à élaborer des stratégies d'adaptation.

• Évaluation des risques climatiques physiques par péril spécifique

L'évaluation des risques par péril permet de comprendre en détail les défis spécifiques posés par chaque danger. Cette approche granulaire permet de cibler les efforts d'atténuation et de garantir que les ressources sont allouées efficacement en fonction des caractéristiques et des vulnérabilités propres à chaque péril.

L'ordre de priorité a été établi en tenant compte des résultats du scénario le plus pessimiste (SSP5-8.5) et de l'horizon 2030, qui est généralement utilisé pour définir la planification et les budgets de l'adaptation au climat.

Risques de transition liés au climat

Les risques et opportunités liés à la transition sont ceux qui sont associés au rythme et à la mesure dans lesquels une organisation gère et s'adapte au rythme interne et externe du changement pour réduire les émissions de gaz à effet de serre et passer à l'énergie renouvelable.

Comme l'exige la TCFD, les risques de transition suivants ont été analysés pour URW :

- **Risques politiques et juridiques**
- **Risque technologique**
- **Risque de marché**
- **Risque de réputation**

Comme l'exige la TCFD, les opportunités de transition suivantes ont été analysées pour URW :

- **Efficacité des ressources**
- **Source d'énergie**
- **Produits et services**
- **Marchés**
- **Résilience**

3. 3.2 Rapport de durabilité

Les risques et les opportunités sont évalués en termes de probabilité et d'impact. En ce qui concerne les impacts, ils ont été évalués selon les 2 paramètres suivants :

- L'importance du facteur financier pour le Développement Durable économique d'URW : par exemple, quelle est l'importance d'une augmentation du coût des matières premières pour URW ; et
- La contribution du risque/de l'opportunité à l'inducteur représente la manière dont un marché, une technologie ou un changement de réputation liés au climat peuvent influencer l'inducteur financier : par exemple, dans quelle mesure les taxes sur le carbone peuvent-elles contribuer à l'augmentation du coût des matières premières ?

Les risques et les opportunités liés à la transition sont évalués sur l'ensemble de la chaîne de valeur, en tenant compte de la manière dont ils peuvent influencer les capitaux financiers, humains et ceux liés à la réputation, mais également en termes de probabilité et d'impact (compte tenu de la probabilité, de l'ampleur et de la durée des événements liés à la transition).

URW fournira des précisions sur les effets financiers attendus des risques physiques et de transition matériels et opportunités potentielles liés au climat dans les années à venir.

Cadres, scénarios et hypothèses utilisés pour le plan de transition (Périmètre Better Places)

Le plan de transition d'URW s'appuie sur des scénarios à moyen et long terme. Les scénarios NZE 2050 de l'AIE ont été utilisés pour modéliser les émissions du Groupe liées à la consommation d'énergie jusqu'en 2050. Le scénario NZE (Net Zero Emission) 2050 de l'Agence internationale de l'énergie (AIE) ne couvrant pas toutes les émissions du Groupe, il a été complété par le scénario B2DS (sous les 2 degrés) de l'AIE. Pour rappel, les objectifs d'URW dans le cadre du périmètre *Better Places* sont alignés sur une trajectoire de 1,5°C. L'introduction de scénarios B2DS est une approche conservatrice, car elle implique que les efforts à générer par l'entreprise sont plus importants que ceux générés par des facteurs macro exogènes. Les scénarios B2DS et CPS (politiques actuelles) de l'AIE ont été utilisés pour les objectifs de réduction des émissions de carbone des activités et des transports du Groupe. Pour son objectif de carbone dans le secteur de la construction, le Groupe a élaboré un scénario personnalisé en raison de l'absence de scénario existant approprié. Ce scénario a été élaboré, avec l'aide de consultants externes, à partir du scénario B2DS de l'AIE, combiné à des informations spécifiques au secteur de la fabrication du ciment et de l'acier sur les moyens de réduction des émissions de carbone propres à ce secteur.

Les scénarios ont été identifiés afin d'aider le Groupe à évaluer et à confirmer ses objectifs de réduction des émissions de GES. Il convient de noter que la réalisation des objectifs de réduction des émissions de GES du Groupe à l'horizon 2030 et 2050 pour le Scope 3 dépend de ces scénarios. Cela signifie donc que les objectifs du Groupe ne seront probablement pas atteints si les émissions globales de GES des secteurs ayant un impact sur la chaîne de valeur d'URW ne sont pas conformes aux scénarios mentionnés ci-dessus. C'est pourquoi URW surveille régulièrement l'évolution des hypothèses utilisées pour ces scénarios et est susceptible d'actualiser ses objectifs si les scénarios ne sont pas atteints.

Les scénarios décrits ci-dessus ont été identifiés afin d'aider le Groupe à évaluer et à confirmer ses objectifs et trajectoires de réduction des émissions de GES. Ils ont été sélectionnés spécifiquement pour informer sur la capacité du Groupe à atteindre ses objectifs de réduction des émissions de GES en appliquant les leviers déjà identifiés selon différents scénarios (analyse de faisabilité). Ils ont également été utilisés pour s'assurer que les objectifs du Groupe sont conformes aux attentes énoncées dans l'Accord de Paris sur le climat (validation de l'ambition).

Tous les objectifs en matière de réduction des émissions de GES sauf celui concernant la construction ont fait l'objet d'une certification externe par la *Science Based Targets initiative* (pour en savoir plus sur la certification SBTi, voir la section 3.2.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique).

3.2.2.2.5 Politiques relatives à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci (ESRS E1-2)

Les politiques mises en place pour gérer les impacts, les risques et les opportunités matériels liés à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci sont énumérées dans le tableau ci-dessous. Ces politiques couvrent les activités propres d'URW et les suivantes s'étendent à sa chaîne de valeur :

- Politique de réduction des émissions de GES, notamment pour les émissions de GES liées au Scope 3 et les leviers associés ;
- *Sustainability Guidelines* applicables aux projets de développement, dans la mesure où les exigences minimales applicables aux projets de développement figurant dans le document sont mises en œuvre par les entreprises générales intervenant sur le projet et concernent également les matériaux de construction ; et
- La politique en matière de baux verts, qui décrit en détail les relations et les attentes entre URW et ses locataires sur des sujets liés au Développement Durable.

La première colonne du tableau ci-dessous indique à quel IRO des thèmes matériels pour URW la politique répond (des détails sur la référence des IRO figurent à la section 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique).

Politique et IRO matériels traités	Description du contenu essentiel de la politique	Description du périmètre de la politique ou de ses exclusions	Description du niveau le plus élevé de l'organisation responsable de la mise en œuvre de la politique	Publication des normes ou initiatives de tiers qui sont respectées dans le cadre de la mise en œuvre de la politique	Description de la prise en compte des intérêts des principales parties prenantes dans l'élaboration de la politique	Explication de la manière dont la politique est mise à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Politique d'efficacité énergétique IRO matériels traités : • E1-I-2 • E1-R-1 • E1-R-3 • E1-O-1 • E1-O-2	• Explication des objectifs et des cibles, suivi opérationnel, orientation budgétaire, tableaux de bord • L'objectif général de la politique est de définir la manière dont les actifs réduiront leur consommation d'énergie (via des leviers tels que l'efficacité et la sobriété énergétiques) et amélioreront la production d'énergie renouvelable (en installant des panneaux photovoltaïques sur les toits et les parkings) afin d'atteindre les objectifs fixés	• Actifs relevant uniquement du périmètre <i>Better Places</i>. URW vise à étendre la portée de cette politique à celle de la CSRD dans les années à venir	• Le Directoire et le Comité Exécutif supervisent les questions liées au Développement Durable et, plus particulièrement, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de la mise en œuvre de la politique	• Basé sur la norme ISO 14 001	• Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, l'équipe technique de l'entreprise (équipe PMPS), les équipes techniques locales des pays, les équipes chargées des actifs et les réglementations de l'UE	• La politique est uniquement destinée à des fins internes
Politique de réduction des émissions de GES IRO matériels traités : • E1-I-1 • E1-I-2 • E1-I-3 • E1-R-1 • E1-R-2 • E1-R-3 • E1-R-4 • E1-O-1 • E1-O-2	• Explication des objectifs et des cibles, suivi opérationnel, orientation budgétaire, tableaux de bord • L'objectif général de la politique est de définir la manière dont les actifs réduiront leurs émissions de GES pour atteindre les objectifs fixés	• Actifs relevant uniquement du périmètre <i>Better Places</i>. URW vise à étendre la portée de cette politique à celle de la CSRD dans les années à venir	• Le Directoire et le Comité Exécutif supervisent les questions liées au Développement Durable et, plus particulièrement, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de la mise en œuvre de la politique	• Norme net zéro SBTi pour les entreprises	• Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, l'équipe technique de l'entreprise (équipe PMPS), les équipes techniques locales des pays et les équipes chargées des actifs	• La politique est uniquement destinée à des fins internes

3. 3.2 Rapport de durabilité

Politique et IRO matériels traités	Description du contenu essentiel de la politique	Description du périmètre de la politique ou de ses exclusions	Description du niveau le plus élevé de l'organisation responsable de la mise en œuvre de la politique	Publication des normes ou initiatives de tiers qui sont respectées dans le cadre de la mise en œuvre de la politique	Description de la prise en compte des intérêts des principales parties prenantes dans l'élaboration de la politique	Explication de la manière dont la politique est mise à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Politique d'adaptation au climat IRO matériels traités : • E1-I-4 • E1-I-5	- Explication des objectifs et des cibles, suivi opérationnel, orientation budgétaire, tableaux de bord - L'objectif général de la politique est de définir la manière dont les actifs garantiront l'atténuation des risques futurs liés au climat afin d'atteindre les objectifs fixés - Note : la politique de réduction de GES et la politique d'efficacité énergétique soutiennent indirectement l'adaptation au climat	Tout le portefeuille URW - Périmètre de la CSRD (actifs en exploitation et projets de développement dans l'ensemble du Groupe)	Le Directoire et le Comité Exécutif supervisent les questions liées au Développement Durable et, plus particulièrement, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de la mise en œuvre de la politique	TCFD, CSRD et Taxinomie de l'UE	Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, l'équipe technique de l'entreprise (équipe PMPS), l'équipe de gestion des risques, les équipes techniques locales des pays, les équipes chargées des actifs et la réglementation de l'UE, y compris la Taxinomie de l'UE	La politique est uniquement destinée à des fins internes
Sustainability Guidelines pour les projets de développement IRO matériels traités : • E1-I-1	- Intégration de toutes les exigences liées à la performance de Développement Durable des projets de développement d'URW - L'objectif général de la politique est de déterminer la manière dont les projets de développement atteindront les performances environnementales minimales fixées par le Groupe pour atteindre les objectifs fixés (y compris l'objectif lié aux émissions de carbone incorporé)	Projets de développement à travers le Groupe (périmètre CSRD)	Le Directoire et le Comité Exécutif supervisent les questions liées au Développement Durable et, plus particulièrement, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de la mise en œuvre de la politique	Certification environnementale BREEAM pour les projets de développement Réglementation locale telle que la RE2020 en France	Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, les équipes de développement et de construction de l'entreprise, les équipes locales de développement et de construction dans tous les pays du Groupe	La politique est principalement destinée aux équipes internes et partagée avec les sous-traitants impliqués dans sa mise en œuvre dans les projets de développement

3.2 Rapport de durabilité

3.

Politique et IRO matériels traités	Description du contenu essentiel de la politique	Description du périmètre de la politique ou de ses exclusions	Description du niveau le plus élevé de l'organisation responsable de la mise en œuvre de la politique	Publication des normes ou initiatives de tiers qui sont respectées dans le cadre de la mise en œuvre de la politique	Description de la prise en compte des intérêts des principales parties prenantes dans l'élaboration de la politique	Explication de la manière dont la politique est mise à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Politique de baux verts IRO matériels traités : E1-I-2	- Contient les clauses sur lesquelles URW s'appuie pour engager les locataires dans la réduction de leur consommation d'énergie et des émissions de GES qui y sont liées (entre autres thèmes) - L'objectif général de cette politique est de définir la manière dont le Groupe veillera à ce que les locataires des actifs commerciaux respectent les exigences en matière de Développement Durable	Tout le portefeuille commercial d'URW relevant du périmètre <i>Better Places</i> (actifs en exploitation et projets de développement dans l'ensemble du Groupe) ainsi que des actifs supplémentaires lorsqu'URW détient le mandat de location	Le Directoire et le Comité Exécutif supervisent les questions liées au Développement Durable et, plus particulièrement, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de la mise en œuvre de la politique	Réglementation française « <i>Annexe environnementale</i> » FACT - (<i>Fédération des Acteurs du Commerce dans les Territoires</i>) BBP – (<i>Better Building Partnership</i>)	Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, l'équipe technique de l'entreprise (équipe PMPS), les équipes de juristes d'entreprise et de juristes français, les équipes techniques locales des pays et les équipes chargées des actifs	Le modèle de bail vert est systématiquement partagé avec les locataires lors de chaque nouveau contrat

3. 3.2 Rapport de durabilité

De plus amples informations sur la stratégie d'adaptation du Groupe au changement climatique sont fournies à la section 3.2.2.6.4 Part des activités alignées d'URW.

Au-delà des politiques énumérées ci-dessus, la stratégie environnementale du Groupe s'appuie également sur un système de management environnemental (SME) visant à réduire l'impact des actifs relevant du périmètre *Better Places*, depuis la conception initiale jusqu'aux activités quotidiennes. Pragmatique, dynamique et basé sur une approche d'amélioration continue de l'environnement (ISO 14001), ce SME permet au Groupe d'atteindre ses objectifs annuels et à long terme (les progrès réalisés par rapport aux objectifs sont examinés chaque année lors des évaluations internes des performances environnementales et publiés dans la *scorecard* d'URW, disponible dans le présent document), et soutient l'amélioration continue de l'entreprise dans chaque domaine couvert par la politique de Développement Durable du Groupe. Il s'agit notamment du changement climatique et de l'utilisation des ressources, telles que l'énergie. Il complète le SME des projets de développement.

Le système SME repose sur les 4 étapes du processus de gestion des performances environnementales : fixation d'objectifs, établissement d'un plan d'action environnemental, mesure des résultats et examen des performances :

- **Objectifs** : ils sont fixés (et peuvent être mis à jour chaque année si nécessaire) pour tous les actifs concernés par le périmètre *Better Places*, selon les objectifs à long terme du Groupe, et peuvent être adaptés en fonction des caractéristiques spécifiques de chaque site.
- **Plan d'action environnemental** : chaque actif est invité à élaborer son plan environnemental pour atteindre l'objectif fixé.
 - Un plan d'action couvrant les enjeux majeurs, tels que les émissions de GES, l'énergie, l'eau, les déchets, les risques liés au climat et la biodiversité est mis en œuvre et contrôlé pour chaque site géré.
 - Des ressources/documents spécifiques pour aider les équipes locales à identifier les bonnes mesures/les bons leviers sont fournis par l'équipe Développement Durable du Groupe ou par les équipes techniques de l'entreprise dans le cas de chaque enjeu environnemental. Des groupes spécifiques d'employés sont également créés pour faciliter la diffusion des informations vers les équipes d'actifs et pour partager les retours d'expérience et les bonnes pratiques (communautés de « référents »).
 - Les directeurs techniques des actifs assurent quotidiennement la performance environnementale et le suivi des activités tout en mettant en œuvre les plans d'action environnementaux des actifs. Des examens techniques externes supplémentaires commandités par des équipes techniques peuvent également être réalisés au niveau des actifs lorsqu'une expertise spécifique est requise, par exemple des audits énergétiques.
 - Les budgets correspondent aux actions proposées et sont ensuite inclus dans le plan d'affaires des actifs (revu annuellement par les équipes de direction régionales). Le suivi de la mise en œuvre de ces actions se fait directement dans le plan d'action environnemental.
- **Mesure des résultats** : la performance est mesurée et évaluée sur une base annuelle par chaque équipe d'actif (par le biais d'outils de reporting du Groupe et de tableaux de bord énergétiques spécifiques), et les équipes d'actifs ont accès tout au long de l'année à un tableau de bord en temps réel présentant leur performance.
- **Évaluation** : le Groupe procède à des évaluations de performances environnementales internes à différents niveaux (actif, pays, région et Groupe). Ces évaluations sont menées au moins une fois par an par les équipes en charge des questions environnementales au sein d'URW. Les résultats obtenus par rapport aux objectifs fixés sont évalués à cette occasion. Un plan d'action correctif est mis en œuvre en cas d'écart.

Zoom sur les baux verts

Le Groupe s'engage dans une politique active en faveur de « baux verts » depuis 2009. Ces derniers visent à améliorer la performance des locataires en matière de Développement Durable, pendant la phase d'exploitation, par une série d'exigences concernant notamment les aménagements, l'exploitation et le reporting.

Fondée sur le dialogue, l'information et le partage des meilleures pratiques, cette démarche encourage les locataires à devenir acteurs de la performance environnementale des biens qu'ils occupent et contribue à la gestion des coûts liés aux services publics et à la gestion des déchets.

Ainsi, dès 2009 et avant même que ne l'exige la réglementation, tous les nouveaux baux et renouvellements signés par les locataires (centres commerciaux et bureaux) comportaient des clauses environnementales. Ces premières versions des baux verts couvrent les aspects les plus importants pour l'amélioration des comportements et des performances environnementales des locataires : engagement à l'échange des données des consommations d'énergies, préconisations techniques relatives à l'aménagement des locaux (notamment la puissance maximale d'éclairage) et diverses mesures visant à réduire les consommations d'eau et d'électricité ainsi qu'à assurer le tri des déchets.

Cette annexe environnementale aux baux a été renforcée en 2017 afin de refléter l'évolution des ambitions du Groupe en matière de performance environnementale et de contribution aux communautés, puis à nouveau en 2025 avec la dernière version du bail vert du Groupe, déployée au sein de l'Union européenne (son déploiement aux États-Unis est à l'étude afin d'être adapté au contexte local et devrait être initié en 2026). Cette dernière mise à jour intègre des évolutions visant à aligner le contenu du bail vert avec l'actualisation de la stratégie *Better Places* réalisée en 2023, les nouvelles réglementations européennes ainsi que la volonté du Groupe de renforcer la relation environnementale avec ses locataires. Cette mise à jour résulte d'un travail collaboratif entre les équipes Juridique, Commerciale (leasing), Technique et Développement Durable d'URW, en s'appuyant également sur les retours des locataires et sur des référentiels externes en matière de baux verts, tels que ceux du *Better Building Partnership*.

Les principaux thèmes du bail vert et les actions associées sont :

- *Environmental Transition* : partage de données environnementales, obligations en matière de sobriété énergétique et de réduction de la consommation d'énergie ou de recours à une électricité verte ;
- *Sustainable experience* : mise en place de la certification *Better Places* et du *Sustainable Retail Index* ; et
- *Thriving communities* : présentation des initiatives menées par le Groupe en matière de forums de l'emploi et d'inclusion sociale.

Au-delà du bail vert en tant que tel, URW travaille activement sur le dispositif de suivi associé ainsi qu'à la capacité du Groupe à s'assurer de la mise en œuvre effective des clauses une fois le bail signé. La mise en œuvre effective de certaines clauses (telles que le partage des données de consommation d'énergie ou le recours à une électricité verte), ayant un impact direct sur les objectifs de réduction des émissions de carbone du Groupe (Scope 3), conduit le Groupe à étudier des solutions visant à déployer des outils de collecte de données auprès des locataires, afin de disposer de données réelles au sein des centres commerciaux du Groupe. Ces dispositifs pourraient également permettre, à terme, le partage d'informations environnementales par le Groupe à destination des locataires, afin de les accompagner dans leur propre reporting environnemental.

Le processus de mise en œuvre et de suivi du bail vert est décrit dans la Politique de bail vert.

Le tableau ci-après montre les taux de pénétration consolidé de toutes les versions des baux verts au sein des actifs du Groupe, aussi bien pour les actifs en exploitation que pour les projets de développement.

NOMBRE ET POURCENTAGE DE BAUX VERTS PARMI LES BAUX SIGNÉS EN 2025 ET LES BAUX ACTIFS (CENTRES COMMERCIAUX ET BUREAUX)

	Centres commerciaux	Bureaux
Nombre de baux verts signés dans l'année	1 693	5
% de baux verts signés dans l'année	76 %	26 %
% de baux verts sur le total de baux actifs à la fin de l'exercice écoulé	69 %	40 %

D'autres thèmes, tels que la consommation responsable des ressources, les performances environnementales, les changements de comportement ou la mise en œuvre d'améliorations opérationnelles sont souvent abordés dans le cadre du fonctionnement courant des centres commerciaux.

3.2.2.2.6 Actions et ressources relatives aux politiques en matière de changement climatique (ESRS E1-3)

Les actions et les ressources relatives au changement climatique sont énumérées dans le tableau ci-dessous :

Politique et IRO matériels traités	Actions clés	Scope	Horizon temporel	Année d'achèvement	Description	Avancées	Ressources allouées	Ressources financières
Politique d'efficacité énergétique IRO matériels traités : • E1-I-2 • E1-R-1 • E1-R-3 • E1-O-1 • E1-O-2	Réduction de la consommation d'énergie (sobriété) : • Réduction des besoins énergétiques des actifs grâce à des mesures sans coût, telles que l'ajustement des consignes de température dans les parties communes, la diminution de l'éclairage artificiel et décoratif, ainsi que l'optimisation des heures de fonctionnement des escalators Efficacité énergétique : • Réduction de l'intensité énergétique grâce au remplacement des équipements techniques par des équipements plus performants (par exemple, centrales de traitement d'air, boucles d'eau, échangeurs thermiques, systèmes de gestion technique du bâtiment) Mix énergétique : • Planification de la suppression des chaudières à gaz (remplacement par des pompes à chaleur) Plan photovoltaïque : • Augmenter la production énergétique renouvelable sur site (toiture et parking)	• Actifs relevant uniquement du périmètre <i>Better Places</i> . URW vise à étendre la portée de cette politique à celle de la CSRD dans les années à venir	2015 – 2030	2030	Les actifs en exploitation établissent et travaillent sur un plan d'action environnemental qui leur permet d'atteindre l'objectif du Groupe	• Le Groupe a mis à jour l'ensemble de son plan d'action énergétique à long terme en 2025 pour tenir compte de ses ambitions en termes d'intensité énergétique • Des tableaux de bord en temps réel sont disponibles au sein de l'entreprise pour suivre les avancées à tout moment • Mise en œuvre des actions conformément au plan d'action environnemental de chaque actif	• Équipes techniques et de développement durable de l'entreprise chargées d'élaborer des orientations et de suivre les performances • Équipes locales et équipes responsables des actifs pour la mise en œuvre	Une enveloppe annuelle de 20 M€ (pour la réduction de la consommation d'énergie et des émissions de GES) et de plus de 8 M€ (pour la production d'énergie renouvelable) a déjà été validée (pour un montant total de 140 M€ sur la période 2026-2030. Ces montants viennent en sus de la part de 30 % des dépenses d'investissement de maintenance (80 M€ en 2024 pour les actifs du Groupe, reflétant la stratégie du Groupe en matière de réduction des CAPEX) déjà allouée pour atteindre les objectifs que le Groupe s'est fixés en termes d'efficacité énergétique et de réduction du carbone. URW s'appuie également sur des instruments financiers durables tels que les prêts indexés à des objectifs de développement durable pour financer la transition. Les ressources financières sont renouvelées chaque année en fonction des mises à jour du plan d'action

3. 3.2 Rapport de durabilité

Politique et IRO matériels traités	Actions clés	Scope	Horizon temporel	Année d'achèvement	Description	Avancées	Ressources allouées	Ressources financières
Politique de réduction des émissions de GES IRO matériels traités : • E1-I-1 • E1-I-2 • E1-I-3 • E1-R-1 • E1-R-2 • E1-R-3 • E1-R-4 • E1-O-1 • E1-O-2	Fixer, suivre et atteindre les objectifs du Groupe en matière de réduction des émissions de carbone	• Actifs relevant uniquement du périmètre <i>Better Places</i>. URW vise à étendre la portée de cette politique à celle de la CSRD dans les années à venir	2015 – 2030	2030 et 2050	Tous les actifs en exploitation d'URW disposent d'un plan d'action environnemental qui leur permet d'atteindre l'objectif du Groupe	• Le Groupe a mis à jour l'ensemble de son plan d'action environnemental en 2025 pour tenir compte de ses ambitions de réduction du carbone • Des tableaux de bord en temps réel sont disponibles au sein de l'entreprise pour suivre les avancées à tout moment • Mise en œuvre des actions conformément au plan d'action environnemental de chaque actif • L'impact des mesures prises est perceptible dans les performances du Groupe, telles que présentées dans le tableau de bord d'URW figurant dans le présent document.	• Équipes techniques et de développement durable de l'entreprise chargées d'élaborer des orientations et de suivre les performances • Équipes locales et équipes responsables des actifs pour la mise en œuvre	Une enveloppe annuelle de 20 M€ (pour la réduction de la consommation d'énergie et des émissions de GES) et de plus de 8 M€ (pour la production d'énergie renouvelable) a déjà été validée (pour un montant total de 140 M€ sur la période 2026-2030. Ces montants viennent en sus de la part de 30 % des dépenses d'investissement de maintenance (80 M€ en 2024 pour les actifs du Groupe, reflétant la stratégie du Groupe en matière de réduction des CAPEX) déjà allouée pour atteindre les objectifs que le Groupe s'est fixés en termes d'efficacité énergétique et de réduction du carbone. URW s'appuie également sur des instruments financiers durables tels que les prêts indexés à des objectifs de Développement Durable pour financer la transition. Les ressources financières sont renouvelées chaque année en fonction des mises à jour du plan d'action
Politique d'adaptation au climat IRO matériels traités : • E1-I-4 • E1-I-5	Accroître la résilience du portefeuille d'URW face aux risques liés au climat	Tout le portefeuille URW - Périmètre de la CSRD (actifs en exploitation et projets de développement dans l'ensemble du Groupe)	2015 – 2030	2030	Évaluer la vulnérabilité et l'exposition du portefeuille et mettre en œuvre des plans d'action de résilience	• Mise à jour du cadre d'adaptation du Groupe • Visites d'actifs effectuées en 2025 • Déploiement de nouveaux outils (permettant aux équipes des actifs d'évaluer leurs vulnérabilités et les plans d'adaptation associés)	• Équipes techniques et de développement durable de l'entreprise chargées d'élaborer des orientations et de suivre les performances • Équipe de gestion des risques • Équipes locales et équipes responsables des actifs pour la mise en œuvre	Non significatif

Politique et IRO matériels traités	Actions clés	Scope	Horizon temporel	Année d'achèvement	Description	Avancées	Ressources allouées	Ressources financières
Sustainability Guidelines pour les projets de développement IRO matériels traités : • E1-I-1	Assurer la performance environnementale des projets de développement d'URW	Projets de développement à travers le Groupe (périmètre CSRD)	2015 – 2030	2030	Tous les projets d'aménagement doivent intégrer les exigences des <i>Sustainability Guidelines</i> dans leur conception afin de garantir leur performance environnementale	Mise à jour spécifique 2025 des seuils de carbone incorporé (incluant la prise en compte de la réglementation française RE2020 comme référence pour les projets en France)	- Équipe de développement durable de l'entreprise chargée d'élaborer des orientations et de suivre les performances - Les équipes du <i>Concept Studio</i> - Équipes locales de développement et de construction au niveau national pour la mise en œuvre	Une augmentation limitée des coûts de construction d'URW devrait permettre d'atteindre les objectifs du Groupe (moins de 10 % selon les estimations)
Politique de baux verts IRO matériels traités : • E1-I-2	Gérer les exigences environnementales avec les locataires	Tout le portefeuille commercial d'URW relevant du périmètre <i>Better Places</i> (actifs en exploitation et projets de développement dans l'ensemble du Groupe) ainsi que des actifs supplémentaires lorsqu'URW détient le mandat de location	2015 – 2030	Permanent	Les baux verts couvrent les principaux enjeux environnementaux considérés comme matériels pour le Groupe. Plus de détails sont donnés ci-dessous	- Modèle de bail vert mis à jour et appliqué en 2025 - Déploiement continu des baux verts pour les nouveaux locataires - Considérations en cours sur le développement d'un outil de collecte des données environnementales auprès des locataires	- Équipes de développement durable et d'activité locative de l'entreprise chargées d'élaborer des orientations et de suivre les performances - Équipes locales de l'activité locative	Non significatif

3.2.2.2.7 Objectifs liés à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci (ESRS E1-4)

Les principaux objectifs liés à l'atténuation du changement climatique sont présentés dans la section 3.2.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique. Les détails des scénarios et des hypothèses utilisés pour l'établissement de ces objectifs sont présentés à la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels. En particulier, les parties prenantes impliquées dans la définition des objectifs, ainsi que dans le processus associé, sont les mêmes que celles décrites dans le tableau relatif aux politiques dans la section ci-dessus.

De plus, le principal objectif lié à la stratégie d'adaptation du Groupe au changement climatique est le suivant :

- 100 % des actifs d'URW les plus exposés à un risque doivent mettre en œuvre des mesures d'atténuation d'ici à 2030.

Les actifs les plus exposés d'URW correspondent à ceux pour lesquels les principaux risques physiques sont matériels pour l'activité de l'actif. Ils regroupent l'ensemble des actifs classés en catégories « Élevé » ou « Très élevé » dans les résultats globaux de l'évaluation de l'exposition réalisée par URW.

De plus amples informations sur la stratégie d'adaptation du Groupe au changement climatique sont fournies à la section 3.2.2.6.4 Part des activités alignées d'URW.

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.2.8 Consommation d'énergie et mix énergétique (ESRS E1-5)

Les tableaux suivants présentent la consommation d'énergie et le mix énergétique du Groupe selon les différents périmètres de reporting du Groupe (CSRD, contrôle opérationnel et *Better Places* - ce dernier étant couvert par la stratégie de Développement Durable d'URW).

Efficacité énergétique des actifs en exploitation, par surface pour les centres commerciaux et bureaux (kWh/m²)

L'efficacité énergétique est calculée sur le total de l'énergie finale achetée au réseau. L'énergie auto-consommée à partir d'une production renouvelable sur site (telle que l'énergie solaire photovoltaïque) est exclue. Le tableau ci-dessous présente l'objectif d'intensité énergétique que le Groupe s'est fixé et détaille l'évolution entre l'année de référence et l'année précédente, à périmètre constant.

PÉRIMÈTRE BETTER PLACES

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	Centres commerciaux (kWh/m²)	Bureaux (kWh/m²)
Total 2025	108	88
2024 périmètre constant	112	86
2025 périmètre constant	108	88
Variation 2025/2024 (%)	-3,1 %	2,8 %

Consommation d'énergie et mix énergétique du Groupe⁽¹⁾

PÉRIMÈTRE CSRD ET CONTRÔLE OPÉRATIONNEL

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

CONSOMMATION D'ÉNERGIE ET MIX ÉNERGÉTIQUE (MWH ET %)

	2024	2025	Progression 2025 par rapport à 2024
Consommation de combustible à partir de gaz naturel (MWh)	64 218	57 435	-10,6 %
Consommation de combustibles issus du charbon et des produits du charbon (MWh)	0	0	-
Consommation de carburant provenant du pétrole brut et des produits pétroliers (MWh)	0	0	-
Consommation de combustibles provenant d'autres sources fossiles (MWh)	0	0	-
Consommation d'électricité achetée ou acquise, à partir de sources fossiles (MWh)	41 362	19 473	-52,9 %
Consommation de chaleur, de vapeur et de refroidissement achetés ou acquis à partir de sources fossiles (MWh)	121 498	118 333	-2,6 %
Consommation totale d'énergie fossile (MWh)	227 078	195 241	-14,0 %
Part des sources fossiles dans la consommation totale d'énergie (MWh)	34,0 %	31,1 %	-8,6 %
Consommation d'origine nucléaire (MWh)	0	0	-
Consommation d'électricité achetée ou acquise à partir de sources renouvelables (MWh)	362 751	350 162	-3,5 %
Consommation de chaleur, de vapeur et de froid achetés ou acquis à partir de sources renouvelables (MWh)	57 599	58 489	+1,5 %
Consommation d'énergie renouvelable non combustible autoproduite (MWh)	20 637	24 734	+19,9 %
Consommation de carburants pour les sources renouvelables, y compris la biomasse (comprenant également les déchets industriels et municipaux d'origine biologique, le biogaz, l'hydrogène renouvelable, etc.) (MWh)	0	0	-
Consommation totale d'énergie renouvelable (MWh)	440 988	433 384	-1,7 %
Part des sources renouvelables dans la consommation totale d'énergie (%)	66,0 %	68,9 %	+4,4 %
Consommation totale d'énergie (MWh)	668 065	628 626	-5,9 %

(1) Le mix énergétique des réseaux urbains (pour l'acquisition de chaleur et de froid) et plus particulièrement les informations liées à la part des énergies renouvelables proviennent des fournisseurs eux-mêmes, à partir de leurs publications au cours de l'année précédant l'année de référence (conformément aux attentes de l'AR 32).

Part de la consommation totale d'énergie provenant de sources renouvelables par source d'énergie : électricité, chauffage et climatisation urbains et consommation d'énergie directe (%)

PÉRIMÈTRE CSRD ET CONTRÔLE OPÉRATIONNEL

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	Centres commerciaux	Bureaux	Congrès & Expositions
Consommation totale d'électricité en 2025 (MWh)	333 568	6 875	53 925
dont électricité verte (%)	96,2 %	28,2 %	96,6 %
Consommation totale de chauffage et climatisation urbains en 2025 (MWh)	160 094	11 216	5 511
dont énergies renouvelables (%)	35,9 %	9,3 %	0 %
Consommation totale d'énergie directe liée aux combustibles en 2025 (MWh)	47 229	2 890	7 317
dont énergies renouvelables (%)	0 %	0 %	10,1 %

Intensité énergétique basée sur les revenus bruts

PÉRIMÈTRE CSRD ET CONTRÔLE OPÉRATIONNEL

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	2024	2025	Progression 2025 par rapport à 2024
Intensité énergétique par revenu brut			
Intensité énergétique par revenu brut (MWh/M€)	275	270	-1,9%
Consommation totale d'énergie (MWh)	668 065	628 626	-5,9%
Revenu brut (en M €) (équivalent au revenu locatif brut - voir la section 5.1 Comptes consolidés)	2 427	2 328	-4,1%

Note 1 : La totalité des activités d'URW étant considérée comme des secteurs à fort impact, ce chiffre est le même pour l'intensité énergétique des activités dans les secteurs à fort impact (consommation totale d'énergie par rapport au revenu net).

Note 2 : Les secteurs à fort impact suivants ont été utilisés pour déterminer l'intensité énergétique en fonction des revenus nets : Construction et activités immobilières.

3.2.2.2.9 Émissions brutes de GES des Scopes 1, 2 et 3 et émissions totales de GES (ESRS E1-6)

Méthodologie

La méthode utilisée pour quantifier les émissions du Groupe est conforme à la norme ISO 14064-1, au *GHG Protocol – Corporate Standard* (version 2024) ainsi qu'à la méthodologie Bilan Carbone® de l'ADEME (Agence de l'Environnement et de la Maîtrise de l'Énergie), et fait l'objet de lignes directrices méthodologiques spécifiques (voir la section 3.2.1.1.2.2 Changements et évolutions du reporting). Tous les potentiels de réchauffement global (PRG) utilisés dans les calculs de l'empreinte carbone sont alignés sur le rapport AR6 du GIEC.

Les postes d'émissions pris en compte dans le bilan carbone du Groupe sont énumérés dans le tableau ci-après par influence et par Scope. Le Groupe calcule son empreinte carbone sur une base élargie du Scope 3, telle que présentée dans ce tableau, en mesurant les principales émissions indirectes sur l'ensemble de sa chaîne de valeur. Les émissions de GES du Scope 3 d'URW sont calculées en multipliant des quantités physiques par un facteur d'émission. D'une part, les données provenant d'activités spécifiques au sein de la chaîne de valeur en amont et en aval d'URW sont utilisées pour calculer la quantité physique. Par ailleurs, les facteurs d'émission sont issus de bases de données nationales reconnues telles que Base Empreinte® (ADEME), DEFRA, l'EPA (*Environmental Protection Agency*, États-Unis) ou l'UBA (*Umweltbundesamt*, autorité environnementale fédérale allemande), ainsi que de bases de données internationales telles que l'EEA (Agence européenne pour l'environnement), l'IEA (Agence internationale de l'énergie) ou la Banque mondiale. La totalité des catégories du Scope 3 sont calculées à partir de données d'activité primaires et de facteurs d'émission provenant de bases de données externes.

Cette année, certains facteurs d'émission utilisés dans le calcul de l'empreinte carbone d'URW ont été mis à jour. Ces facteurs d'émission étaient datés de plusieurs années et nécessitaient une actualisation complète. Cette mise à jour concerne les sources d'émissions suivantes : le Scope 1 (*émissions directes provenant de sources fugitives*), le Scope 2 (*émissions indirectes liées à l'électricité achetée selon l'approche « location-based »*) et le Scope 3 (*biens et services achetés ; activités liées à l'énergie relatives à l'électricité selon les approches « market-based » et « location-based » ; déchets générés par les opérations ; actifs loués en aval selon les approches « market-based » et « location-based » ; investissements*).

Les sources d'émissions qui sont incluses dans l'empreinte carbone totale du Groupe sont détaillées ci-dessous :

3. 3.2 Rapport de durabilité

Scopes 1 et 2

Scope 1	Émissions directes issues de la combustion stationnaire : consommation de gaz et de carburants dans les parties communes
	Émissions directes issues de la combustion mobile : carburant utilisé pour les véhicules de l'entreprise
	Émissions fugitives directes : fuites de fluides frigorigènes
Scope 2	Émissions indirectes liées à la consommation d'électricité dans les parties communes (liées à la production uniquement, hors transport et amont)
	Émissions indirectes liées à la consommation de vapeur froide ou chaude (chauffage et ventilation centralisés assurés par des réseaux urbains de chauffage et climatisation)

Scope 3

Scope 3	Émissions provenant de la production d'énergie non incluses dans les Scopes 1 et 2 (extraction, production et transport de combustibles, d'électricité, de vapeur chaude et froide) ; émissions en amont et pertes de transport et de distribution de l'énergie consommée par les parties communes
	Émissions en amont et pertes de transport et de distribution d'énergie consommée par les parties communes
	Achats de produits et services : dépenses d'exploitation quotidienne des sites, telles que le nettoyage, la maintenance, la sécurité, la gestion des déchets, la fourniture d'énergie et des fluides, les dépenses marketing (OPEX), et l'achat de fournitures de bureau (siège social)
	Immobilisations : matériel informatique sur site, véhicules de société
	Déchets : gestion et élimination des déchets
	Déplacements domicile travail des salariés : déplacement des salariés d'URW entre leur domicile et leur lieu de travail
	Déplacements professionnels : déplacements professionnels des salariés d'URW en avion et en train
	Investissements : dépenses liées aux projets de développement
	Transport des visiteurs et des clients : déplacements amont-aval des visiteurs, des clients et des occupants pour se rendre aux centres commerciaux et aux bureaux du Groupe
	Leasing aval : consommation d'électricité des parties privatives (production, transport et distribution)

Remarque : Les émissions biogènes provenant de la combustion ou de la biodégradation de la biomasse ne sont pas déclarées par URW, car aucune installation connexe ne fait partie de ses actifs ou de sa chaîne de valeur (pour autant qu'URW le sache).

Les sources d'émissions qui sont exclues de l'empreinte carbone totale du Groupe sont détaillées ci-dessous :

Scopes 1 et 2

Scope 1	Émissions directes provenant des sources de traitement : URW s'abstient d'utiliser des procédés générant des émissions au-delà de l'énergie
	Émissions directes provenant de sources agricoles : URW n'a aucune activité dans le secteur agricole
Scope 2	Aucun

Scope 3

Scope 3	Fret en amont : URW ne fait appel à aucun fournisseur ou prestataire de services pour le transport en amont des marchandises et la distribution. En effet, cette activité ne fait pas partie de sa chaîne de valeur (les seules activités en amont du Groupe sont les activités de développement d'actifs et de construction, qui sont comptabilisées dans la catégorie des investissements par le biais des investissements de construction). Les émissions du Scope 3 associées à cette source ne s'appliquent donc pas au Groupe.
	Actifs loués en amont : URW est propriétaire ou copropriétaire de la quasi-totalité de ses actifs, à l'exception des bureaux qui sont non significatifs (moins de 5 %). En effet, les seuls actifs loués par le Groupe en tant que locataire sont des bureaux du siège. De ce fait, les émissions associées en amont du Scope 3 sont négligeables par rapport à toutes les autres sources du Scope 3 (les seules activités significatives du Groupe en amont sont le développement d'actifs et les activités de construction).
	Fret en aval : URW ne vend aucun produit et n'a donc pas besoin de transport pour livrer ses produits à ses clients.
	Utilisation des produits vendus : URW ne vend aucun produit et n'a donc aucun client qui utilise les produits vendus mais loue des surfaces.
	Fin de vie : URW ne vend aucun produit et n'a donc aucun client qui utilise les produits vendus mais loue des surfaces. La fin de vie des activités de construction du Groupe figure déjà dans la catégorie « Investissements ».
	Franchise : ce point ne s'applique pas aux activités du Groupe, car URW n'a aucune licence de marque, de produit ou de service. Les émissions du Scope 3 associées à cette source n'existent donc pas.
	Autres émissions indirectes : aucune autre émission indirecte n'a été recensée

Les événements ou changements de circonstances (pertinents pour les émissions de GES d'URW) entre les dates de déclaration des entités de la chaîne de valeur d'URW et la date des états financiers à usage général d'URW figurent à la section 3.2.1.1.2 Publication d'informations relatives à des circonstances particulières.

L'empreinte carbone de 2015 sert de point de référence pour mesurer les progrès réalisés dans le cadre de la stratégie *Better Places*. Le niveau de référence établi cette année-là, ainsi que l'évolution de l'empreinte carbone du Groupe en 2024 et 2025, sont présentés ci-après.

Les détails relatifs à l'approvisionnement en électricité issue de sources renouvelables utilisé pour le calcul des émissions de GES du Scope 2 selon l'approche *market-based* sont présentés à la sous-section « Détails relatifs à l'approvisionnement en électricité issue de sources renouvelables utilisé pour les émissions de GES du Scope 2 selon l'approche *market-based* » de la section 3.2.2.2.9 Émissions brutes de GES des Scopes 1, 2 et 3 et émissions totales de GES.

Cette année, des données recalculées sont présentées pour l'exercice 2024. Ces données recalculées correspondent au retraitement des résultats de l'exercice précédent afin d'intégrer la mise à jour des facteurs d'émissions. Les chiffres 2024 publiés et recalculés, ainsi que les détails méthodologiques, sont disponibles dans la section 3.2.1.1.2.2 Changements et évolutions du reporting. La progression entre 2025 et 2024 est calculée à partir des données 2024 recalculées.

Empreinte carbone du Groupe – Scopes 1, 2 et 3

Empreinte carbone du Groupe selon les méthodes « location-based » et « market-based »

PÉRIMÈTRE CSRD ET CONTRÔLE OPÉRATIONNEL

Note : le périmètre CSRD et de contrôle opérationnel inclut les actifs de VIPARIS ainsi que des actifs non gérés.

<i>Location-based</i>	2024	2025	Progression 2025 par rapport à 2024
Émissions brutes de GES du Scope 1 (tCO ₂ e)	15 219	14 562	-4,3 %
Émissions brutes de GES du Scope 2 (tCO ₂ e)	88 399	82 428	-6,8 %
Émissions brutes de GES des Scopes 1 et 2 (tCO ₂ e)	103 618	96 991	-6,4 %
Émissions brutes de GES du Scope 3 (tCO ₂ e)	4 160 515	3 580 740	-13,9 %
Émissions totales de GES (Scope 1, 2 et 3) (tCO ₂ e)	4 264 133	3 677 731	-13,8 %

<i>Market-based</i>	2024	2025	Progression 2025 par rapport à 2024
Émissions brutes de GES du Scope 1 (tCO ₂ e)	15 219	14 562	-4,3 %
Émissions brutes de GES du Scope 2 (tCO ₂ e)	21 625	18 360	-15,1 %
Émissions brutes de GES des Scopes 1 et 2 (tCO ₂ e)	36 843	32 923	-10,6 %
Émissions brutes de GES du Scope 3 (tCO ₂ e)	4 080 990	3 500 679	-14,2 %
Émissions totales de GES (Scope 1, 2 et 3) (tCO ₂ e)	4 117 834	3 533 602	-14,3 %

PÉRIMÈTRE BETTER PLACES

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

Le tableau ci-dessous présente les objectifs de *Better Places* en matière de réduction des émissions de carbone, tels que décrits dans le plan de transition. Des informations plus détaillées sur les objectifs liés au Scope 3 figurent dans les tableaux suivants.

<i>Location-based</i>	Année de référence 2015	2024	2025	Progression en 2025 par rapport à 2024	Objectif 2030	Progression en 2025 par rapport à l'année de référence
Émissions brutes de GES du Scope 1 (tCO ₂ e)	23 434	10 315	10 738	4,1 %	-	-54,2 %
Émissions brutes de GES du Scope 2 (tCO ₂ e)	163 220	76 529	70 853	-7,4 %	-	-56,6 %
Émissions brutes de GES des Scopes 1 et 2 (tCO ₂ e)	186 654	86 844	81 592	-6,0 %	-	-56,3 %
Émissions brutes de GES du Scope 3 (tCO ₂ e)	4 938 601	2 871 988	2 856 022	-0,6 %	-	-42,2 %
Émissions totales de GES (Scope 1, 2 et 3) (tCO ₂ e)	5 125 254	2 958 832	2 937 614	-0,7 %	-	-42,7 %

3. 3.2 Rapport de durabilité

<i>Market-based</i>	Année de référence 2015	2024	2025	Progression en 2025 par rapport à 2024	Objectif 2030	Progression en 2025 par rapport à l'année de référence
Émissions brutes de GES du Scope 1 (tCO ₂ e)	23 434	10 315	10 738	4,1 %	-	-54,2 %
Émissions brutes de GES du Scope 2 (tCO ₂ e)	132 018	13 307	14 303	7,5 %	-	-89,2 %
Émissions brutes de GES des Scopes 1 et 2 (tCO ₂ e)	155 451	23 621	25 041	6,0 %	-90,0 %	-83,9 %
Émissions brutes de GES du Scope 3 (tCO ₂ e)	4 935 623	2 797 801	2 777 724	-0,7 %	-50,0 %	-43,7 %
Émissions totales de GES (Scope 1, 2 et 3) (tCO ₂ e)	5 091 075	2 821 422	2 802 766	-0,7 %	-50,0 %	-44,9 %

Détails de l'empreinte carbone du Groupe, y compris les catégories Scope 3

PÉRIMÈTRE CSRD ET CONTRÔLE OPÉRATIONNEL

			Périmètre CSRD		Périmètre de contrôle opérationnel			
			2024	2025	Progression en 2025 par rapport à 2024	2024	2025	Progression en 2025 par rapport à 2024
Émissions de GES Scope 1								
Émissions brutes de GES du Scope 1 (tCO ₂ e)			10 353	11 948	15,4%	5 087	2 792	-45,1%
Pourcentage des émissions de GES Scope 1 provenant de systèmes réglementés d'échange de quotas d'émission (%)			0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Émissions de GES Scope 2								
Émissions brutes de GES du Scope 2 - <i>location-based</i> (tCO ₂ e)			70 161	66 498	-5,2 %	18 238	15 931	-12,7 %
Émissions brutes de GES du Scope 2 - <i>market-based</i> (tCO ₂ e)			19 739	17 468	-11,5 %	1 886	892	-52,7 %
Émissions importantes de GES Scope 3			Périmètre de la CSRD et de contrôle opérationnel 2024		Périmètre de la CSRD et de contrôle opérationnel 2025		Progression en 2025 par rapport à 2024	
Émissions brutes de GES du Scope 3 - <i>location-based</i> (tCO ₂ e)			4 160 515		3 580 740		-13,9 %	
Émissions brutes de GES du Scope 3 - <i>market-based</i> (tCO ₂ e)			4 080 990		3 500 679		-14,2 %	
1	Biens et services achetés		183 534		183 669		0,1 %	
2	Biens d'équipement		11 292		8 368		-25,9 %	
3	Activités liées aux carburants et à l'énergie (non incluses dans le Scope 1 ou le Scope 2) - <i>location-based</i>		25 675		23 728		-7,6 %	
	Activités liées aux carburants et à l'énergie (non incluses dans le Scope 1 ou le Scope 2) - <i>market-based</i>		13 357		12 800		-4,2 %	
4	Transport et distribution en amont		195 645		141 527		-27,7 %	
5	Déchets générés par les activités		19 626		17 936		-8,6 %	
6	Déplacements professionnels		2 031		1 897		-6,6 %	
7	Déplacements domicile travail des salariés		2 222		1 662		-25,2 %	
8	Actifs loués en amont		-		-			
9	Transport en aval		3 302 143		2 808 525		-14,9 %	
10	Traitement des produits vendus		-		-		-	
11	Utilisation des produits vendus		-		-		-	
12	Traitement de fin de vie des produits vendus		-		-		-	
13	Actifs loués en aval - <i>location-based</i>		231 474		222 372		-3,9 %	
	Actifs loués en aval - <i>market-based</i>		164 266		153 240		-6,7 %	
14	Franchises		-		-		-	
15	Investissements		186 873		171 056		-8,5 %	
Émissions totales de GES								
Émissions totales de GES - <i>location-based</i> (tCO ₂ e)			4 264 133		3 677 731		-13,8 %	
Émissions totales de GES - <i>market-based</i> (tCO ₂ e)			4 117 834		3 533 602		-14,2 %	

Note : les détails relatifs aux sources d'émissions exclues du total de l'empreinte carbone du Groupe sont communiqués au début de la présente section.

PÉRIMÈTRE BETTER PLACES

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	Année de référence 2015	2024	2025	Progression en 2025 par rapport à 2024	Objectif 2030	Progression en 2025 par rapport à l'année de référence
Émissions de GES Scope 1						
Émissions brutes de GES du Scope 1 (tCO ₂ e)	23 434	10 315	10 738	4,1 %	-	-54,2 %
Pourcentage des émissions de GES Scope 1 provenant de systèmes réglementés d'échange de quotas d'émission (%)	0 %	0%	0%	-	-	-
Émissions de GES Scope 2						
Émissions brutes de GES du Scope 2 - <i>location-based</i> (tCO ₂ e)	163 220	76 529	70 853	-7,4 %	-	-56,6 %
Émissions brutes de GES du Scope 2 - <i>market-based</i> (tCO ₂ e)	132 018	13 307	14 303	7,5 %	-	-89,2 %
Émissions significatives de GES Scope 3						
Émissions brutes de GES du Scope 3 - <i>location-based</i> (tCO ₂ e)	4 938 601	2 871 988	2 856 022	-0,6 %	-	-42,2 %
Émissions brutes de GES du Scope 3 - <i>market-based</i> (tCO ₂ e)	4 935 623	2 794 714	2 777 724	-0,6 %	-50,0%	-43,7 %
1 Biens et services achetés	335 827	154 312	161 235	4,5 %	-	-52,0 %
2 Biens d'équipement	3 210	1 301	1 041	-20,0 %	-	-67,6 %
3 Activités liées aux carburants et à l'énergie (non incluses dans le Scope 1 ou le Scope 2) - <i>location-based</i>	34 993	22 215	20 476	-7,8 %	-	-41,5 %
3 Activités liées aux carburants et à l'énergie (non incluses dans le Scope 1 ou le Scope 2) - <i>market-based</i>	31 412	10 400	9 959	-4,2 %	-	-68,3 %
4 Transport et distribution en amont	-	-	-	-	-	-
5 Déchets générés par les activités	32 607	17 254	16 478	-4,5 %	-	-49,5 %
6 Déplacements professionnels	7 759	1 849	1 824	-1,4 %	-	-76,5 %
7 Déplacements domicile travail des salariés	3 903	1 897	1 517	-20,0 %	-	-61,1 %
8 Actifs loués en amont	-	-	-	-	-	-
9 Transport en aval	3 311 713	2 287 461	2 290 945	0,2 %	-	-30,8 %
10 Traitement des produits vendus	-	-	-	-	-	-
11 Utilisation des produits vendus	-	-	-	-	-	-
12 Traitement de fin de vie des produits vendus	-	-	-	-	-	-
13 Actifs loués en aval - <i>location-based</i>	742 424	198 826	191 450	-3,7 %	-	-74,2 %
13 Actifs loués en aval - <i>market-based</i>	743 027	133 366	123 669	-7,3 %	-	-83,4 %
14 Franchises	-	-	-	-	-	-
15 Investissements	466 165	186 873	171 056	-8,5 %	-	-63,3 %
Émissions totales de GES						
Émissions totales de GES - <i>location-based</i> (tCO ₂ e)	5 125 254	2 958 832	2 937 614	-0,7 %	-	-42,7 %
Émissions totales de GES - <i>market-based</i> (tCO ₂ e)	5 091 075	2 818 335	2 802 766	-0,6 %	-50,0 %	-44,9 %

Note : les détails relatifs aux sources d'émissions exclues du total de l'empreinte carbone du Groupe sont communiqués au début de la présente section.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Détails sur l'approvisionnement en électricité à partir de sources renouvelables utilisé pour les émissions de GES de Scope 2 market-based

URW s'engage à utiliser une électricité à 100 % issue de sources d'énergies renouvelables (« électricité verte ») pour la consommation des parties communes de ses actifs (inclus dans le périmètre *Better Places*). URW utilise à la fois des contrats d'achat d'électricité (PPA) et des garanties d'origine (GO)/certificats d'énergie renouvelable (REC) dans le cadre de sa stratégie d'approvisionnement afin de gérer et de réduire les émissions de GES de Scope 2 et d'encourager le développement d'installations de production d'énergie renouvelable. Le tableau ci-dessous fournit des informations sur l'électricité verte achetée dans l'ensemble du Groupe :

PÉRIMÈTRE CSRD

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

Détails sur l'approvisionnement en électricité verte pour URW	2024	2025	Progression en 2025 par rapport à 2024
Part d'électricité groupée avec des attributs énergétiques (tels que la garantie d'origine, les certificats d'énergie renouvelable ou les accords d'achat d'électricité)	78,8 %	88,3 %	12,1 %
Part d'électricité couverte par des certificats d'attributs énergétiques dégroupés	8,8 %	9,1 %	4,4 %

Intensité de GES basée sur les revenus bruts selon les méthodes location-based et market-based

PÉRIMÈTRE CSRD ET CONTRÔLE OPÉRATIONNEL

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

Intensité des GES par revenu brut (Groupe)	2024	2025	Progression en 2025 par rapport à 2024
Émissions totales de GES (<i>location-based</i>) par revenu brut (tCO ₂ e /M€)	1 757	1 580	-10,1 %
Émissions totales de GES (<i>market-based</i>) par revenu brut (tCO ₂ e /M€)	1 697	1 518	-10,6 %
Émissions totales de GES (<i>location-based</i>)	4 264 133	3 677 731	-13,8 %
Émissions totales de GES (<i>market-based</i>)	4 117 834	3 533 602	-14,2 %
Revenu brut (équivalent au revenu locatif brut en M€ - voir la section 5.1 Comptes consolidés)	2 427	2 328	-4,1 %

3.2.2.2.10 Projets d'élimination et d'atténuation des GES financés par des crédits carbone (ESRS E1-7)

Dans le cadre de la stratégie de neutralité climatique d'URW (présentée dans la section 3.2.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique), et dans le cadre de ses objectifs net zéro, URW s'engage à :

- Augmenter le niveau des émissions évitées à l'intérieur et à l'extérieur de sa chaîne de valeur, à savoir aider les autres parties prenantes à réduire leurs propres émissions de carbone ; et
- Neutraliser durablement les émissions résiduelles à l'année cible zéro émission nette.

À cet égard, les tableaux ci-dessous présentent les détails relatifs à ces 2 engagements. En outre, aucun des crédits carbone listés ci-dessous ne remplit les conditions d'un ajustement correspondant au titre de l'Article 6 de l'Accord de Paris.

Le tableau ci-dessous présente les principaux projets d'atténuation en cours menés par URW et financés par des crédits carbone. L'impact attendu du *Climate Fund for Nature* a été corrigé en 2025.

DÉTAILS DES PROJETS D'ATTÉNUATION DES ÉMISSIONS DE GES

Projets	Type de projet	Scope	Calendrier de mise en œuvre	Impact attendu (en tCO ₂ e)	Calculs effectués par et norme associée	Part associée à une norme reconnue	Part issue de projets dans l'UE
<i>Climate Fund for Nature</i> (MIROVA) – sur la base d'un accord contractuel	Projets de conservation des forêts et des mangroves	Chaîne de valeur en amont et en aval	2024-2042	210 000	Certification REDD+ et méthodologie de calcul associée	100 %	0 %

Le tableau ci-dessous présente les principaux projets d'élimination en cours menés par URW. L'impact attendu du *Climate Fund for Nature* a été corrigé en 2025.

DÉTAILS DES PROJETS D'ÉLIMINATION DES GES

Projets	Type de projet (puits biogéniques ou technologiques)	Lieu	Scope	Mise en œuvre	(en tCO ₂ e)	Annulation de crédits	Norme associée, hypothèses de calcul, méthodologies et cadres appliqués	Part associée à une norme reconnue	Part issue de projets dans l'UE
<i>Climate Fund for Nature</i> (MIROVA) – sur la base d'un accord contractuel	Biogénique : changement d'affectation des terres – restauration des forêts et des mangroves, agroforesterie, carbone du sol et agriculture régénératrice	Liste des pays prioritaires de MIROVA (confidentiel)	Chaîne de valeur en amont et en aval	2024-2042	336 000 au total	2025 : 0 tCO ₂ e 100 % prévus pour être annulés à l'avenir en fonction des nouveaux objectifs net zéro	Les crédits seront certifiés et vérifiés selon les normes de qualité les plus élevées et conformément aux normes VCS, CCBS, Gold Standard ou SD Vista, ou toute autre norme équivalente	100 %	> 1 %
Fonds d'impact sur la nature (WWF) – sur la base d'un accord contractuel	Biogénique - Restauration des forêts	France	Chaîne de valeur en amont et en aval	2023-2033	3 500	2025 : 0 tCO ₂ e	Méthodologie de calcul interne du WWF – Aucune norme associée. Le cadre de calcul est confidentiel	0 %	100 %

Note : Ces projets sont des projets d'élimination à 100 %.

URW fournira des détails sur les projets d'élimination ou d'évitement, ainsi que sur les hypothèses de calcul, les méthodologies et les cadres appliqués lorsque ceux-ci seront suffisamment avancés et que ces informations seront disponibles.

URW ne développe pas de projet d'élimination carbone dans ses propres opérations. Certaines actions, comme la mise en place de projets de renaturation des actifs, pourraient avoir des bénéfices en ce sens mais ne sont pas quantifiés à ce stade.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Détails relatifs à l'engagement net zéro (périmètre Better Places)

Le Groupe accorde une priorité absolue à la réduction de ses propres émissions de GES, en se fixant des objectifs de réduction ambitieux avant toute utilisation de crédits carbone. L'utilisation supplémentaire de crédits carbone telle que décrite ci-dessus ne participera pas à la réalisation des objectifs de réduction des émissions de GES d'URW et n'aura pas d'impact sur ces objectifs.

En outre, et conformément à la norme SBTi de zéro émission nette, URW s'engage à neutraliser définitivement les émissions résiduelles à l'année cible de l'objectif de zéro émission nette et de continuer à neutraliser les émissions de GES libérées dans l'atmosphère par la suite. À cet égard, le Groupe a déjà assuré la première étape de sa stratégie de neutralisation, en s'engageant, au côté de MIROVA et WWF, à augmenter les éliminations de GES à un niveau couvrant les 10 % d'émissions résiduelles annuelles de ses Scopes 1 et 2 de 2030 à 2050. URW continuera d'explorer les possibilités de traiter ses émissions résiduelles de Scope 3 (à partir de 2050) en donnant la priorité aux éliminations au sein de sa propre chaîne de valeur.

Le Groupe ne s'appuiera que sur des crédits d'élimination du carbone de haute qualité, reconnus par une norme, qui est ou sera communiquée dans les tableaux ci-dessus dès qu'elle sera connue. Au-delà de son engagement net zéro, URW est prêt à participer à des projets d'élimination du carbone qui ne sont pas couverts par une norme reconnue s'ils présentent d'autres avantages, tels que des impacts positifs liés à la biodiversité. À ce jour, le Groupe ne vend pas de crédits carbone.

Quoi qu'il en soit, URW ne compte pas et ne comptera pas sur les crédits d'élimination ou sur les crédits d'évitement des GES pour atteindre ses objectifs de réduction des émissions de carbone. Ces crédits sont comptabilisés séparément des émissions de GES du Groupe.

3.2.2.2.11 Tarification interne du carbone (ESRS E1-8)

À ce jour, URW n'applique aucun système interne de tarification du carbone. Si les émissions de GES des nouveaux projets sont étudiées et prises en compte en interne dans le cadre des processus décisionnels, cela n'a pas encore été formalisé sous la forme d'un système de tarification du carbone. Le Groupe étudie attentivement la mise en œuvre potentielle d'un système interne de tarification du carbone dans les années à venir.

3.2.2.3 Eau et ressources marines (ESRS E3)

3.2.2.3.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés à l'eau et aux ressources marines (ESRS 2 IRO-1)

Veuillez vous reporter à la section 3.2.2.4 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés au climat, ainsi qu'à la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe, respectivement, pour des informations plus détaillées sur l'analyse de double matérialité et le processus d'identification des risques.

Bien que des informations détaillées sur les consultations menées soient communiquées, les communautés affectées par les enjeux liés à l'eau et aux ressources marines n'ont pas été directement associées au processus de consultation ; elles demeurent néanmoins des partenaires opérationnels importants, en particulier pour les actifs situés dans des zones exposées au stress hydrique.

De ce fait, les impacts matériels identifiés par l'évaluation sont liés à la gestion de l'eau dans les régions en situation de stress hydrique.

3.2.2.3.2 Politiques relatives à l'eau et aux ressources marines (ESRS E3-1)

Zoom sur les zones soumises à un stress hydrique

Les zones exposées au stress hydrique, telles que définies par URW dans le cadre du présent ESRS relatif à l'eau et aux ressources marines, correspondent à des zones dans lesquelles les enjeux de préservation et d'économie de l'eau sont plus matériels. Nous nous appuyons sur la définition des « zones soumises à un stress hydrique » issue du WWF *Water Risk Filter*. Lors de la première évaluation réalisée en juin 2024 sur l'outil du WWF, cette analyse reposait sur l'indicateur clé de risque de rareté de l'eau. En 2025, à la suite des évolutions apportées par le WWF à son outil, l'analyse s'appuie désormais sur la moyenne des indicateurs « disponibilité de l'eau » et « sécheresse », afin de refléter ces mises à jour méthodologiques. Aucune évolution des zones soumises à un stress hydrique dans lesquelles URW opère n'a été identifiée entre ces deux évaluations.

Telle que définie par le WWF : « La disponibilité de l'eau désigne l'abondance physique ou, au contraire, la rareté des ressources en eau douce, susceptibles d'avoir des impacts significatifs sur les activités, notamment des perturbations de la production ou de la chaîne d'approvisionnement, une augmentation des coûts opérationnels et des contraintes pesant sur la croissance. La disponibilité de l'eau est généralement calculée en fonction des volumes d'eau de surface et d'eaux souterraines disponibles dans une zone donnée. »

Et

« Les sécheresses constituent un phénomène récurrent dans l'ensemble des climats et sont généralement définies par rapport à la moyenne climatique de long terme d'une région donnée. Elles se caractérisent par une absence de précipitations suffisamment prolongée pour entraîner un déséquilibre hydrologique majeur, affectant progressivement divers secteurs de l'économie. »

Une analyse de portefeuille a été réalisée et mise à jour en 2025 pour évaluer chaque actif du périmètre CSRD et a été étendue au périmètre *Better Places* (détails sur les périmètres disponibles dans la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité). En conséquence, 10 actifs ont été identifiés comme présentant un risque de rareté de l'eau (moyenne des indicateurs « disponibilité de l'eau » et « sécheresse ») supérieur à 3,4, seuil correspondant à des risques élevés et très élevés pour le WWF — le même seuil étant appliqué à l'ensemble du Groupe. Ce sont les actifs suivant : La Vaguada (Madrid), Westfield Century City (Los Angeles), Westfield Culver City (région de Los Angeles), Westfield Fashion Square (région de Los Angeles), Westfield Parquesur (Madrid), Westfield Topanga (région de Los Angeles), Westfield Plaza Bonita (région de San Diego), Westfield UTC (San Diego), Westfield Glòries (Barcelone) et Westfield La Maquinista (Barcelone).

La politique Eau d'URW porte sur l'impact matériel d'URW lié à l'eau, à savoir la limitation de la consommation d'eau de tous les actifs situés dans des zones à risque hydrique. La politique est détaillée dans le tableau ci-dessous :

Politique et IRO matériels traités	Description du contenu essentiel de la politique	Description du périmètre de la politique ou de ses exclusions	Description du niveau le plus élevé de l'organisation responsable de la mise en œuvre de la politique	Publication des normes ou initiatives de tiers qui sont respectées dans le cadre de la mise en œuvre de la politique	Description de la prise en compte des intérêts des principales parties prenantes dans l'élaboration de la politique	Explication de la manière dont la politique est mise à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Politique d'utilisation rationnelle de l'eau IRO matériel abordé : • E3-I-1	Explication des objectifs et des cibles, suivi opérationnel, orientation budgétaire, tableaux de bord des actifs situés en zone de stress hydrique. La politique définit : • Les attentes à l'égard de ces actifs pour limiter leur consommation d'eau et donc leur impact environnemental ; et • Le processus de suivi du plan d'action	Actifs situés dans des zones de stress hydrique telles que définies par URW dans la section ci-dessus	Le Directoire et le Comité Exécutif	Sur la base de la norme ISO 14001 et du <i>Water Risk Filter</i> du WWF	Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, l'équipe technique de l'entreprise (équipe PMPS), les équipes techniques locales des pays, les équipes chargées des actifs et les réglementations de l'UE	La politique est uniquement destinée à des fins internes

En complément de la politique eau d'URW, des dispositions relatives à la conception des produits et services visant à répondre aux enjeux liés à l'eau sont intégrées aux *Sustainability Guidelines* du Groupe, qui définissent les exigences environnementales applicables aux projets de développement, ainsi qu'au bail vert du Groupe, lequel prévoit des clauses environnementales applicables aux locataires concernant leurs espaces privés, notamment en matière de consommation d'eau.

URW n'a adopté aucune politique ou pratique liée au Développement Durable des océans et des mers, ce thème n'étant pas matériel pour ses activités.

La politique relative à l'eau en vigueur prévoit notamment que les actifs du Groupe mettent à jour chaque année leur plan d'action environnemental, y compris une section dédiée est consacrée aux actifs implantés dans des zones exposées au risque hydrique. URW a ainsi identifié les sites concernés, situés dans des zones de stress hydrique telles que définies ci-après et s'engage à réduire leur consommation d'eau en mettant en œuvre des solutions de réutilisation de l'eau dans ces zones.

Viparis s'engage également à réduire la consommation d'eau de ses sites et à la préserver de la pollution. À cette fin, un suivi renforcé des consommations d'eau et des processus de détection des fuites est mis en œuvre, complété par des investissements dans l'irrigation goutte à goutte, des robinets ou sanitaires économes en eau, des systèmes de récupération des eaux de pluie (Palais des Congrès de Paris, Paris Expo Porte de Versailles, Paris le Bourget), ainsi que par des exigences imposées aux prestataires de nettoyage concernant l'utilisation de produits bénéficiant d'écotags.

3.2.2.3.3 Actions et ressources relatives à l'eau et aux ressources marines (ESRS E3-2)

Pour plus d'informations, veuillez consulter les sections 3.2.2.3.4 Objectifs liés à l'eau et aux ressources marines et 3.2.2.3.2 Politiques relatives à l'eau et aux ressources marines.

Les actions menées par URW pour réduire sa consommation d'eau au sein de ses actifs sont présentées ci-dessous. Conformément à la politique Eau du Groupe décrite ci-dessus, ces actions sont décidées et planifiées par chaque actif du périmètre *Better Places*, en fonction du contexte local et des limites techniques, et sont suivies dans le cadre de leur plan d'action environnemental. Les budgets afférents à la mise en œuvre sont arbitrés chaque année dans le plan d'affaires de l'actif.

Les mesures suivantes ont déjà été mises en œuvre dans le portefeuille d'URW en 2025, ou font partie des plans d'action environnementaux de l'actif pour limiter la consommation d'eau et seront implémentées d'ici 2030. En 2025, des systèmes de réutilisation des eaux grises et des eaux de pluie ont été déployés à Glòries et Aéroville, ainsi que sur certains actifs aux États-Unis, et des systèmes intelligents de comptage de l'eau ont été installés au CNIT, à Carré Sénart et à La Part-Dieu. Plus spécifiquement, pour les actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique, les mesures de réutilisation de l'eau listées ci-dessous ont été considérées comme prioritaires, et l'ensemble de ces actifs avaient pour objectif de mettre en œuvre au moins une mesure au plus tard en 2025.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Mesures de conservation de l'eau

- Appareils à faible consommation d'eau : utilisation de robinets, de toilettes et d'urinoirs à faible débit pour réduire la consommation d'eau (également inclus dans le bail vert pour réduire la consommation d'eau des espaces privés) ;
- Compteurs d'eau intelligents : mise en place de compteurs intelligents pour contrôler la consommation d'eau en temps réel et détecter rapidement les fuites. URW surveille déjà et possède des compteurs pour chaque source d'eau des actifs et vise à améliorer la précision de ces derniers, à la fois dans l'espace et par type d'utilisation ;
- Entretien régulier : inspections et entretiens réguliers des systèmes de plomberie pour éviter toute fuite ou inefficacité ; et
- Formation des employés : les directeurs techniques d'URW ont été formés aux pratiques de conservation de l'eau afin de les encourager à signaler les fuites ou les gaspillages d'eau. Le Groupe dispose d'une communauté de référents sur les sujets liés à l'eau pour partager régulièrement les meilleures pratiques.

Mesures visant à réutiliser l'eau

- Récupération de l'eau de pluie : collecte et stockage de l'eau de pluie pour des usages non potables, tels que l'irrigation et les chasses d'eau ;
- Systèmes de récupération des eaux usées : réutilisation de l'eau des lavabos et des douches pour irriguer les espaces verts et pour les chasses d'eau des toilettes ;
- Systèmes de recyclage de l'eau : mise en place de systèmes de traitement et de recyclage des eaux usées en vue de leur réutilisation à l'intérieur du bâtiment. C'est notamment le cas des appareils de nettoyage qui intègrent désormais une fonction de recyclage de l'eau ; et
- Irrigation efficace : irrigation goutte à goutte et plantes résistantes à la sécheresse pour minimiser la consommation d'eau dans l'aménagement paysager.

Autres pratiques durables

- Infrastructure verte (en relation avec l'objectif de renaturation d'URW) : incorporation de toits verts et de revêtements perméables pour réduire le ruissellement et améliorer l'absorption de l'eau. Conception d'aménagements paysagers avec des plantes indigènes et résistantes à la sécheresse qui nécessitent moins d'eau ; et

- Campagnes de sensibilisation du public : informer les consommateurs sur les mesures de conservation de l'eau et les encourager à y participer. La mise en place de fontaines à eau pour remplir sa gourde est un exemple de ce qui se fait dans les centres du Groupe.

Ces actions font partie de l'étude que chaque actif du périmètre *Better Places* réalisera pour limiter sa consommation d'eau. Dans le cas particulier des actifs situés en zones de stress hydrique, les plans d'action sont étroitement surveillés et bénéficient d'un suivi spécifique de la part des équipes techniques du Groupe. Chaque actif est invité à élaborer son plan d'action sur l'eau. Les détails de la mise en œuvre et du suivi des plans d'action sur l'eau sont présentés ci-dessous :

- Des ressources/documents spécifiques pour aider les équipes locales à prendre les bonnes mesures et les bons leviers sont fournis par l'équipe de Développement Durable du Groupe ou par les équipes techniques. Des groupes spécifiques d'employés sont également créés pour faciliter la diffusion des informations vers les équipes d'actifs ainsi que pour partager les retours d'expérience et les bonnes pratiques (communautés de « référents ») ;
- Les directeurs techniques des actifs assurent quotidiennement la performance environnementale et le suivi des activités tout en mettant en œuvre les plans d'action environnementaux des actifs. Des examens techniques externes supplémentaires commandités par des équipes techniques peuvent également être réalisés au niveau des actifs lorsqu'une expertise spécifique est requise ;
- Les budgets correspondent aux actions proposées et sont ensuite inclus dans le plan d'affaires des actifs (revu annuellement par l'équipe de direction régionale). Le suivi de la mise en œuvre de ces actions se fait directement dans le plan d'action environnemental mondial ;
- Les performances sont mesurées et évaluées chaque année par les équipes chargées des actifs (à l'aide des outils de reporting du Groupe et des tableaux de bord énergétiques spécifiques) et ces équipes peuvent accéder tout au long de l'année à leurs performances sur un tableau de bord en temps réel ; et
- Le Groupe procède à des évaluations de performances environnementales internes à différents niveaux (actif, pays, région et Groupe). Ces évaluations sont menées au moins une fois par an par les équipes en charge des questions environnementales au sein d'URW. Les résultats obtenus par rapport aux objectifs fixés sont évalués à cette occasion. Un plan d'action correctif est mis en œuvre en cas d'écart.

Les actions et les ressources concernant l'impact matériel lié à l'eau sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Politique et IRO matériels traités	Actions clés	Scope	Horizon temporel	Année d'achèvement	Description	Avancées	Ressources allouées	Ressources financières
Politique d'utilisation rationnelle de l'eau	Voir ci-dessus la liste des actions	Actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique	2015 – 2030	2030	Les actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique doivent mettre en œuvre des solutions de réutilisation de l'eau et limiter leur consommation d'eau	- Le Groupe a mis à jour l'ensemble de ses plans d'action environnementaux en 2025 pour tenir compte de son ambition en termes de gestion de l'eau - Des solutions de réutilisation de l'eau ont été installées sur l'ensemble des actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique	- Équipes techniques et de Développement Durable de l'entreprise chargées d'élaborer des orientations et de suivre les performances - Équipes locales et équipes responsables des actifs pour la mise en œuvre	Non significatif
IRO matériel abordé : • E3-I-1		Remarque : des actions sont également mises en œuvre pour les autres actifs d'URW						

3.2.2.3.4 Objectifs liés à l'eau et aux ressources marines (ESRS E3-3)

Depuis 2023, le Groupe s'est engagé à atteindre les objectifs suivants en matière d'eau :

- 100 % des actifs de commerces (Centres commerciaux) dans les zones soumises à un stress hydrique dotés de solutions de réutilisation de l'eau d'ici 2025, et 100 % du portefeuille d'URW d'ici 2030 (en rapport avec le périmètre *Better Places*) ; et
- Réduire la consommation d'eau de -20 % en intensité pour la fréquentation des centres d'ici 2030 par rapport à la référence de 2019 (sur le périmètre *Better Places*).

Ces objectifs sont volontaires et concernent à la fois l'impact matériel d'URW sur l'eau, à savoir la limitation de la consommation d'eau dans les zones à risque hydrique, et l'impact non matériel concernant la consommation d'eau des actifs qui ne sont pas situés dans des zones à risque hydrique. Ces objectifs s'appliquent à l'ensemble des implantations du Groupe et ne comprennent que les opérations directes du Groupe (l'amont n'est pas inclus). Les objectifs ne sont pas liés à la qualité de l'eau ou à la gestion responsable des ressources marines, qui ne sont pas considérées comme matérielles pour URW. Ces objectifs ont été définis par des experts externes spécialisés dans le domaine de

l'eau afin de fixer le bon niveau d'ambition. Les parties prenantes externes sollicitées pour la fixation de ces objectifs sont des acteurs de l'immobilier (notamment afin de fixer un niveau d'ambition comparable). De plus, dans le cadre des travaux menés sur le SBTN, URW a validé son premier objectif fondé sur la science lié à la nature, avec un focus spécifique sur l'usage de l'eau douce concernant la réduction de la consommation d'eau pour ses actifs situés en Espagne, un pays confronté à un stress hydrique particulièrement élevé.

URW suit également les progrès relatifs à ses objectifs concernant l'eau et les ressources marines au moyen d'un dispositif de gouvernance structuré, intégré à la stratégie environnementale du Groupe. Les objectifs font l'objet d'une revue annuelle dans le cadre du cycle de performance en matière de durabilité du Groupe et peuvent être ajustés le cas échéant afin de refléter les évolutions réglementaires ou les contraintes opérationnelles. Les informations relatives aux solutions de réutilisation de l'eau ainsi qu'à la consommation d'eau des actifs d'URW sont également collectées chaque année afin de suivre et piloter les progrès par rapport aux objectifs.

Les solutions de réutilisation de l'eau utilisées dans le cadre des objectifs d'URW définis ci-dessus peuvent comprendre (sans s'y limiter) la réutilisation des eaux de pluie et celle des eaux grises.

PÉRIMÈTRE CSRD

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	2025 Centres commerciaux
% de centres commerciaux dans des zones soumises à un stress hydrique et dotés de solutions de réutilisation de l'eau	80,0 %
% de centres commerciaux dotés de solutions de réutilisation de l'eau	32,1 %

Note : l'actif La Vaguada, situé en Espagne, est hors du périmètre *Better Places* et n'est pas géré par le Groupe. En conséquence, cet actif est le seul à ne pas avoir mis en œuvre de solution de réutilisation de l'eau à fin 2025.

PÉRIMÈTRE BETTER PLACES

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	2025 Centres commerciaux
% de centres commerciaux dans des zones soumises à un stress hydrique et dotés de solutions de réutilisation de l'eau	100 %
% de centres commerciaux dotés de solutions de réutilisation de l'eau	47,5 %
Amélioration de la consommation d'eau en intensité pour la fréquentation des centres par rapport à 2019	-17,2 %

La réutilisation de l'eau est une priorité pour les actifs situés dans ces zones soumises à un stress hydrique et permet de limiter la consommation de l'eau municipale. Cette priorité est à l'origine du premier objectif visant les zones soumises à un stress hydrique associé à un délai court.

Le deuxième objectif est le même, mais avec un calendrier différent pour les actifs d'URW qui ne sont pas situés dans des zones soumises à un stress hydrique. Le Groupe privilégie, lorsque cela est possible, le recours à des sources d'eau non potable ou à la réutilisation de l'eau, plutôt qu'à l'utilisation d'eau potable. Les actifs d'URW recueillent l'eau de pluie et les eaux souterraines ou eaux usées sur le site, lesquelles peuvent être utilisées pour l'entretien et pour l'arrosage des espaces verts. Des projets sont également prévus dans les plans d'action

environnementaux de certains actifs du Groupe visant à accroître la réutilisation de l'eau, en utilisant l'eau souterraine pour les tours de refroidissement ou en étendant les systèmes de récupération d'eau de pluie sur les toits pour les espaces paysagers.

Le troisième objectif du Groupe porte sur la réduction de la consommation globale d'eau dans les centres commerciaux d'URW. Celle-ci étant fortement liée aux usages sanitaires, elle dépend en grande partie de leur fréquentation. Les actions mises en œuvre pour maîtriser et réduire cette consommation sont détaillées à la section 3.2.2.3.3 Actions et ressources relatives à l'eau et aux ressources marines. Le Groupe concentre notamment ses efforts sur l'installation d'équipements économes en eau, l'optimisation permanente de l'exploitation, et la détection et la réparation rapides des fuites.

3. 3.2 Rapport de durabilité

URW a également commencé à installer des compteurs d'eau plus précis afin de mieux contrôler la consommation et de détecter les fuites de manière plus efficace. Les actifs ont également procédé à l'installation de vannes à commande horaire qui coupent l'alimentation en eau dans certaines zones en dehors des heures d'ouverture afin de réduire les risques de fuite. En outre, des aérateurs et d'autres dispositifs hydriques à faible débit sont installés dans les biens conformément aux exigences du référentiel BREEAM.

Le Groupe s'appuie sur une étroite coopération avec les locataires afin de réduire la consommation d'eau des actifs existants. Les baux verts (voir la

sous-section « Zoom sur les baux verts » dans la section 3.2.2.2.5 Politiques liées à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci) et les discussions organisées avec les locataires sur site permettent de sensibiliser lesdits locataires à l'utilisation de l'eau et de les associer à l'enjeu de préservation de la ressource en eau.

Afin de prévenir la pollution environnementale, les eaux de ruissellement des parcs de stationnement sont traitées avant qu'elles ne se déversent dans les réseaux collectifs urbains d'eaux usées.

3.2.2.3.5 Consommation d'eau (ESRS E3-4)

Les chiffres de la consommation d'eau présentés dans le tableau ci-dessous proviennent de mesures directes effectuées par les compteurs (pour les eaux de surface, les eaux souterraines, les eaux de pluie et les eaux grises) ou des factures (pour l'eau municipale). Pour certains actifs, inclus dans le périmètre CSRD, les données sont estimées à partir de ratios (détails dans la section 3.4 Annexes). Les données de consommation d'eau sont transmises régulièrement (mensuellement et/ou annuellement) par l'équipe technique de chaque actif dans l'outil de reporting du Groupe, puis analysées dans les tableaux de bord Eau de ce dernier afin de piloter efficacement la performance Eau d'URW. Les informations sur la qualité de l'eau des bassins hydrographiques n'ont pas encore été recueillies.

Consommation d'eau (m³) et répartition par source (%)

Eau achetée au réseau urbain (municipal) et prélèvements d'eau à partir d'autres sources pour utilisation dans les parties communes et privatives des actifs en exploitation.

PÉRIMÈTRE CSRD

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	Centres commerciaux	Bureaux	Congrès & Expositions
Consommation totale d'eau en 2025 (m³)	3 762 902	101 606	220 788
<i>dont eau municipale (%)</i>	<i>98,6 %</i>	<i>100 %</i>	<i>100 %</i>
<i>dont eau de pluie (%)</i>	<i>0,3 %</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>
<i>dont eaux souterraines (%)</i>	<i>0,8 %</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>
<i>dont eaux de surface (%)</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>
<i>dont eaux usées provenant d'une autre entreprise (eau grise) (en %)</i>	<i>0,2 %</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>

Consommation d'eau pour les actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique (m³)

PÉRIMÈTRE CSRD

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	Quantité d'eau
Consommation totale d'eau en 2025 pour les actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique (m³)	708 279
<i>dont eau municipale (%)</i>	<i>96,0 %</i>
<i>dont eau de pluie (%)</i>	<i>0,2 %</i>
<i>dont eaux souterraines (%)</i>	<i>3,4 %</i>
<i>dont eaux de surface (%)</i>	<i>0 %</i>
<i>dont eaux usées provenant d'une autre entreprise (eau grise) (en %)</i>	<i>0,3 %</i>

Intensité hydrique des actifs en exploitation par utilisation

PÉRIMÈTRE CSRD

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	Centres commerciaux (litres/visite)	Bureaux (m3/ occupant)	Centres de Congrès & Expositions (litres/ m² DOCC)
Total 2025	4,8	24,8	3,6

PÉRIMÈTRE BETTER PLACES

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	Centres commerciaux (litres/visite)	Bureaux (m3/ occupant)
Total 2025	6,0	3,3
2024 périmètre constant	5,9	4,1
2025 périmètre constant	5,9	3,3
Variation 2025/2024 (%)	-1,3 %	-18,9 %

Réutilisation de l'eau au sein du portefeuille d'URW avec des informations détaillées concernant les actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique

PÉRIMÈTRE CSRD

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	Quantité d'eau (m³)
Total de l'eau recyclée et réutilisée (eau grise) pour le portefeuille d'URW en 2025	8 695
Total de l'eau stockée et utilisée (eau de pluie) pour le portefeuille d'URW en 2025	11 198
Total de l'eau recyclée et réutilisée (eau grise) en 2025 pour les actifs situés en zone de stress hydrique	2 377
Total de l'eau stockée et utilisée (eau de pluie) en 2025 pour les actifs situés dans des zones de stress hydrique	1 769

Remarque : les changements survenus dans le stockage total de l'eau ne sont pas connus, car ils ne sont pas comptabilisés. L'eau de pluie est généralement recueillie dans des réservoirs confinés afin d'éviter ou de minimiser son évaporation (ou son ruissellement).

Intensité hydrique des actifs en exploitation par million d'euros de revenus bruts⁽¹⁾

PÉRIMÈTRE CSRD

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting.

	Groupe
Intensité de consommation d'eau des actifs en exploitation (en m³/M€ de revenus nets)	1 755
Consommation d'eau des actifs en exploitation (m³)	4 085 297
Revenu brut (équivalent au revenu locatif brut. Voir la section 5.1 Comptes consolidés) en M€	2 328

(1) Le revenu brut représente le « revenu locatif brut ». Voir la section 5.1 Comptes consolidés.

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.4 Biodiversité et écosystèmes (ESRS E4)

3.2.2.4.1 Plan de transition et prise en considération de la biodiversité et des écosystèmes dans la stratégie et le modèle économique (ESRS E4-1)

Impact sur la biodiversité et les écosystèmes, dépendances, risques et opportunités et relation avec la stratégie et le modèle économique

Cette section décrit l'approche globale adoptée par URW pour traiter les impacts, les dépendances, les risques et les opportunités liés à la biodiversité. Seuls les thèmes liés à la biodiversité et aux écosystèmes dans le cadre de l'activité de développement (construction de bâtiments) ont été identifiés comme matériels au regard de la CSRD. Les processus d'identification des impacts, des dépendances, des risques et des opportunités sont décrits dans la section 3.2.2.4.3 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes. Le résultat de l'analyse est résumé ci-dessous :

Impacts :

- Gain net de biodiversité (impact positif) : URW vise à obtenir un gain net de biodiversité pour tous les projets de développement. Cela signifie que la valeur de la biodiversité du site de développement après la construction est supérieure à ce qu'elle était avant la construction ;
- Utilisation des ressources : l'utilisation de ressources naturelles dans la construction peut contribuer à la perte d'habitats et au déclin de la biodiversité ; et
- Perturbation de l'habitat : les activités de construction et de développement peuvent perturber les habitats locaux et potentiellement nuire à la flore et à la faune locales.

Dépendances :

- Attractivité pour les visiteurs (biophilie) ;
- Approvisionnement en ressources (matériaux de construction) ;
- Atténuation des risques (limitation du risque d'inondation) ; et
- Régulation climatique (réduction de l'effet d'îlot de chaleur).

Risques :

- Restrictions d'aménagement liées à la préservation de la biodiversité : cela peut limiter les possibilités de développer des projets dans certaines zones. Ces restrictions pourraient avoir un impact sur les dépenses d'investissement dans le cas où elles s'appliqueraient à un projet de développement avant l'obtention du permis ;
- Normes émergentes et attentes des consommateurs : à mesure que des normes pour la protection de la biodiversité sont introduites et que les consommateurs s'attendent à un certain niveau d'éléments relatif à la biophilie, il pourrait y avoir des coûts supplémentaires pour répondre à ces attentes. Il peut s'agir de coûts liés à l'intégration d'espaces verts, à l'utilisation de matériaux durables ou à la mise en œuvre d'autres pratiques respectueuses de la biodiversité ; et
- Coûts de l'intégration de la biodiversité dans les projets de développement : son intégration dans les projets d'aménagement, ou la réduction de l'espace aménageable pour préserver les habitats naturels, pourrait augmenter les coûts des projets.

Opportunités :

- Appréciation de la valeur de l'actif : en tenant compte des questions de biodiversité dans les projets de développement, URW peut améliorer la valeur totale des actifs dans un contexte où la demande pour de tels bâtiments est forte de la part des utilisateurs et des investisseurs ; et
- Débloquer de nouvelles opportunités de développement : les développements respectueux de la biodiversité peuvent ouvrir de nouvelles opportunités dans le portefeuille d'URW. Par exemple, les aménagements qui intègrent des espaces verts ou des habitats naturels peuvent attirer un plus large éventail de locataires et de clients. Cela pourrait également renforcer la marque et attirer davantage de clients, renforçant ainsi sa réputation de développeur responsable et durable.

Ces dépendances et IRO ont déjà influencé la stratégie d'URW, comme le démontrent les exemples suivants :

- Sélection du site : priorité aux sites moins sensibles en termes de biodiversité et évitement des zones à haute valeur pour la conservation (sujet démontré par la réserve actuelle de projets de développement qui se trouvent dans des zones urbaines déjà artificialisées ou sur des terrains urbains pollués) ;
- Conception et réalisation : exigences minimales de performance environnementale applicables aux projets de développement du Groupe, incluant l'obtention de certifications environnementales (notamment LEED, BREEAM) ainsi que l'atteinte d'un gain net de biodiversité pour l'ensemble de ces projets. La performance environnementale est également vérifiée dès les premières étapes de la conception pour éviter les coûts de développement supplémentaires liés à une intégration tardive ; et
- Pratiques opérationnelles : l'objectif est de mettre en œuvre des projets de renaturation au sein du portefeuille existant du Groupe. Des pratiques de construction durable sont adoptées pour réduire au minimum les déchets, utiliser des matériaux écologiques et réduire la consommation d'eau et d'énergie. Ces dernières contribuent à atténuer les impacts négatifs sur les écosystèmes.

Ils ont également influencé le modèle économique du Groupe :

- Partenariats : URW a établi des collaborations avec des organisations environnementales, telles que WWF France, des institutions de recherche, telles que la *Science Based Targets for Nature* (SBTn), et des communautés locales afin d'améliorer les résultats en matière de biodiversité. Ces partenariats apportent une expertise et un soutien précieux aux initiatives du Groupe en matière de biodiversité ; et
- Investissements : URW investit dans des projets de restauration et de conservation de la nature pour contribuer aux objectifs mondiaux en matière de biodiversité.

Cela démontre l'influence de la biodiversité sur la stratégie et le modèle économique d'URW, puisqu'elle a un impact à la fois sur les projets de développement et sur l'exploitation des actifs existants. Les travaux en cours relatifs à la SBTn (plus de détails à la section 3.2.2.4.3 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques, dépendances et opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes) devraient également, une fois achevés, influencer la stratégie et le modèle d'affaires du Groupe, dans la mesure où ils sont susceptibles d'avoir un impact sur les politiques internes relatives notamment aux choix de matières premières pour les projets de développement. URW mettra à jour son plan de transition chaque année dans son Rapport de durabilité afin de refléter les dernières mises à jour. Comme pour les autres thématiques, la stratégie relative à la biodiversité est approuvée par le Directoire.

Résilience de la stratégie et du modèle économique par rapport à la biodiversité et aux écosystèmes

URW a commencé à travailler sur l'analyse de la résilience à partir des travaux externes effectués pour l'analyse des IRO et des dépendances. Les premiers résultats sont décrits ci-dessous, et ce, pour chaque risque identifié à partir de l'analyse de double matérialité. Les risques physiques liés à la nature et les risques systémiques n'ont pas été identifiés comme ayant des impacts matériels pour URW (les impacts systémiques liés au changement climatique sont couverts par l'ESRS E1 relatif au changement climatique). Les travaux actuels de la SBTn devraient compléter cette analyse dans les années à venir.

Risque identifié	Réponse d'URW pour atténuer les risques – Général	Réponse d'URW pour atténuer les risques – Spécifique	Évaluation des impacts
Risque de transition Restrictions d'aménagement liées à la préservation de la biodiversité : voir la description du risque ci-dessus.	- Dans le cadre de ses activités, URW effectue des audits de biodiversité réalisés par des écologues qualifiés afin d'évaluer l'écosystème local et de proposer des solutions naturelles pour l'améliorer. - Cette pratique s'applique aussi bien aux projets de développement qu'aux actifs en exploitation.	URW effectue déjà des études et réalise des évaluations sur l'impact environnemental, le cas échéant, afin d'anticiper d'éventuelles restrictions sur des thèmes liés à la nature. Des discussions avec les communautés et les associations locales pour mieux comprendre les besoins et les attentes locales sont également menées au cours de la conception du projet, qui peut être adapté en fonction de ces discussions.	Limité
Risque de transition Normes émergentes et attentes des consommateurs : voir la description du risque ci-dessus.		- URW s'est engagé en 2023 à mettre en œuvre le projet de renaturation dans son portefeuille existant. - Dans le cas des projets de développement, URW s'est engagé à réaliser un gain net en termes de biodiversité afin d'améliorer le niveau de biodiversité à travers son projet.	Limité
Risque de transition Coûts de l'intégration de la biodiversité dans les projets de développement : voir la description du risque ci-dessus.		En intégrant des thèmes liés à la biodiversité au début même du programme (par le biais de son dossier sur le Développement Durable), URW limitera l'augmentation du coût du projet.	Limité

L'analyse de résilience couvre les activités propres d'URW (liées au développement de projets, y compris la sélection des sites, la conception et les pratiques de construction) ainsi que sa chaîne de valeur en amont (liée aux matériaux de construction) et en aval (en tenant compte des impacts écologiques à long terme des développements du Groupe, y compris les pratiques d'entretien et d'exploitation qui soutiennent la biodiversité). Cette approche exhaustive permet de prendre en compte l'ensemble du cycle de vie des projets de construction du Groupe et leurs impacts sur la biodiversité et les écosystèmes.

L'analyse de la résilience repose sur plusieurs hypothèses clés :

- Pression réglementaire croissante en vue de l'adoption de pratiques durables et de la réduction de l'impact sur la biodiversité ;
- Préférence croissante du marché pour des développements respectueux de l'environnement et soucieux de la biodiversité ;
- La nécessité d'une résilience écologique à long terme pour assurer la pérennité des activités du Groupe.

Ces hypothèses sont étayées par les tendances de la politique environnementale et du comportement des marchés, ainsi que par la recherche scientifique sur l'importance que revêt la biodiversité dans la stabilité des écosystèmes. Les horizons temporels utilisés pour cette analyse sont de 2024 à 2030. Des horizons temporels plus longs pourront être utilisés dans les futures mises à jour de l'analyse. Les parties prenantes impliquées dans cette étude sont indirectement celles qui ont identifié les IRO et les dépendances.

URW vise, dans les années à venir, à finaliser son plan de transition en faveur de la nature afin de l'aligner sur le Cadre mondial pour la biodiversité de Kunming-Montréal, lorsque les travaux en cours relatifs à la SBTn auront suffisamment avancé (des informations complémentaires sont présentées à la section 3.2.2.4.3 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques, dépendances et opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes).

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.4.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique (ESRS 2 SBM-3)

Pour plus d'informations, veuillez consulter la section 3.2.2.4.3 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes.

Sur la base de l'outil WWF *Biodiversity Risk Filter* (BRF)⁽¹⁾, mis à jour en 2025, le tableau ci-dessous présente les sites et localisations matériels au sein des activités propres d'URW ; pour URW, il s'agit uniquement de projets de développement.

Extrait de l'outil BRF du WWF destiné à l'analyse de l'impact et des dépendances d'URW au niveau du chantier :

Localisation du chantier	Dépendances					Impacts				
	Risque physique associé aux systèmes d'eau douce	Services d'approvisionnement	Services de régulation et de soutien – Activation	Services de régulation – Atténuation	Services culturels	Facteurs de réputation supplémentaires	Pressions sur la biodiversité	Risque de réputation lié à l'environnement et à la biodiversité	Facteurs environnementaux	Facteurs socio-économiques
Royaume-Uni (2 chantiers)	Élevé	Élevé	Moyen	Faible	Faible	Élevé	Élevé	Élevé	Moyen	Moyen
France (1 chantier)	Élevé	Élevé		Moyen	Très faible	Élevé	Élevé		Moyen	
Allemagne (1 chantier)	Moyen	Moyen		Faible	Très faible	Élevé	Très élevé		Élevé	

Vous trouverez davantage de détails dans le document publié par le WWF « *WWF Biodiversity Risk Filter v2.0 – Indicator Documentation, October 2024* » sur la signification de la note attribuée à chacun des impacts et dépendances du tableau ci-dessus.

Les chantiers situés dans ces pays se trouvent tous dans des zones urbaines, et nous estimons que le seul impact qu'ils pourraient avoir sur les zones sensibles du point de vue de la biodiversité serait lié à la pollution et/ou à la contamination environnementale. Ces impacts sont toutefois toujours amoindris grâce à la mise en œuvre de mesures d'atténuation (couvertes par la charte chantier à faible impact environnemental d'URW) et ne devraient pas avoir d'impact négatif sur les zones sensibles du point de vue de la biodiversité.

Dans le cadre de ses activités de développement, URW n'a pas identifié de phénomène de désertification ou d'imperméabilisation des sols (les sols sont soit déjà artificialisés, soit pollués dans la plupart des surfaces où se situent les projets). Il n'y a donc pas de dégradation identifiée des sols. À la connaissance d'URW, ses activités de développement n'affectent pas les espèces menacées.

3.2.2.4.3 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes (ESRS 2 IRO-1)

Les procédures menées par URW en vue d'identifier et d'évaluer les impacts, les risques, les dépendances et les opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes sont décrites ci-dessous, en combinant trois analyses distinctes :

- Évaluation de l'impact et des dépendances du Groupe (réalisée en tant que première étape de la stratégie de biodiversité d'URW et déjà publiée en 2020) ;
- Évaluation des IRO par le Groupe dans le cadre de la CSRD ; et
- Travaux en cours menés en 2024 et 2025 par WWF France et des consultants externes pour définir de nouveaux objectifs dans le cadre des travaux *Science Based Targets for Nature* du Groupe.

En 2020, le Groupe a mené une analyse pour identifier et évaluer ses impacts et dépendances sur la biodiversité et les écosystèmes, en collaboration avec des experts externes et des écologues, afin d'orienter la stratégie d'URW vers des actions appropriées. Au cours de ce processus, 21 parties prenantes internes clés des différents départements du Groupe ont été interrogées individuellement afin de recueillir des informations sur la biodiversité et leurs attentes vis-à-vis de la nouvelle stratégie. Les résultats de cette étude ont permis d'identifier l'impact et les dépendances suivants :

(1) Disponible en octobre 2025 sur le site Internet du WWF.

IMPACTS sur les 5 principaux facteurs de perte de biodiversité ⁽¹⁾	DÉPENDANCES aux services écosystémiques
Changement de l'utilisation des terres ● Artificialisation, dégradation et fragmentation des terres ● Dégradation des habitats due à la production de matériaux	Attractivité • Biophilie
Exploitation directe ● Consommation d'eau ● Consommation de bois et autres matériaux biosourcés	Régulation du climat • Les arbres rafraîchissent l'espace qui les entoure • Les zones végétales réduisent les « îlots de chaleur urbains » • À l'échelle mondiale, cela permet également d'atténuer les phénomènes météorologiques extrêmes (sécheresses, ouragans, fortes pluies, etc.)
Changement climatique ● Total des émissions de GES	Mesures d'atténuation des risques • Les espaces non artificialisés absorbent les eaux de pluie, limitant ainsi les risques d'inondation
Pollution ● Produits de protection des plantes (phytosanitaires) ● Pollution lumineuse ● Plastiques à usage unique utilisés par les locataires et les visiteurs	Approvisionnement en ressources • Matériaux de construction • Ressources utilisées par les locataires (matières premières et approvisionnement en produits alimentaires)
Espèces exotiques envahissantes ● Choix et entretien de la végétation	

(1) Selon le rapport de l'IPBES de 2019.

Importance des impacts :

■ Très élevé ■ Élevé ■ Moyennement élevé ■ Moyennement faible ■ Faible

Dans le cadre de l'évaluation de l'impact et des dépendances liés à la biodiversité ci-dessus, la méthodologie suivante a été suivie :

- Identification des dépendances :
 - Estimation de la dépendance des activités d'URW aux services écosystémiques ;
 - Interrogation systématique sur les services écosystémiques répertoriés par l'IPBES en 2019 ; et
 - Importance de la dépendance évaluée à partir des connaissances sectorielles, des données sectorielles d'ENCORE et ajustée après les entretiens.
- Identification des impacts :
 - Estimation des impacts potentiels des activités d'URW (construction des projets de développement et gestion des actifs en exploitation) sur la biodiversité fondée sur l'expertise des consultants externes ;
 - Interrogation systématique sur l'impact de chacun des 5 principaux facteurs de perte de biodiversité mentionnés par l'IPBES en 2019 ;
 - Liste de tous les impacts potentiels que le Groupe peut avoir et identification de leur importance grâce à la connaissance sectorielle, aux données sectorielles d'ENCORE, à la compréhension des activités grâce à la documentation interne et à l'ajustement après les entretiens internes ; et
 - L'importance de l'impact a été ajustée en fonction des risques et des opportunités identifiés.

Ces évaluations ont été réalisées pour les opérations directes d'URW et l'amont de sa chaîne de valeur en suivant les étapes suivantes :

- Pré-analyse des sujets de biodiversité par le consultant externe ;
- Analyse interne (documents et entretiens avec les employés) ;
- Analyse externe (*benchmark*, analyse de documents externes et entretiens avec des parties prenantes externes) ; et
- Synthèse du diagnostic (identification des risques et des opportunités à partir des analyses conduites).

Les impacts, risques et opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes ont également été identifiés en 2023 et mis à jour en 2024 (puis confirmés en 2025) dans le cadre de l'analyse de double

matérialité menée dans le contexte de la CSRD. À la suite de cette étude, seuls les thèmes de biodiversité liés aux activités de développement du Groupe ont été considérés comme matériels. Ces IRO sont décrits à la section 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique.

Enfin, URW a commencé à travailler avec WWF France et des experts externes en biodiversité en 2024 pour établir des objectifs dans le cadre du référentiel *Science Based Targets for Nature* (SBTn) pour le Groupe, le meilleur référentiel en termes de gestion de l'impact sur la biodiversité. Dans ce contexte, URW a d'ores et déjà achevé les deux premières étapes du processus SBTn, à savoir le criblage de matérialité (détermination des pressions matérielles les plus susceptibles de nécessiter la définition d'objectifs), et l'évaluation des matières premières à fort impact ainsi que l'analyse de la chaîne de valeur. Ces deux étapes ont été validées par la SBTn au cours de l'année 2025, et ce résultat a encouragé URW à s'engager dans l'étape 3, dite de « définition des objectifs », afin de couvrir les principaux impacts identifiés, en particulier ceux liés à l'eau et à l'occupation des sols. À la fin de l'année 2025, URW disposait de son premier objectif relatif à l'eau certifié par la SBTn, couvrant ses actifs situés dans le bassin hydrographique de Catalogne.

Le périmètre d'URW sur la matérialité de la biodiversité réalisé dans le contexte de la SBTn, choisi conjointement avec des experts externes, couvre à la fois l'amont de la chaîne de valeur (fourniture de matériaux de construction) et les activités directes (le développement immobilier en tant que sujet matériel pour la CSRD). La chaîne de valeur en aval n'a pas été intégrée dans l'étude, car elle est pour l'instant hors du périmètre de la méthodologie SBTn.

Certaines activités du Groupe ont été comparées aux catégories de pressions sur la biodiversité de la SBTn (affinées à partir des catégories de pression de l'IPBES (2019)) et une analyse utilisant le *Biodiversity Risk Filter* (outil BRF publié par WWF) a été réalisée pour identifier et évaluer les impacts potentiels sur la biodiversité et les écosystèmes pour les projets de développement dans le pipeline d'URW.

(1) Selon le rapport de l'IPBES de 2019

3. 3.2 Rapport de durabilité

L'étude BRF du WWF a porté sur :

- Une évaluation sectorielle des impacts sur la biodiversité et les écosystèmes ;
- Des risques localisés liés aux impacts sur la biodiversité et les écosystèmes ; et
- Les impacts et dépendances sur la biodiversité et les écosystèmes avec des indicateurs spécifiques au sein de l'outil.

De plus, l'outil a permis à URW d'établir :

- Un classement des risques physiques graves et chroniques et des risques de transition liés à la biodiversité et aux écosystèmes ; et
- Une évaluation limitée du risque systémique, par rapport au risque agrégé lié aux impacts fondamentaux de la perte de biodiversité sur les niveaux de transition et au risque physique dans un ou plusieurs secteurs d'un portefeuille.

En conclusion, URW :

- A identifié et évalué les impacts et dépendances présents et potentiels sur la biodiversité et les écosystèmes de ses propres sites et de la chaîne de valeur en amont à l'aide de l'outil BRF du WWF, mais n'a pas évalué les impacts potentiels de sa chaîne de valeur en aval ;
- A inclus dans l'évaluation les services écosystémiques perturbés ou susceptibles de l'être, dans le cadre de l'évaluation de l'outil BRF ;
- A identifié et évalué les risques et opportunités de transition et physiques liés à la biodiversité et aux écosystèmes dans le cadre de l'analyse de double matérialité et en tenant compte des risques systémiques ; et
- N'a pour le moment pas mené de consultations spécifiques avec les communautés concernées sur les évaluations relatives à la durabilité des ressources biologiques et des écosystèmes partagés, mais prévoit de le faire dans les années à venir.

Selon l'outil BRF du WWF, URW possède des sites au sein ou à proximité de zones sensibles du point de vue de la biodiversité. Les activités menées par URW ne devraient toutefois pas avoir d'impact négatif sur les zones sensibles du point de vue de la biodiversité (comme expliqué dans la section 3.2.2.4.3 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes).

Dans certains cas, URW doit mettre en œuvre des mesures d'atténuation des risques pour la biodiversité, telles que celles identifiées dans une évaluation des impacts sur l'environnement (EIE) au sens de l'article 1(2), alinéa (g), de la Directive 2011/92/UE du Parlement européen et du Conseil concernant l'évaluation des impacts de certains projets publics et privés sur l'environnement, car elles constituent une condition préalable à l'obtention d'un permis de construire et d'une autorisation d'aménagement commercial dans certains pays comme la France. Une consultation publique peut également être conduite dans le cadre de ce processus.

Il n'est pas nécessaire pour URW de mettre en œuvre des mesures d'atténuation des risques pour la biodiversité, telles que celles identifiées dans :

- Directive 2009/147/CE du Parlement européen et du Conseil concernant la conservation des oiseaux sauvages ;
- Directive 92/43/CEE du Conseil concernant la conservation des habitats naturels ainsi que de la faune et de la flore sauvages ;
- Dans le cas d'activités menées dans des pays tiers, conformément aux dispositions nationales équivalentes ou aux normes internationales, telles que la norme de performance 6 de la Société financière internationale (SFI) : Conservation de la biodiversité et gestion durable des ressources naturelles vivantes.

3.2.2.4.4 Politiques relatives à la biodiversité et aux écosystèmes (ESRS E4-2)

Les politiques en place pour gérer les impacts matériels d'URW sur la biodiversité (liés aux projets de développement) pour URW sont décrites dans le tableau ci-dessous.

Politique et impacts matériels traités	Description du contenu essentiel de la politique	Description du périmètre de la politique ou de ses exclusions	Description du niveau le plus élevé de l'organisation responsable de la mise en œuvre de la politique	Publication des normes ou initiatives de tiers qui sont respectées dans le cadre de la mise en œuvre de la politique	Description de la prise en compte des intérêts des principales parties prenantes dans l'élaboration de la politique	Explication de la manière dont la politique est mise à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Sustainability Guidelines pour les projets de développement IRO matériels traités : • E4-I-1 • E4-I-2 • E4-I-3	Intégration de toutes les exigences liées à la performance de Développement Durable minimum des projets de développement d'URW. L'objectif général de la politique est de définir les modalités permettant aux projets de développement d'atteindre le niveau minimal de performance environnementale fixé par le Groupe, en vue de la réalisation des objectifs définis. Cela inclut notamment l'obligation pour les projets d'atteindre un gain net de biodiversité, de maîtriser l'utilisation des ressources afin d'améliorer la performance carbone des projets, ainsi que de réaliser une étude écologique	Projets de développement à travers le Groupe (périmètre CSRD)	Le Directoire et le Comité Exécutif supervisent les questions liées au Développement Durable et, plus particulièrement, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de la mise en œuvre de la politique	Certification environnementale BREEAM pour les projets de développement, réglementation locale telle que la RE2020 en France	Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, les équipes de développement et de construction de l'entreprise, les équipes locales de développement et de construction dans tous les pays du Groupe	La politique est principalement destinée aux équipes internes et partagée avec les sous-traitants impliqués dans sa mise en œuvre dans les projets de développement

Les activités d'URW relèvent principalement du développement et de la gestion immobilière, et non de la fabrication à grande échelle. Le Groupe reconnaît toutefois que les processus de construction et d'aménagement peuvent impliquer des matières premières présentant des impacts significatifs sur la biodiversité, telles que le bois et les granulats. À cette fin, URW a intégré des exigences de traçabilité dans ses *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement ainsi que dans sa charte chantier à faible impact environnemental. La politique relative aux lignes directrices de durabilité pour les projets de développement traite également des risques et opportunités matériels identifiés, notamment l'intégration de la biodiversité dans la stratégie environnementale du projet afin de répondre aux attentes des parties prenantes publiques et locales, tout en maîtrisant les coûts grâce à une prise en compte dès les phases amont du projet. Cette politique soutient actuellement une gestion responsable des forêts mondiales au moyen d'une certification obligatoire du bois, telle que FSC et PEFC, pour le bois utilisé dans les projets de développement (limitée à ce périmètre), et ne traite pas des conséquences sociales des impacts liés à la biodiversité et aux écosystèmes.

Des informations complémentaires relatives aux enjeux de biodiversité dans le cadre des *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement sont présentées ci-après.

Nouveaux projets de développement pour dégager un gain net en termes de biodiversité

Les études préliminaires de la stratégie du Groupe pour la biodiversité ont montré que l'un des principaux moteurs de la perte de biodiversité est la modification de l'affectation des sols, selon le rapport de la Plateforme intergouvernementale scientifique et politique sur la biodiversité et les services écosystémiques (IPBES) de 2019. Les sociétés immobilières jouent un rôle dans ce processus en raison de l'artificialisation, de la dégradation et de la fragmentation des terrains exploités lors de la mise en place de nouveaux projets. Dans le cadre de sa stratégie pour la biodiversité, URW a décidé de s'engager à limiter ces impacts en visant un gain net de biodiversité après la construction par rapport au niveau antérieur dans tous les grands projets.⁽¹⁾

Afin d'atteindre cet objectif, tous les projets concernés recourent à la méthodologie *Biodiversity Metric*, créée par le département de l'Environnement, de l'Alimentation et des Affaires rurales au Royaume-Uni (DEFRA), depuis 2022. Selon le DEFRA, cette méthodologie a été conçue pour calculer un niveau de biodiversité de référence et pour prévoir les pertes et les gains de biodiversité (sur site ou hors site) résultant de changements dans la gestion des sols sur le périmètre du projet. Le Groupe s'efforcera également d'appliquer cet objectif pour ses projets en cours lorsque cela sera possible.

L'outil *Biodiversity Metric* indique le nombre d'« unités de biodiversité » présentes sur le site avant et après modification. Cette méthodologie a été utilisée par plusieurs sociétés immobilières dans le passé. Sa fiabilité est reconnue et elle a été choisie par le Groupe pour sa pertinence scientifique et son applicabilité sur l'ensemble des pays du Groupe.

Avec son objectif de gain net de biodiversité, URW s'engage à atteindre plus d'« unités de biodiversité » à la livraison du projet qu'il n'y en avait avant la transformation du site. En cas de perte d'« unités de biodiversité », le Groupe pourra financer des projets de compensation permettant de créer suffisamment d'« unités de biodiversité » hors site pour que le bilan du projet se solde par un gain net de biodiversité. Cette situation ne s'est pas produite depuis qu'URW s'est fixé ses objectifs.

À partir de 2022, tous les nouveaux projets d'aménagement en début de conception incluront le gain net pour la biodiversité dans leurs objectifs. Cette exigence a été ajoutée lors de la mise à jour de 2024 des *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement.

Projets de développement dotés d'un plan d'action sur la biodiversité

En plus de l'objectif de gain net de biodiversité, tous les grands projets de développement devront mettre en œuvre un plan d'action pour la biodiversité. Ce plan d'action doit être élaboré, par un écologue qualifié, après l'évaluation des caractéristiques de la biodiversité locale. L'objectif de ce document est d'éviter et de réduire l'ensemble des impacts du projet sur la nature locale, notamment par la conception de façades favorables à l'avifaune.

Les nouveaux engagements et recommandations pour la prise en compte de la biodiversité dans les projets de développement ont été intégrés dans le processus de conception du Groupe par le biais des *Sustainability Guidelines*.

Certains projets procèdent également à une étude d'impact intégrant une composante sur la biodiversité, car il s'agit d'une condition préalable à l'obtention d'un permis de construire et d'une autorisation d'exploitation commerciale dans certains pays, comme la France. Une consultation publique peut également être conduite dans le cadre de ce processus.

La biodiversité est également intégrée dans les projets de développement par le biais de la section *Land Use and Ecology* de la certification BREEAM (nouveau développement).

Dans le cadre des *Sustainability Guidelines* sur le Développement Durable, le Groupe s'engage également à n'utiliser que du bois certifié (FSC, PEFC ou équivalent) dans ses projets de développement.

Plans d'action en faveur de la biodiversité à l'échelle des actifs

Même si les impacts, les risques, les dépendances et les opportunités matériels sont liés aux activités de développement d'URW (et non aux activités du portefeuille existant), pour donner une image globale de la stratégie d'URW en matière de biodiversité, vous trouverez ci-dessous des détails sur les engagements et les politiques internes d'URW liés aux activités, dans le cadre du plan de transition complet et de la prise en compte de la biodiversité et des écosystèmes dans la stratégie d'URW.

Le Groupe adopte une approche pragmatique en matière de biodiversité pour ses actifs en exploitation. Même si la plupart des actifs sont situés dans des zones urbaines denses, les sites du Groupe s'engagent à préserver et à améliorer la biodiversité locale. Cette approche se traduit par la mise en œuvre, en 2022, de plans d'action pour la biodiversité dans tous les actifs à forts enjeux de biodiversité (*High Biodiversity Stakes*, HBS) en Europe. Tous les actifs situés dans un rayon de 1,5 km d'une zone protégée en Europe sont considérés comme HBS. Ces zones sont composées de toutes les aires protégées de l'UICN (catégories de gestion I à VI) et de *Bird Life International* (Zones Clés pour la Biodiversité, KBA). Ces actifs en exploitation doivent faire appel à un écologue qualifié pour évaluer la biodiversité sur le site et proposer un plan d'action adapté pour préserver et améliorer l'état de la nature locale. Aux États-Unis, des audits sur la biodiversité seront progressivement déployés dans le cadre de la certification BREEAM In-Use des actifs américains.

(1) Centres commerciaux en Europe : Coût total d'investissement (CTI) > 50 M€ ou surface locative > 10 000 m² ; centres commerciaux aux États-Unis : CTI > 100 M\$ ou surface locative > 20 000 m² ; autres : CTI > 40 M\$/€.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Une liste de recommandations internes a également été élaborée par le Groupe dans le cadre de la stratégie de biodiversité et propose des actions telles que l'extinction des lumières d'embellissement des bâtiments en dehors des heures d'ouverture ou la création de prairies urbaines dans les espaces verts des actifs.

Au regard de cet objectif, en 2022, 16 audits de biodiversité ont été organisés pour les actifs européens à fort enjeu de biodiversité. À partir de 2023, les actions identifiées au sein de ces plans d'action sont suivies dans le plan d'action environnemental des actifs concernés.

En complément du plan d'action sur la biodiversité, tous les actifs HBS sont encouragés à sensibiliser les locataires et les visiteurs à la biodiversité.

Lorsque cela est possible, URW travaille également sur la création d'espaces verts, tels que sur les toits, les murs et les parkings (végétalisation d'une partie des parkings, notamment pour limiter l'imperméabilisation de ces surfaces). Le Groupe travaille également dans ses centres commerciaux pour sensibiliser ses parties prenantes à l'importance de la biodiversité.

La politique de certification BREEAM In-Use du Groupe (voir la section 3.2.2.1 Détails environnementaux sur les certifications environnementales des bâtiments) assure que les questions de biodiversité sont bien étudiées et valorisées pour respecter un haut niveau d'exigence. Une fois qu'un projet de développement a été construit et livré, l'équipe de gestion opérationnelle du Groupe, en particulier l'équipe sur site, est chargée d'entretenir et de suivre la biodiversité. L'équipe Développement Durable suit la bonne mise en œuvre de la politique de protection de la biodiversité du Groupe et fournit l'appui nécessaire aux équipes opérationnelles.

100 % des actifs en exploitation devront mettre en œuvre des projets de renaturation d'ici 2030

Cet engagement pris en 2023 a permis de répondre à l'attente des autorités publiques et des visiteurs qui souhaitent une augmentation du nombre d'espaces verts dans les zones urbaines denses. URW vise à augmenter le niveau de biodiversité dans tous ses centres commerciaux par le biais de projets de renaturation. Les projets de renaturation sont définis comme tout projet lié à l'amélioration de la biodiversité et de la biophilie à l'intérieur et à l'extérieur des centres commerciaux.

En vue d'évaluer l'amélioration résultant de la mise en œuvre d'un projet de renaturation, URW a travaillé en 2024 et 2025 avec le WWF France et des consultants externes afin d'accompagner les équipes opérationnelles dans la mise en œuvre des projets de renaturation. Un guide a été élaboré et une nouvelle métrique pour la biodiversité a été développée afin de déterminer les effets positifs des projets de renaturation sur la biodiversité et la nature et pouvoir démontrer quantitativement les effets et les avantages des projets.

Les principaux objectifs de ce guide sont les suivants :

- **Sensibiliser** : fournir des informations détaillées sur les principes et les avantages des projets de renaturation, adaptés à l'environnement unique des actifs d'URW ;
- **Guider** : offrir des instructions détaillées sur la manière de planifier et de mettre en œuvre des projets de renaturation ;
- **Optimiser** : aider à identifier les opportunités d'améliorer la durabilité environnementale et l'engagement communautaire grâce à la biodiversité/renaturation ; et
- **Évaluer** : permettre l'évaluation des performances des projets de renaturation mis en œuvre et s'assurer qu'ils répondent à la fois aux indicateurs de performance environnementaux et aux objectifs commerciaux à l'aide d'un nouvel outil de mesure de la biodiversité.

En 2025, les équipes d'URW se sont appuyées à la fois sur les données issues de l'indicateur biodiversité et sur celles relatives à l'état de la nature provenant de l'évaluation SBTn, afin de définir, pour chaque actif, des objectifs de renaturation adaptés. Ces objectifs tiennent compte de la spécificité des enjeux de biodiversité, le niveau d'ambition pouvant varier d'un site à l'autre. Le déploiement de ces objectifs par actif, du guide et de l'indicateur biodiversité au sein du Groupe est prévu en 2026, afin de permettre aux équipes de concevoir leurs projets de renaturation.

3.2.2.4.5 Actions et ressources relatives à la biodiversité et aux écosystèmes (ESRS E4-3)

Les actions et ressources clés relatives aux impacts matériels sur la biodiversité et les écosystèmes sont énumérées dans le tableau ci-dessous :

Politique et impacts matériels traités	Actions clés	Scope	Horizon temporel	Année d'achèvement	Description	Avancées	Ressources allouées	Ressources financières
Sustainability Guidelines pour les projets de développement IRO matériels traités : • E4-I-1 • E4-I-2 • E4-I-3	- Atteindre un gain net de biodiversité - Limitation de l'utilisation des ressources naturelles dans la construction - Réaliser une étude écologique pour chaque projet de développement afin de limiter l'impact du projet sur les habitats, la faune et la flore locaux	Projets de développement à travers le Groupe (périmètre CSRD)	2015 – 2030	2030	Tous les projets d'aménagement doivent intégrer les exigences des <i>Sustainability Guidelines</i> dans leur conception afin de garantir leur performance environnementale, y compris celles liées à la biodiversité. Des évaluations spécifiques sont effectuées au cours des étapes clés de la conception du projet de développement afin de vérifier l'alignement du projet sur les lignes directrices.	- Mise à jour 2024 de l'outil de mesure de la biodiversité du DEFRA utilisé par le Groupe - Mise à jour en 2025 du calcul du gain net de biodiversité pour le projet de développement Triangle (qui continue de montrer un gain net de biodiversité). - À fin 2025, aucune mesure de compensation n'a dû être mise en œuvre au regard de l'objectif Groupe de gain net de biodiversité	- Équipe Développement Durable de l'entreprise chargée d'élaborer des orientations et de suivre les performances des projets de développement - Les équipes locales de développement et de construction sont chargées de réaliser les études de projet et de mettre en œuvre les recommandations de l'écologue	Comme indiqué dans le plan d'atténuation du changement climatique du Groupe (détails à la section 3.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique)

Les actions relatives à la biodiversité contenues dans les directives en matière de Développement Durable sont censées réduire l'impact du Groupe sur la biodiversité et chaque action ne devrait pas avoir d'effets négatifs sur d'autres thèmes liés au Développement Durable. Les actions étant liées aux projets de développement, elles sont destinées à être appliquées à chacun d'entre eux.

S'agissant des actions mises en œuvre par URW dans ses projets de développement afin d'atténuer les impacts sur la biodiversité, URW applique la hiérarchie d'atténuation en cherchant d'abord à éviter les impacts, puis à minimiser ceux qui ne peuvent être évités. Dans le cadre de l'objectif du Groupe relatif au gain net en termes de biodiversité, URW peut être amené à mettre en œuvre des compensations ou des contreparties. À ce jour, URW n'a pas eu recours à des mécanismes de compensation de la biodiversité dans ses plans d'action, aucune artificialisation n'étant générée par ses activités de développement.

Dans le cadre de la stratégie du Groupe en matière de biodiversité, les plantes et les arbres incorporés dans les projets de développement doivent être choisis parmi les espèces locales.

Protection et restauration des écosystèmes en dehors de la chaîne de valeur d'URW

Dans le cadre des objectifs net zéro et de la stratégie de biodiversité d'URW, le Groupe a investi dans 2 initiatives (voir la section 3.2.2.10 Projets d'élimination et d'atténuation des GES financés au moyen de crédits carbone) pour protéger et restaurer la biodiversité à l'échelle :

- Le *Climate Fund for Nature* (MIROVA) ; et
- Le fonds *Nature Impact* (WWF France).

Alors que le fonds *Nature Impact* de WWF France se consacre à la restauration des forêts françaises, le *Climate Fund for Nature* géré par MIROVA finance des projets axés sur la nature dans le monde entier. Les projets d'élimination du carbone dans la nature financés par ce fonds contribuent à améliorer la biodiversité de plusieurs manières. En restaurant les habitats dégradés et en augmentant la superficie et la connectivité des paysages naturels, les projets peuvent améliorer la survie et la reproduction des espèces indigènes, ainsi que prévenir ou réduire l'invasion d'espèces exotiques. En améliorant la santé des sols et la qualité de l'eau, les projets peuvent soutenir la productivité et la résilience des écosystèmes et de leurs habitants. En impliquant les communautés locales et les parties prenantes dans la conception et la gestion des projets, ces derniers peuvent également favoriser les valeurs sociales et culturelles liées à la conservation et à l'utilisation durable de la biodiversité.

Une petite partie des projets de MIROVA axés sur la nature est consacrée à la protection des forêts existantes, en s'engageant en particulier contre la déforestation.

De plus amples informations sur ces projets sont disponibles sur les sites Internet de WWF France et de MIROVA.

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.4.6 Objectifs relatifs à la biodiversité et aux écosystèmes (ESRS E4-4)

L'objectif du Groupe concernant ses impacts matériels sur la biodiversité et les écosystèmes est le suivant, auquel s'ajoute un levier interne également suivi par le Groupe :

- Objectif : 100 % des nouveaux projets de développement doivent réaliser un gain net en termes de biodiversité ;
- Levier interne: 100 % des projets de développement doivent mettre en œuvre un plan d'action en faveur de la biodiversité.

De plus, l'objectif lié à la réduction des émissions de GES dans le secteur de la construction (pour plus de détails, voir la section 3.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique) répond à l'impact matériel de la limitation des ressources naturelles dans le cadre des projets de développement. Les contributions des parties prenantes à la définition de ces objectifs sont détaillées à la section 3.2.2.4.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique. Les détails relatifs à la performance 2025 associée à ces objectifs sont présentés à la section 3.2.2.4.7 Indicateurs d'impact relatifs à l'altération de la biodiversité et des écosystèmes.

Ces engagements du Groupe sont suivis de près et contrôlés chaque année. Aucun seuil écologique spécifique ni aucune répartition des impacts pour URW n'ont été appliqués pour définir les objectifs actuels. Ces objectifs sont alignés sur le cadre mondial de la biodiversité de Kunming. Ces objectifs sont directement liés aux impacts matériels identifiés par URW lors de l'analyse de double matérialité, car ils permettront aux projets de développement d'URW de gagner en

biodiversité, de réduire l'utilisation des ressources naturelles et d'empêcher la perte de biodiversité. Ces objectifs sont applicables à toutes les zones géographiques d'URW. URW suit la hiérarchie d'atténuation et peut, en dernier recours, utiliser des compensations pour atteindre son objectif de gain net en termes de biodiversité. Cela n'a pas été le cas jusqu'à présent. Ces objectifs s'appliquent principalement aux niveaux hiérarchiques d'atténuation suivants : évitement, minimisation, restauration et réhabilitation.

URW suit les progrès réalisés au regard de ses objectifs en matière de biodiversité au moyen d'un dispositif de gouvernance structuré, intégré à la stratégie environnementale du Groupe. Les objectifs font l'objet d'une revue annuelle dans le cadre du cycle de performance en matière de durabilité du Groupe et peuvent être ajustés le cas échéant afin de refléter les évolutions réglementaires ou les contraintes opérationnelles. Les informations relatives au gain net de biodiversité pour les projets de développement sont collectées annuellement afin de suivre et piloter les progrès au regard des objectifs fixés.

De plus, et à titre d'information uniquement, le Groupe a également défini un objectif pour son portefeuille existant et un levier interne pour atteindre cet objectif :

- Objectif : 100 % des actifs en exploitation, sur le périmètre Better Places, doivent mettre en œuvre des projets de renaturation d'ici 2030 ;
- Levier interne : 100 % des actifs en exploitation, sur le périmètre Better Places, présentant des enjeux importants en matière de biodiversité doivent mettre en œuvre un plan d'action en faveur de la biodiversité.

3.2.2.4.7 Indicateurs d'impact relatifs à l'altération de la biodiversité et des écosystèmes (ESRS E4-5)

Le tableau ci-dessous présente la performance de l'année de reporting par rapport à l'objectif du Groupe :

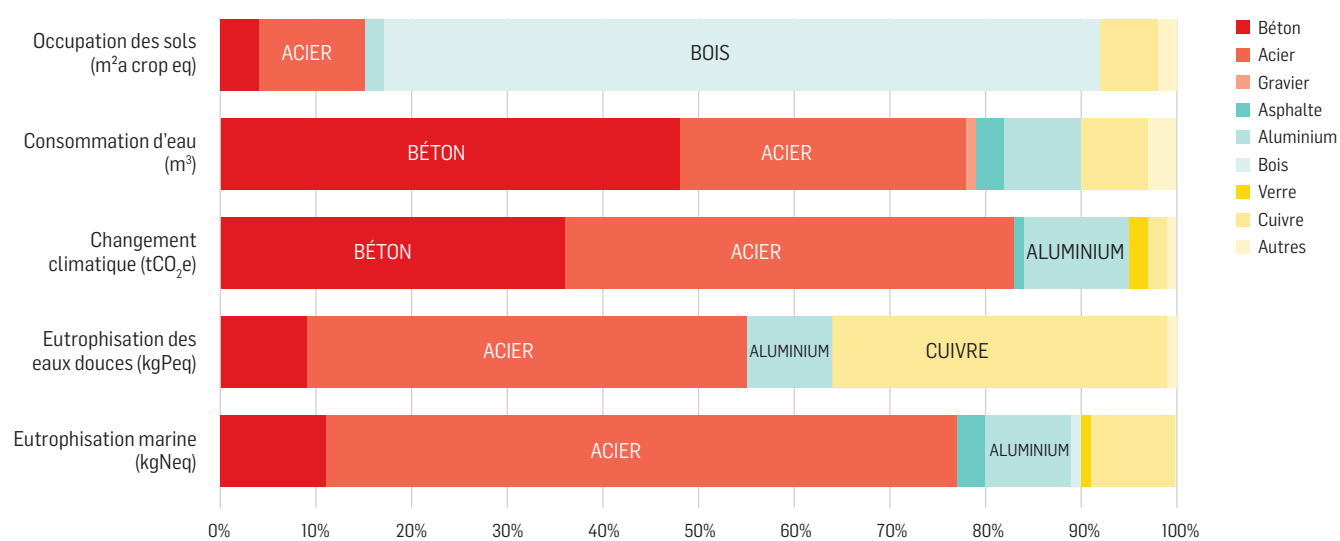
Objectifs d'URW en matière d'impacts matériels	Performance 2025
Objectif : 100 % des nouveaux projets de développement doivent réaliser un gain net en termes de biodiversité	100 %
Levier interne : 100 % des projets de développement doivent mettre en œuvre un plan d'action en faveur de la biodiversité	100 %

Objectifs d'URW en matière d'impacts non matériels	Performance 2025
Objectif : 100 % des actifs en exploitation doivent mettre en œuvre des projets de renaturation d'ici 2030	Les lignes directrices renaturation ont été défini en 2024. Mise en œuvre des projets de renaturation prévus pour la période 2026-2030
Levier interne : 100 % des actifs en exploitation présentant des enjeux importants en matière de biodiversité doivent mettre en œuvre un plan d'action en faveur de la biodiversité	100 %

À la suite de l'évaluation détaillée dans la section 3.2.2.4.3 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés à la biodiversité et aux écosystèmes, les chantiers d'URW n'ont aucune incidence négative sur les zones sensibles en termes de biodiversité. Ainsi, 3 projets de développement (représentant 2,1 ha de surface au sol) sont situés dans un périmètre tampon de 15 km autour d'une zone clé pour la biodiversité, et un projet (représentant 6,4 ha de surface au sol) chevauche potentiellement une zone clé pour la biodiversité, l'unité d'évaluation correspondant à un chevauchement compris entre 10 % et 50 %.

Les travaux menés via SBTn ont permis à URW d'étudier sa contribution parmi d'autres pressions exercées sur le changement d'utilisation des terres, lesquelles proviennent presque entièrement des matières premières utilisées dans ses projets de développement (ils ne convertissent pas eux-mêmes les terres naturelles). Une modélisation des matières premières utilisées pour les projets de développement a été réalisée à l'aide de l'analyse du cycle de vie de plusieurs projets de développement. Cette analyse a permis de modéliser l'impact total par facteur de perte de biodiversité lié à l'approvisionnement en matériaux de construction pour une année donnée (sur la base des données de 2023). Voici ci-dessous le résultat de cette analyse :

ÉVALUATION DE L'IMPACT DE LA PRODUCTION DE MATÉRIAUX EN AMONT :



De plus amples détails concernant la modélisation sont également présentés à la section 3.2.2.5 Utilisation des ressources et économie circulaire.

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.5 Utilisation des ressources et économie circulaire (ESRS E5)

3.2.2.5.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels liés à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire (ESRS 2 IRO-1)

Veillez vous reporter à la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels, ainsi qu'à la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe, respectivement, pour des informations plus détaillées sur l'analyse de double matérialité et le processus d'identification des risques.

Les impacts, risques et opportunités matériels liés à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire sont liés à la consommation de matières premières des projets de développement et à la gestion des déchets des actifs en exploitation et sont détaillés dans la section 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique

3.2.2.5.2 Politiques relatives à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire (ESRS E5-1)

Les politiques en place relatives à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire sont énumérées dans le tableau ci-dessous. Deux thèmes ont été abordés dans le cadre de l'économie circulaire : l'abandon de l'utilisation de ressources vierges, y compris l'augmentation relative de l'utilisation de ressources secondaires (recyclées), et l'approvisionnement et l'utilisation durables de ressources renouvelables, deux thèmes abordés dans le contexte des projets de développement. Ce point est abordé à travers des orientations visant à intégrer dans la conception des projets les principes de l'économie circulaire qu'URW a mis en place (plus de détails ci-dessous). Les directives en matière de Développement Durable des projets de développement exigent ensuite que les projets mettent spécifiquement en œuvre les principes de l'économie circulaire contenus dans le cadre de l'économie circulaire.

Politique et IRO matériels traités	Description du contenu clé de la politique (plus de détails sous le tableau)	Description du périmètre de la politique ou de ses exclusions	Description du niveau le plus élevé de l'organisation responsable de la mise en œuvre de la politique	Publication des normes ou initiatives de tiers qui sont respectées dans le cadre de la mise en œuvre de la politique	Description de la prise en compte des intérêts des principales parties prenantes dans l'élaboration de la politique	Explication de la manière dont la politique est mise à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Système de management environnemental IRO matériels traités : • E5-I-1 • E5-O-1 • E5-O-2	• Inclut des exigences de durabilité à tous les stades du cycle de vie des actifs	• Projets de développement du Groupe (périmètre CSRD)	• Le Directoire et le Comité Exécutif supervisent les questions liées à la durabilité et, plus spécifiquement, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable assume la responsabilité de leur mise en œuvre	• Sur la base de la norme ISO 14 001	• L'équipe Développement Durable du Groupe, l'équipe technique de l'entreprise (équipe PMPS), les équipes chargées de la gestion des actifs, les équipes techniques et de développement locales des pays et les équipes chargées des actifs	• La politique est uniquement destinée à des fins internes
Sustainability Guidelines pour les projets de développement et le Cadre de l'économie circulaire (à l'intérieur de l'écosystème Sustainability Guidelines) IRO matériels traités : • E5-I-1 • E5-I-2 • E5-R-1 • E5-O-1 • E5-O-2 • E5-O-3 • E5-O-4 • E5-O-5	• Intégration de toutes les exigences liées à la performance de durabilité des projets de développement d'URW • L'objectif général de la politique est de définir la manière dont les projets de développement atteindront le niveau minimal de performance environnementale fixé par le Groupe afin d'atteindre les objectifs définis (y compris l'objectif relatif aux émissions de carbone incorporé et les concepts clés de l'économie circulaire applicables aux projets de développement, déclinés en trois thématiques : conception circulaire, approvisionnement durable et gestion des ressources) • Le Système de Management Environnemental (SME) donne un cadre d'implémentation des exigences dans la conception des projets	• Projets de développement à travers le Groupe (périmètre CSRD)	• Le Directoire et le Comité Exécutif supervisent les questions liées à la durabilité et, plus spécifiquement, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de leur mise en œuvre	• Certification environnementale BREEAM pour les projets de développement • Réglementation locale comme la RE2020 en France • Institut d'innovation pour les produits axés sur leur cycle intégral	• Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, les équipes de développement et de construction de l'entreprise, les équipes locales de développement et de construction dans tous les pays du Groupe	• La politique est principalement destinée aux équipes internes et partagée avec les sous-traitants impliqués dans sa mise en œuvre au niveau des projets de développement

3.2 Rapport de durabilité

3.

Politique et IRO matériels traités	Description du contenu clé de la politique (plus de détails sous le tableau)	Description du périmètre de la politique ou de ses exclusions	Description du niveau le plus élevé de l'organisation responsable de la mise en œuvre de la politique	Publication des normes ou initiatives de tiers qui sont respectées dans le cadre de la mise en œuvre de la politique	Description de la prise en compte des intérêts des principales parties prenantes dans l'élaboration de la politique	Explication de la manière dont la politique est mise à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Politique de gestion des déchets IRO matériels traités : • E5-I-4	• Inclut le cadre de gestion des déchets, les meilleures pratiques et les KPI liés à la gestion des déchets dans les centres commerciaux dans l'Union européenne	• Actifs en exploitation relevant du périmètre <i>Better Places</i>	• Le Directoire et le Comité Exécutif (CE) supervisent les questions liées au Développement Durable et, plus particulièrement, le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de leur mise en œuvre	• Aucun	• Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, l'équipe technique de l'entreprise (équipe PMPS), les équipes de développement de l'entreprise, les équipes techniques et de développement locales des pays et les équipes responsables des actifs	• La politique est uniquement destinée à des fins internes

Les thèmes matériels du Groupe étant classés en deux catégories - consommation de matières premières pour les projets de développement et gestion des déchets pour les actifs en exploitation - les sections ci-dessous reflètent cette indexation.

3.2.2.5.2.1 Utilisation des ressources et économie circulaire pour les projets de développement

Sustainability Guidelines pour les projets de développement

En 2024, les *Sustainability Guidelines* ont fait l'objet d'une mise à jour en collaboration avec les équipes de développement (sur la base de leurs retours d'information sur l'utilisation de ces principes directeurs ces quatre dernières années). Ces dernières constituent une politique complète, qui intègre plusieurs éléments :

- Le Manifeste, qui décrit la vision des projets de développement chez URW ;
- Les Piliers sur lesquels toutes les équipes doivent s'appuyer pour parvenir au meilleur bilan environnemental possible concernant les projets de développement : objectif, appropriation, indicateurs clés de performance et communication ; et
- Le Brief, réunissant toutes les exigences spécifiques et techniques pour que les projets de développement (nouveaux projets, modernisations, rénovations et extensions) soient conformes au programme *Better Places*.

Les annexes suivantes font également partie des *Sustainability Guidelines* :

- Le cadre de l'économie circulaire ;
- La méthodologie d'analyse du cycle de vie ;
- L'outil d'évaluation (pour évaluer la conformité d'un projet vis-à-vis des spécifications techniques) ;
- La Charte chantier à faible impact environnemental ;
- Les modèles de Taxinomie de l'UE (pour assurer le respect des critères liés à la Taxinomie).

Les *Sustainability Guidelines* s'appliquent aux nouveaux développements ainsi qu'aux projets d'extension et de rénovation à l'échelle du Groupe. Elles établissent des exigences minimales applicables aux projets. Ces exigences comprennent, entre autres :

- Conception prévoyant une exploitation avec zéro déchet en décharge ;
- Bois 100 % labellisé FSC (*Forest Stewardship Council*) ou bénéficiant de la certification PEFC (Programme de reconnaissance des certifications forestières), aussi bien pour le bois provisoire de chantier que le bois constituant le bâtiment ; et
- Réorienter les déchets de démolition, de déblaiement et de construction des décharges avec un taux de récupération des déchets d'au moins 90 %.

3. 3.2 Rapport de durabilité

- Niveau minimum de certification environnementale (couvrant la construction ou la rénovation) à obtenir : mention « Excellent » au titre du référentiel de certification BREEAM en Europe ou « GOLD » au titre du référentiel LEED aux États-Unis pour le périmètre des travaux ;
- Conduite d'études de faisabilité pour l'intégration de matériaux biosourcés dans la structure ;
- Conduite d'une étude d'impact liée aux risques climatiques à long terme, tout en limitant l'exploitation des ressources et en maintenant le confort pour les usagers ;
- Intégration des « concepts » d'économie circulaire issus du guide pour l'économie circulaire du Groupe, reposant sur une étude technico-économique ; et
- Harmonisation avec les nouveaux critères de la Taxinomie de l'UE pour les projets de construction du Groupe (nouveaux développements et rénovations).

Les exigences spécifiques des *Sustainability Guidelines* peuvent être adaptées si nécessaire (l'adaptation et la validation sont partagées et validées avec l'équipe Développement Durable du Groupe) en fonction du contexte local du projet ou des spécifications techniques, mais le niveau d'ambition doit être maintenu.

Au cours de la phase de conception du projet, des revues de durabilité réunissant l'équipe de développement du projet et l'équipe Développement Durable sont menées :

- Afin de s'assurer que tous les projets œuvrent à leur propre stratégie de Développement Durable ;
- Afin de s'assurer que les exigences minimales du *Sustainability Brief* sont prévues dans le projet ; et
- Afin d'étudier des variantes dans le but d'améliorer les performances environnementales du projet conformément aux objectifs de la stratégie *Better Places*.

Un outil d'évaluation spécifique a été créé en interne pour effectuer le suivi et garantir que les exigences sont traitées par les équipes de projet dès la phase de projet.

Dans le cadre de son engagement visant à réduire de -35 % son empreinte carbone liée à la construction entre 2015 et 2030, le Groupe met l'accent sur le choix et l'utilisation des matériaux pour ses projets de développement. URW a identifié des leviers pour atteindre ses objectifs de réduction des émissions de carbone ; ceux-ci sont détaillés dans la sous-section « Accent mis sur la réduction de -35 % des émissions liées à la construction d'ici 2030 », de la section 3.2.2.5.4 Objectifs relatifs à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire.

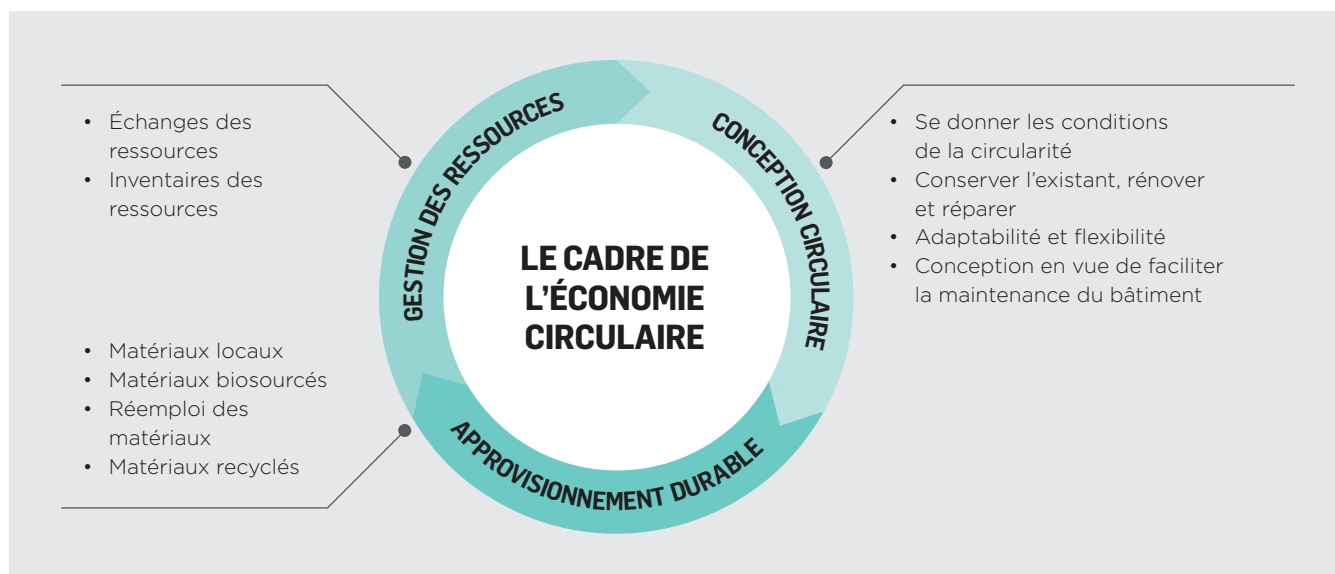
Détails sur le cadre de l'économie circulaire pour les projets de développement

Dans le cadre de ses *Sustainability Guidelines*, le Groupe met en avant la manière dont une approche de conception fondée sur l'économie circulaire peut contribuer à la réduction de l'empreinte carbone, à la préservation des ressources et à la biodiversité. Un chapitre spécifique consacré à l'économie circulaire et aux modalités d'intégration de ses « concepts » figure dans les *Sustainability Guidelines* du Groupe, en référence à l'annexe Cadre de l'économie circulaire du Groupe, et fait l'objet d'un suivi étroit lors des revues de projets, parmi d'autres thématiques.

Le cadre d'économie circulaire du Groupe vise à intégrer les concepts d'économie circulaire dans la conception des projets de développement d'URW. Les exigences en matière d'économie circulaire font partie des *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement. Dans ce contexte, tous les projets de développement doivent intégrer des concepts du Cadre, en retenant ceux qui seront les plus judicieux pour chaque projet de développement. Ce cadre pratique permet aux équipes de mieux comprendre et d'appliquer les solutions d'économie circulaire adaptées à leurs projets.

Le Cadre de l'économie circulaire contient 10 concepts répartis en 3 thèmes qui guideront les équipes de conception dans la sélection des thèmes les plus appropriés pour leurs projets de développement :

CADRE DE L'ÉCONOMIE CIRCULAIRE POUR LES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT



Le cadre donne des recommandations aux équipes de développement et de construction sur la manière d'éviter ou de minimiser les déchets en choisissant des matériaux réutilisés ou recyclés plutôt que des matériaux vierges, et sur la manière dont la conception du projet doit intégrer des spécifications aptes à faciliter l'exploitation et la fin de vie des matériaux. Les concepts du Cadre de l'économie circulaire sont pris en compte dans les *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement.

Détails supplémentaires relatifs à une chaîne d'approvisionnement responsable

URW s'engage à assurer la responsabilité de sa chaîne d'approvisionnement dans ses activités de développement.

Les *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement et l'annexe de la Charte chantier à faible impact environnemental stipulent tous deux que 100 % du bois utilisé dans les projets de développement, d'extension et de rénovation doit être issu de forêts gérées durablement et certifiées des labels FSC ou PEFC. Par ailleurs, dans le cadre du processus de certification (prérequis pour BREEAM et optionnel pour LEED), l'origine du bois utilisé pour les besoins de la construction est vérifiée et validée.

L'équipe Développement Durable du Groupe est responsable de la rédaction des exigences des *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement, destinées à être mises en œuvre dans les documents d'appel d'offres des projets de construction. En outre, dans tous les contrats européens d'URW, les équipes de développement et de construction exigent des sous-traitants qu'ils déploient tous les efforts possibles pour réduire l'empreinte carbone du projet.

3.2.2.5.2.2 Utilisation des ressources et économie circulaire pour les opérations d'URW sur les actifs en exploitation

Le volume total de déchets générés dans un bâtiment, quel que soit son usage, repose principalement sur le niveau d'activité des locataires, c'est-à-dire les ventes pour les centres commerciaux et le taux d'occupation pour les immeubles de bureaux. Cela veut dire que le Groupe a un impact direct limité sur le volume total des déchets générés sur le site. Néanmoins, URW met en œuvre des mesures d'efficacité en matière de gestion des déchets, telles que :

- Travailler avec les prestataires chargés des déchets pour construire et améliorer les canaux de valorisation des déchets et sensibiliser les locataires, ainsi que les inciter à réduire la quantité de déchets éliminés ;
- S'associer avec les exploitants pour limiter les déchets alimentaires (ou trouver d'autres solutions novatrices de détournement des déchets) ; et
- Privilégier, dans la mesure du possible, le recyclage des déchets plutôt que les solutions de valorisation énergétique des déchets.

Ces mesures, décrites dans la politique de gestion des déchets, suivent les principes dits de la hiérarchie des déchets : éviter la production de déchets (prévention), trier et préparer à la réutilisation lorsque cela est possible et, si ce n'est pas le cas, préparer au recyclage et enfin, pour les déchets restants, envisager la valorisation énergétique ou d'autres traitements.

Les mesures de gestion des déchets d'URW font l'objet d'une description dans la section 3.2.2.5.3 Actions et ressources relatives à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire.

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.5.3 Actions et ressources relatives à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire (ESRS E5-2)

Le tableau ci-dessous et les paragraphes ci-après contiennent la liste des actions et des ressources mises en place en matière d'utilisation des ressources et d'économie circulaire.

Politique et IRO matériels traités	Actions clés	Scope	Horizon temporel	Année d'achèvement	Description	Avancées	Ressources allouées	Ressources financières
Sustainability Guidelines pour les projets de développement et le Cadre de l'économie circulaire (à l'intérieur de l'écosystème Sustainability Guidelines) IRO matériels traités : • E5-I-1 • E5-I-2 • E5-R-1 • E5-O-1 • E5-O-2 • E5-O-3 • E5-O-4 • E5-O-5	• Intégrer les exigences liées au Développement Durable dans la conception des projets afin de garantir leur performance environnementale et d'intégrer les principes de l'économie circulaire dans la conception des projets de développement • Identifier les concepts d'économie circulaire à appliquer aux projets de développement en fonction des caractéristiques intrinsèques des projets • Réduire la consommation globale de matières premières pour réussir à obtenir les meilleures performances en carbone incorporé • Favoriser les matériaux réutilisés ou recyclés. • Le Système de Management Environnemental (SME) donne un cadre d'implémentation des exigences dans la conception des projets (détails ci-dessous)	Projets de développement à travers le Groupe (périmètre CSRD)	2015-2030	2030	• Tous les projets de développement doivent inclure les exigences des principes directeurs dans leur conception en vue de garantir leur performance environnementale, y compris les exigences spécifiques dans le cadre de l'économie circulaire • Des évaluations spécifiques sont effectuées au cours des étapes clés de la conception du projet de développement afin de vérifier l'alignement du projet sur les <i>guidelines</i>	• Évaluation des <i>Sustainability Guidelines</i> réalisée pour les projets de développement en cours afin de garantir leur performance environnementale • Projet de rénovation analysé (mais non aligné) selon la classification de la Taxinomie européenne – objectif Économie circulaire • Fin 2025 et en 2026, formations Groupe destinées aux équipes impliquées dans les projets de développement afin d'améliorer le niveau global de connaissance relatif à l'application des <i>Sustainability Guidelines</i> pour les projets de développement, incluant un volet spécifique consacré à l'économie circulaire et à la conception efficace	• Équipe de Développement Durable de l'entreprise chargée d'élaborer des orientations et de suivre les performances • Les équipes du <i>Concept Studio</i> • Équipes locales de développement et de construction au niveau national pour la mise en œuvre	• Une augmentation limitée des coûts de construction d'URW (< 10 %) devrait permettre d'atteindre les objectifs du Groupe • Étude de cas : pour un projet de développement assorti d'un coût total de construction de 100 M€, les dépenses d'investissement maximum estimées de façon à pouvoir répondre à toutes les exigences de durabilité sont de 10 M€

3.2 Rapport de durabilité

3.

Politique et IRO matériels traités	Actions clés	Scope	Horizon temporel	Année d'achèvement	Description	Avancées	Ressources allouées	Ressources financières
Politique de gestion des déchets IRO matériels traités : • E5-I-4	- Mettre en œuvre des mesures visant à éviter la mise en décharge, en donnant la priorité à la prévention, au réemploi et au recyclage, par rapport à la valorisation énergétique des déchets - Mobiliser les enseignes locataires et améliorer le recyclage au moyen de partenariats avec les prestataires de gestion des déchets, d'initiatives de réduction du gaspillage alimentaire et de programmes d'engagement des enseignes	Actifs en exploitation relevant du périmètre <i>Better Places</i>	2015-2030	2030	Inclut le cadre de gestion des déchets, les meilleures pratiques et les ICP liés à la gestion des déchets dans les centres commerciaux	- Plan d'action sur les déchets 2025 - En 2025, 100 % des contrats de gestion des déchets conclus au sein de l'UE intègrent une clause « 0 % de mise en décharge » - Pilote avec des systèmes de pesée pour engager les locataires via un processus de paiement au poids - Enquête sur les meilleures pratiques	- Équipes techniques et de Développement Durable de l'entreprise chargées d'élaborer des orientations et de suivre les performances - Équipes locales et équipes responsables des actifs pour la mise en œuvre	Chaque actif prépare son budget lié à l'efficacité des déchets et inclut des actions dans son plan d'affaires.

Des détails sur les actions déployées sont disponibles dans les sections ci-dessous.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Économie circulaire et matériaux de construction

L'objectif du Groupe est d'œuvrer à la limitation en quantité de la consommation de matières premières et à la réduction de l'impact carbone des éléments les plus importants du bâtiment, en commençant par la structure et les fondations du bâtiment. La circularité est un levier important de réduction de l'impact environnemental des fondations et de la structure d'un bâtiment. Pour celles à base de béton, les équipes de développement et de construction étudient la réutilisation des matériaux (matériaux recyclés), tels que l'acier ou les agrégats. Elles tentent d'identifier les solutions de remplacement à faible teneur en carbone, si elles existent (comme le béton à faible teneur en carbone, systématiquement étudié). Lorsque cela est rendu possible pour les éléments structurels, l'utilisation du bois dans les projets de développement d'URW fait l'objet d'une étude afin de réduire les émissions de carbone incorporé et d'augmenter les puits de carbone pendant leur durée de vie grâce à la capacité du bois à stocker du CO₂ (selon les principes de la méthodologie française *Label Bas Carbone* pour les bâtiments, publiée en 2022).

URW intègre les exigences relatives à l'économie circulaire dans ses *Sustainability Guidelines* afin de réduire la consommation de matières premières de la conception à la démolition et de se conformer au protocole européen de traitement des déchets de construction et de démolition.

Le Groupe intègre également des principes circulaires dans ses activités d'opérateur et de développeur en favorisant la rénovation (maintenir autant que possible le bâtiment existant et prolonger sa durée de vie), en intégrant systématiquement le concept d'économie circulaire pendant la phase de conception (utilisation de matériaux réutilisés, favoriser la réparabilité pendant la phase opérationnelle et le désassemblage pour une réutilisation ultérieure des matériaux de construction) et en affichant une forte ambition vis-à-vis des déchets de construction et de démolition (préparer la réutilisation ou le recyclage d'au moins 90 % des déchets générés). Toutes les informations et les conseils nécessaires à la réalisation de ces ambitions sont directement intégrés dans le cadre de l'économie circulaire, annexe des *Sustainability Guidelines*.

Système de management environnemental pour les projets de développement

URW conçoit, améliore et effectue un suivi de performance en matière de Développement Durable de ses projets de développement, conformément aux principes de son système de management environnemental (« SME ») et aux principes directeurs en matière de Développement Durable. Le Groupe veille à ce que tous les projets de développement, quels que soient leur taille ou leur type, soient conçus de manière durable (conformément aux exigences des principes directeurs) à long terme et conformément à sa stratégie de Développement Durable afin de minimiser leur impact sur l'environnement. Alors que le SME indique le processus général à suivre par les équipes, les *Sustainability Guidelines* contiennent les prescriptions techniques des projets à mettre en œuvre dans le cadre de leur conception.

Pour chaque projet, le SME intervient aux 4 étapes du processus de développement et mobilise plusieurs départements, notamment le Développement, la Sécurité, les équipes techniques, les Opérations, la Commercialisation et les équipes de direction des centres commerciaux sur site :

- Acquisition/Premier audit/Programme : le Développement Durable et les risques liés au changement climatique sont analysés et évalués au cours de la procédure de vigilance raisonnable du Groupe pour les actifs ou les terrains préexistants ; le programme est rédigé et comprend la stratégie de Développement Durable (sur le changement climatique, la certification environnementale, la performance carbone et la performance énergétique, les matériaux, la biodiversité, l'eau, les déchets et la mobilité) des projets, alignée sur les exigences du Groupe en termes de performance environnementale ;

- Examen du projet : aux étapes clés de la conception du projet, ce dernier est évalué à l'aide des *Sustainability Guidelines* du Groupe afin d'assurer sa conformité vis-à-vis de sa stratégie de développement durable ;
- Construction : la maîtrise d'œuvre du projet se conforme à la Charte chantier à faible impact environnemental d'URW (disponible publiquement sur le site Internet du Groupe), qui vise à limiter les effets sociaux et environnementaux (valorisation des déchets et réduction des mesures de pollution) du processus de construction ; le suivi de la Charte chantier à faible impact environnemental est, par la suite, généralement à la charge du consultant externe responsable de la certification environnementale ; et
- Mise en exploitation : une procédure de mise en exploitation est suivie pour s'assurer de l'efficacité et de la performance des équipements techniques du bâtiment (réglages et consignes d'exploitation), de la formation de l'équipe de direction du centre commercial et des prestataires en charge de l'exploitation et de la conduite des installations techniques.

Dans le cadre du SME, une lettre d'information Groupe destinée à l'ensemble des équipes impliquées dans les projets de développement a été créée en 2025 afin d'assurer le partage des meilleures pratiques entre les pays en matière de durabilité appliquée aux projets de développement. La communauté est animée par l'équipe Développement Durable du Groupe. L'animation autour des objectifs de Développement Durable est essentielle pour sensibiliser et renforcer le niveau de connaissance de ces équipes sur les thèmes environnementaux. Des formations techniques régulières sont également dispensées par l'équipe Développement Durable afin d'aider les équipes de Développement et de construction à mieux intégrer les caractéristiques de durabilité dans leurs projets (économie circulaire, amélioration de la performance en matière de carbone incorporé ou critères de la Taxinomie de l'UE, par exemple).

Améliorer le tri des déchets en collaboration avec les locataires et les prestataires de services de traitement des déchets

Des installations de tri des déchets appropriées sont en place dans tous les actifs et la plupart d'entre eux sont équipés d'installations de tri spécifiques et de solutions de traitement pour les déchets organiques, ce qui représente une part importante de la quantité totale de déchets générés par le Groupe.

Collaboration avec les locataires :

Les locataires sont régulièrement informés et sensibilisés aux politiques locales de gestion des déchets sur place (dont le contenu est aligné avec la politique de gestion des déchets du Groupe, mais adapté au contexte local de l'actif) et aux processus, ainsi qu'à l'importance du tri des déchets par le biais de discussions sur place avec les locataires ou de la communication de directives sur le tri des déchets sur place. Les contrats des prestataires et les « baux verts » fixent les exigences minimales à respecter en matière de tri et de recyclage des déchets. En outre, la sensibilisation des locataires inclut la mise à jour et l'ajout d'une signalétique sur les poubelles, le partage des bonnes pratiques, l'accent mis sur l'importance d'un tri correct des différents matériaux et la présentation du cadre réglementaire associé au programme de gestion des déchets. À titre d'exemple :

- Au Royaume-Uni, des sessions de formation sont organisées régulièrement avec les centres commerciaux via le programme *Green Academy* du prestataire chargé des déchets ;
- En Espagne, les ambassadeurs de gestion des déchets de chaque actif ont contribué à sensibiliser les locataires ; et
- Aux États-Unis, les bâtiments comprenant des programmes de restauration produisant des déchets verts disposent d'une aide supplémentaire pour la mise en œuvre et la gestion des déchets alimentaires.

Tous les centres commerciaux du Groupe organisent par ailleurs chaque année une réunion avec leurs parties prenantes (locataires et prestataires de traitement) avec un point détaillé sur les résultats de la gestion des déchets du site.

Dans certains centres commerciaux, les locataires sont aussi encouragés à réduire leurs déchets par la mise en œuvre d'une refacturation individuelle des taxes sur les déchets (pour les déchets gérés par URW). Certains centres commerciaux pilotes sont ainsi équipés d'un système de gestion des déchets avancé qui comprend la pesée des déchets de chaque locataire séparément afin de facturer les frais réels liés aux tonnages générés. Ceci encourage un meilleur tri des déchets à la source, qui permet aux locataires de réduire le tonnage déposé en déchets résiduels DIB (Déchet Industriel Banal) dont l'élimination est plus coûteuse. Ce système contribue efficacement à améliorer le taux de recyclage des actifs.

Collaboration avec les prestataires chargés des déchets :

En Europe, les prestataires de gestion des déchets sont tenus de suivre et de remettre un rapport d'avancement mensuel avec le détail des tonnages collectés par type de déchets et les pourcentages de valorisation atteints. Ils doivent également soumettre régulièrement à la direction de site un plan de progrès avec des propositions d'amélioration pour la gestion des déchets ou d'opportunités disponibles telles que des améliorations de plateformes de valorisation. Les directeurs techniques des centres commerciaux se réunissent régulièrement avec les prestataires de gestion des déchets pour suivre l'avancement et les performances en la matière. La mission des prestataires de gestion des déchets s'étend toutefois au-delà de la gestion et du reporting, en s'axant aussi fortement sur l'engagement et la communication envers les locataires.

Mettre au point des solutions innovantes de gestion des déchets

Des solutions innovantes de traitement des déchets sur site ont également été mises en place dans plusieurs des actifs du Groupe afin d'augmenter la quantité de déchets valorisés et de réduire les coûts de gestion des déchets, tels que les digesteurs de déchets alimentaires. Par exemple, dans les actifs d'URW au Royaume-Uni, un digesteur alimentaire convertit les déchets alimentaires, sans bactéries, additifs ou eau, en une quantité beaucoup plus réduite de matières résiduelles, pratiquement exempte d'odeur, qui peut ensuite être utilisée sur place par les équipes d'URW en tant que compost.

Le Groupe renégocie également les contrats conclus avec les prestataires de services de gestion des déchets, tout en intégrant dans les appels d'offres des exigences relatives à des taux de recyclage plus élevés et à l'absence de mise en décharge des déchets. C'est par exemple le cas des derniers contrats signés en République tchèque et en Pologne en 2025. En outre, des distributeurs automatiques inversés mis à la disposition des visiteurs ont été testés au Royaume-Uni pour favoriser le recyclage des tasses à café et autres petits emballages alimentaires.

3.2.2.5.4 Objectifs relatifs à l'utilisation des ressources et à l'économie circulaire (ESRS E5-3)

URW s'est fixé des objectifs qui s'appliquent à différents périmètres afin de répondre aux thèmes matériels déjà identifiés dans les sections précédentes. Le premier objectif présenté ci-dessous concerne les projets de développement du Groupe et constitue un objectif volontaire, tandis que les objectifs suivants concernent les actifs en exploitation du Groupe (relevant du périmètre *Better Places*) et sont également des objectifs volontaires. Pour fixer les objectifs, URW a travaillé avec des experts externes et des parties prenantes internes (équipes techniques et équipes chargées des actifs) afin d'assurer un niveau d'ambition et

une faisabilité convenables pour le Groupe. Ces objectifs n'ont pas été définis à l'aide de cadres publics ou de méthodologies spécifiques, mais ils tiennent compte des objectifs de l'UE (pour l'objectif de mise en décharge des déchets et l'objectif de recyclage). Ils sont non seulement conformes aux objectifs de l'UE, mais aussi plus ambitieux.

En particulier, les parties prenantes impliquées dans la définition des objectifs, ainsi que dans le processus associé, sont les mêmes que celles décrites dans le tableau relatif aux politiques (dans la section ci-dessus).

Objectifs liés à l'utilisation des ressources :

L'objectif ci-dessous vise à réduire la consommation de matières premières en utilisant l'impact carbone du projet de développement dans sa totalité comme indicateur afin de donner aux équipes une information plus actionnable et concrète en relation avec les IRO identifiés (E5-I-1, E5-I-2, E5-R-1, E5-O-1 et E5-O-2). Cet objectif est également décrit dans la politique relative aux *Sustainability Guidelines* et ne se réfère pas à la hiérarchie des déchets, mais aux concepts d'écoconception et de déchets considérés comme une ressource, notamment par l'utilisation de matériaux réemployés ou recyclés afin de minimiser l'empreinte carbone des projets de développement. Cet objectif est applicable aux projets de développement au sein du périmètre de la CSRD :

- 35 % d'émissions de carbone liées à la construction d'ici 2030 par rapport à la référence de 2015.

De plus amples détails sur cet objectif, y compris les valeurs de référence, figurent à la section 3.2.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique. URW a également identifié les concepts d'économie circulaire comme un levier pour atteindre l'objectif de réduction des émissions de carbone (voir les détails ci-dessus).

Les concepts d'économie circulaire concernent les flux de ressources entrants, en particulier les matériaux utilisés pour les projets de développement, et plus spécifiquement :

- L'augmentation de la conception de produits circulaires (notamment des conceptions pour la durabilité, le démantèlement, la réparabilité, la recyclabilité, etc.), dans le cadre des exigences de l'économie circulaire des *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement ;
- L'augmentation du taux d'utilisation des matériaux circulaires (afin de réduire la quantité globale de matériaux et la performance de ces matériaux en matière de carbone incorporé) ;
- La diminution de l'utilisation des matières premières primaires (afin de réduire la quantité globale de matériaux utilisés ainsi que leur empreinte carbone) ; et
- L'approvisionnement durable en matières premières, sachant que plus une matière est approvisionnée de manière durable, moins elle sera intensive en carbone.

L'objectif de réduction de -35 % des émissions de carbone liées à la construction est suivi à chaque étape de conception, afin de mesurer l'efficacité des actions mises en œuvre par les équipes projet et par l'équipe Développement Durable Groupe lors des examens de projets. L'état d'avancement global vers ces objectifs est présenté dans la *Scorecard* de durabilité d'URW, (à la section 3.1 Feuille de route *Better Places*), qui est accessible au public sur le site Internet d'URW ainsi que dans le présent Document d'Enregistrement Universel. Pour fixer ces objectifs, URW a travaillé avec des experts externes en la matière afin d'assurer un niveau d'ambition adéquat. Les objectifs présentés ci-dessus sont volontaires et ne sont pas requis par la législation pour toutes les régions où le Groupe opère.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Objectifs relatifs aux déchets des activités :

L'ensemble des objectifs présentés ci-dessous vise soit à limiter la production de déchets, soit à améliorer leur traitement, en lien avec l'IRO identifié (E5-I-4), et s'inscrit dans la politique déchets du Groupe. Ces objectifs portent sur les thèmes suivants de la hiérarchie des déchets : prévention, préparation en vue de la réutilisation (y compris dans l'objectif de réduction des déchets), recyclage et autres formes de valorisation. Les objectifs sont applicables au périmètre *Better Places* sur les centres commerciaux et sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Objectifs	Année de référence	Performance année de référence	Performance 2025
Zéro déchet (0 tonne) mis en décharge d'ici à 2025 ⁽¹⁾	2018	37,0 %	21,7 % (Groupe) 1,1 % (UE) 64,9 % (États-Unis)
Éviter la mise en décharge de 80 % des déchets opérationnels d'ici 2030 aux États-Unis	2025	35,1% (États-Unis)	35,1% (États-Unis)
Inciter les locataires à réduire les déchets (gérés par URW) de 15 % d'ici 2030 par rapport à la référence de 2019	2019	-	-7,1 %
Atteindre un taux de recyclage de 70 % d'ici à 2030	2022	40,7 %	47,8 %

(1) Note relative à l'objectif « zéro mise en décharge » d'ici 2025 :

En 2019, URW a fixé un objectif mondial ambitieux visant à atteindre le zéro déchet mis en décharge sur l'ensemble de son portefeuille d'ici 2025, reflétant son engagement en faveur de la circularité et de l'efficacité des ressources. Si cet objectif sera atteint en Europe, où des systèmes intégrés de gestion des déchets et des interdictions de mise en décharge permettent un évitement quasi total, il ne pourra pas être atteint au niveau du Groupe en raison de contraintes structurelles aux États-Unis. Le paysage de la gestion des déchets aux États-Unis se caractérise par des limitations structurelles systémiques, indépendantes du contrôle direct du Groupe :

- Infrastructures limitées : moins de 60 installations de valorisation énergétique des déchets sont en exploitation à l'échelle nationale, contre plusieurs centaines en Europe, faisant de la mise en décharge la filière par défaut pour les déchets non recyclables ;
- Réglementations fragmentées : il n'existe pas d'obligation fédérale en matière de détournement de la mise en décharge ; les règles varient selon les États et les municipalités, ce qui entraîne des flux de recyclage hétérogènes et des risques de contamination ;
- Marchés du recyclage insuffisamment développés : de nombreux matériaux ne disposent pas de débouchés viables, ce qui conduit à ce que des déchets pourtant collectés pour le recyclage soient finalement mis en décharge ; et
- Contraintes économiques et géographiques : l'acheminement des déchets vers des installations de valorisation éloignées génère des coûts prohibitifs, tandis que les interdictions locales d'incinération limitent encore un peu plus les solutions alternatives.

Lors de la définition de l'objectif en 2019, les hypothèses retenues reposaient sur une évolution rapide des infrastructures et des cadres réglementaires aux États-Unis, soutenue par des initiatives fédérales telles que la *National Recycling Strategy* de l'*Environmental Protection Agency* (EPA). Des progrès ont été réalisés, mais pas à l'ampleur ni au rythme nécessaires pour rendre l'objectif de zéro mise en décharge atteignable d'ici 2025. Tenant compte de ces réalités, URW fait évoluer son approche avec une ambition renouvelée, adaptée au contexte régional, pour son portefeuille américain : éviter la mise en décharge de 80 % des déchets opérationnels d'ici 2030.

Cet objectif reflète à la fois la volonté du Groupe de jouer un rôle moteur dans le contexte américain et la complexité de la mise en œuvre de changements significatifs sur un marché où les solutions de valorisation avancées ne sont pas encore largement disponibles. Pour concrétiser cette trajectoire, le Groupe investit dans des partenariats avec des prestataires spécialisés dans le recyclage, pilote des programmes innovants d'évitement de la mise en décharge et s'appuie sur l'optimisation fondée sur les données.

Les objectifs fixés concernent les flux de ressources sortants et plus particulièrement la gestion des déchets, notamment la préparation pour un traitement approprié.

3.2.2.5.5 Flux de ressources entrants (ESRS E5-4)

Concernant les activités d'URW, les ressources entrantes ayant des impacts matériels sont les matières premières consommées lors de la construction des projets de développement (voir la section 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique, pour plus de détails), et se situent dans la chaîne de valeur du Groupe, car les matériaux sont achetés par les entreprises de construction et non par URW directement.

URW a mené en 2024 une analyse des consommations de matières premières générées par ses activités de projet de développement, en utilisant les analyses du cycle de vie des bâtiments pour obtenir des données sur les quantités utilisées. Cette analyse a été réalisée par des experts externes dans le contexte de la SBTn, afin de mieux comprendre les pressions liées à la biodiversité dont sont responsables les activités de développement, avec les matériaux de construction.

À la suite de cette analyse, les principales matières premières (en poids) et les matériaux de procédé associés utilisés par URW pour ses activités de construction sont les suivantes : béton, acier, pierres concassées, asphalte, gravier, sable et bois. Ces 7 matériaux représentent en moyenne 99 % des matériaux calculés utilisés pour les projets de développement. Outre le « conditionnement » (des matériaux de construction), ce thème n'a pas été évalué comme matériel pour le Groupe dans le contexte des matières premières pour les projets de développement. Les ressources en eau, les immeubles, les installations et les équipements n'ont pas non plus été évalués comme thèmes matériels pour les activités propres et la chaîne de valeur du Groupe. URW ne s'approvisionne pas directement en terres rares pour ses opérations directes (des terres rares peuvent encore être présentes dans des batteries et/ou d'autres équipements présents dans les actifs d'URW, mais cela ne représente pas un thème matériel).

QUANTITÉS DE MATIÈRES PREMIÈRES POUR LES PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

	2025
Poids total des matériaux utilisés pour les projets de développement (en tonnes)	157 027
% de matières biologiques	1,2 %
% de matériaux secondaires réutilisés ou recyclés	7,2 %
Poids absolu des matériaux secondaires réutilisés ou recyclés (en tonnes)	11 282

Méthodes de calcul des données présentées ci-dessus :

- URW ne contrôle pas systématiquement les quantités de matériaux des projets de développement, le contrôle étant effectué directement par les sous-traitants ;
- Le département Développement Durable d'URW, avec l'aide de consultants externes, a créé un modèle pour estimer la consommation moyenne de matières premières de ses projets de développement. Ce modèle repose sur des analyses du cycle de vie de trois typologies différentes de projets passés et en cours ;
- Des ratios ont été créés en kilogrammes de matériaux par mètre carré de type de projet de développement construit. Ces calculs sont ensuite extrapolés chaque année à tous les projets de développement dans le *pipeline* d'URW, répartissant la consommation de matériaux au prorata de la durée des travaux de construction ;
- Les matières biologiques illustrées dans le tableau ci-dessus correspondent à l'utilisation du bois dans la construction. Le bois utilisé dans la construction est certifié FSC (*Forest Stewardship Council*) ou PEFC (Programme de reconnaissance des certifications forestières) conformément aux *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement ; et

- Les données sur les matériaux réutilisés ou recyclés n'ont pas encore été consolidées pour tous les matériaux sur la totalité du pipeline des projets de développement. En conséquence, et pour la deuxième année de reporting au titre de cet ESRS, URW a utilisé un proxy fondé sur des estimations du contenu moyen recyclé des deux principaux matériaux utilisés dans ses projets de développement (le béton et l'acier), sur la base de publications de recherche européennes. Le calcul de la teneur moyenne en matériaux recyclés dans les projets du Groupe s'appuie sur les chiffres suivants : 4 % du poids total du béton est fabriqué à partir de matériaux recyclés (à partir des agrégats) et 56 % du poids total de l'acier l'est également (à partir de ferrailles recyclées). Dans la mesure où l'indicateur utilisé à titre de proxy repose uniquement sur la quantité moyenne de contenu recyclé intégrée dans les matériaux, aucun double comptage n'est effectué avec les matériaux réemployés.

Pour calculer et évaluer l'impact de ses projets de construction, URW utilise des ACV qui sont régulièrement mises à jour au cours des différentes étapes de conception du projet, avec des hypothèses précises sur les quantités et les spécifications des matériaux. En 2025, comme indiqué précédemment, le modèle 2024 (ratios) a été utilisé pour estimer les quantités de matériaux, appliquées au pipeline de projets de développement 2025.

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.5.6 Flux de ressources sortants (ESRS E5-5)

Concernant les activités d'URW, les ressources sortantes ayant des impacts matériels sont les flux de déchets en provenance des bâtiments d'exploitation, et en particulier les centres commerciaux (voir la section 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique pour plus de détails).

Au-delà de cet impact matériel, les autres ressources sortantes d'URW sont les bâtiments que le Groupe construit, rénove ou agrandit et qui peuvent être considérés comme produit clé dans le contexte de la CSRD. Les informations de projets suivants sont fournies sur une base volontaire.

Ces bâtiments sont conçus conformément aux principes de l'économie circulaire (du Cadre de l'économie circulaire) intégrés dans leur conception même, au travers des *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement (voir la section 3.2.2.5.2.1 Utilisation des ressources et économie circulaire pour les projets de développement, pour plus de détails).

URW a défini des exigences minimales pour ses grands projets de construction en matière de circularité, notamment ce qui concerne les exemples ci-dessous :

- Un projet de rénovation doit démontrer en quoi il peut ou pourra être flexible et adaptable à d'autres usages à l'avenir, conformément aux besoins locaux. Une étude spécifique, conforme aux attentes de l'UE en matière de Taxinomie, doit être réalisée pour garantir :
 - Extrait du règlement sur la Taxinomie de l'UE : « *La conception des bâtiments et les techniques de construction favorisent la circularité et démontrent notamment, en référence à la norme ISO 20887 ou à d'autres normes relatives à l'évaluation du démontage ou de l'adaptabilité des bâtiments, en quoi leur conception est plus économe en ressources, adaptable, flexible et démontable pour permettre la réutilisation et le recyclage.* »
- Les conceptions et techniques de construction favorisent la circularité par l'intégration de concepts axés sur l'adaptabilité et la déconstruction ; et
- En cas de rénovation, il convient d'entretenir ou de renforcer au moins 50 % du bâtiment d'origine, à moins que cela ne soit pas possible, pour des raisons techniques ou liées au bail, d'éviter la démolition en premier lieu.

PÉRIMÈTRE BETTER PLACES

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting. Les données du tableau ci-dessous concernent les objectifs du programme *Better Places* (centres commerciaux) définis pour la gestion des déchets.

Quantité de déchets en tonnes métriques	2025
Quantité totale de déchets produite	104 039
Quantité totale de déchets dangereux produite	90
Quantité totale détournée de l'élimination	54 361
Quantité détournée de l'élimination - Préparation en vue d'une réutilisation	1 068
Quantité détournée de l'élimination - Recyclage	49 708
Pourcentage total de déchets recyclés	47,8%
Quantité détournée de l'élimination - Autres opérations de valorisation	3 585
Quantité totale dirigée vers l'élimination	50 746

Ces mesures sont en place afin de maximiser la durée de vie des bâtiments et de faciliter tout changement ultérieur susceptible d'avoir lieu dans le bâtiment en vue de répondre aux besoins futurs. D'après plusieurs méthodologies en Europe, conformes aux normes EN 15978 et ISO14044, la durée de vie prévue d'un bâtiment définie par la méthodologie ACV d'URW est de 50 ans. Il s'agit d'une durée de vie théorique. Le Groupe souhaite prolonger la durée de vie de ses bâtiments en les entretenant, en anticipant la phase opérationnelle pendant la conception, mais aussi en préférant la remise en état plutôt que la démolition le cas échéant. En outre, et pour anticiper l'évolution des besoins, les *Sustainability Guidelines* exigent de réaliser une étude sur l'adaptabilité et le démontage, conforme aux exigences de l'UE en matière de Taxinomie et à la norme ISO 20887.

Au niveau du bâtiment, le taux de contenu recyclable a été abordé dans la section 3.2.2.5.5 Flux de ressources entrants. En outre, le thème du « conditionnement » n'a pas été évalué en tant que matériel pour le Groupe.

Les stratégies de réduction et de gestion des déchets d'URW font l'objet d'une description détaillée dans la section 3.2.2.5.2.2 Utilisation des ressources et économie circulaire pour les opérations d'URW sur les actifs en exploitation.

Quantités totales de déchets détournés et dirigés de/ vers l'élimination (tonnes métriques)⁽¹⁾

Toutes les quantités figurant dans les tableaux ci-dessous sont des déchets sur lesquels URW a le contrôle direct et la responsabilité de la gestion par le biais d'un contrat de gestion des déchets (sur le périmètre de son portefeuille d'actifs en exploitation, conformément à l'analyse de matérialité). Ces déchets ne comprennent pas ceux gérés directement par des sous-traitants, tels que les déchets d'entretien ou les déchets produits par des locataires qui disposent d'un contrat spécifique de gestion des déchets pour leur unité. Par conséquent, les seuls déchets dangereux susceptibles d'être générés dans les actifs du Groupe sont liés à des équipements électriques et électroniques gérés directement par URW. Tous les autres déchets dangereux susceptibles d'être gérés le sont directement par les entreprises de maintenance (ou d'autres sous-traitants) qui en seraient alors responsables.

(1) Les déchets provenant des séparateurs de graisse ne sont pas inclus, car il n'est pas possible de peser correctement et de séparer les graisses solides des eaux usées lorsque les séparateurs sont vidés. En outre, ceux-ci sont très variables et dépendent principalement de la fréquence d'entretien des séparateurs. De plus, ils sont collectés de manière partielle et sont négligeables en termes de poids par rapport aux déchets solides.

Quantité de déchets en tonnes métriques	2025
Quantité dirigée vers l'élimination - Incinération	28 174
Quantité dirigée vers l'élimination - Mise en décharge	22 572
Pourcentage total de déchets dirigé vers la mise en décharge	21,7%
Quantité dirigée vers l'élimination - Autres opérations d'élimination	0
Quantité totale de déchets non recyclés	54 331
Pourcentage total de déchets non recyclés	52,2%

Quantités totales de déchets par composition (tonnes métriques)

PÉRIMÈTRE BETTER PLACES

Comme défini à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité, avec une description détaillée de ce périmètre et une compréhension des différences entre les différents périmètres de reporting. Les données du tableau ci-dessous concernent les objectifs du programme *Better Places* (centres commerciaux) définis pour la gestion des déchets.

Quantité de déchets en tonnes métriques	2025
Quantité totale de déchets produite	104 039
Quantité totale de carton	24 635
Quantité totale de bois (palette)	1 667
Quantité totale de déchets mélangés (déchets industriels banals)	35 108
Quantité totale de verre	2 300
Quantité totale de biodéchets organiques	8 345
Quantité totale d'huile de cuisson	943
Quantité totale de déchets verts	136
Quantité totale de déchets encombrants	2 850
Quantité totale de plastique	2 091
Quantité totale de métal	615
Quantité totale de déchets dangereux (principalement composés de déchets électriques et électroniques)	90
Quantité totale de boues de balayage	110
Quantité totale de déchets de construction	1 248
Quantité totale d'autres déchets	23 900

Les opérations d'URW sont susceptibles de générer les types de déchets suivants, qui sont déclarés par chacun des actifs, chaque mois ou de manière annuelle : carton, bois (palette), déchets mélangés (déchets industriels banals), verre, biodéchets organiques, huile de cuisson, déchets verts, encombrants, plastiques, métaux et déchets d'équipements électriques et électroniques.

URW ne produit aucun produit radioactif provenant de ses propres opérations.

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.6 Publications d'informations en vertu de l'article 8 du règlement 2020/852 (UE) (règlement sur la Taxinomie)

3.2.2.6.1 Contexte

Depuis le 1^{er} janvier 2021, le Groupe URW est soumis au règlement de l'Union européenne (UE) sur la Taxinomie environnementale 2020/852 (la « Taxinomie »). Le règlement sur la Taxinomie introduit un système de classification unifié pour déterminer le niveau de Développement Durable des investissements, afin d'orienter les capitaux vers le financement de la transition environnementale de l'UE. Le Développement Durable d'un véhicule financier est déterminé par la part d'activités économiques durables qu'il finance dans son portefeuille. Par conséquent, toutes les activités économiques qui rentrent dans le champ d'application du règlement sur la Taxinomie (c'est-à-dire les activités « éligibles ») doivent faire l'objet d'un examen de leur impact environnemental. Cet examen est basé sur les critères environnementaux (« Critères d'examen technique ») définis dans les actes délégués relatifs à la Taxinomie.

Pour être considérée comme durable sur le plan environnemental, une activité économique doit contribuer de manière substantielle à la réalisation d'au moins un des six « objectifs environnementaux » suivants, sans causer de « préjudice significatif » aux autres objectifs environnementaux et en respectant des « garanties minimales » relatives aux standards sociaux et éthiques :

- L'atténuation du changement climatique ;
- L'adaptation au changement climatique ;
- L'utilisation durable et la protection de l'eau et des ressources marines ;
- La transition vers une économie circulaire ;
- La prévention et le contrôle de la pollution ; et
- La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Le règlement sur la Taxinomie représente une étape importante vers l'objectif de l'Union européenne de devenir neutre pour le climat d'ici 2050. Le secteur immobilier, et URW en particulier, est considéré comme éligible à la Taxinomie de l'UE pour l'atténuation du changement climatique, l'adaptation au changement climatique ainsi que la transition vers une économie circulaire.

Pour le reporting 2025, URW n'a pas retenu l'option de présentation simplifiée prévue par la directive Omnibus.

3.2.2.6.2 Application aux activités d'URW

En tant qu'acteur immobilier, URW s'engage à respecter les exigences fixées par ce nouveau règlement et à améliorer ses performances dans les années à venir afin de contribuer à la transition environnementale de l'Union européenne. En tant que développeur et opérateur d'actifs, les principales activités éligibles d'URW peuvent être réparties dans les 2 catégories suivantes⁽¹⁾ :

- 3.2/7.2 : Rénovation⁽²⁾ de bâtiments existants : bâtiments qu'URW réaménage dépassant les seuils de « rénovation majeure » selon les réglementations locales en matière de construction transposant la directive 2010/31/UE (travaux s'élevant à au moins 25 % de la valeur totale de l'actif, hors terrain, ou concernant plus de 25 % de la surface de l'enveloppe du bâtiment) ; et
- 7.7 : Acquisition et propriété de bâtiments : bâtiments qu'URW possède et exploite pour son propre compte, y compris ceux en cours de développement ou de redéveloppement qui ne dépassent pas les seuils de « rénovation majeure ».

En plus des catégories susmentionnées, URW achète des équipements et des services relatifs aux catégories suivantes, permettant de réduire les émissions de GES de ses activités :

- 7.3 : Installation, maintenance et réparation d'équipements favorisant l'efficacité énergétique ;
- 7.4 : Installation, maintenance et réparation de bornes de recharge pour véhicules électriques dans les bâtiments (et les espaces de stationnement attenants aux bâtiments)⁽³⁾ ;
- 7.5 : Installation, maintenance et réparation d'instruments et de dispositifs de mesure, de régulation et de contrôle de la performance énergétique des bâtiments ; et
- 7.6 : Installation, maintenance et réparation de technologies liées aux énergies renouvelables.

Ces activités, qualifiées de « mesures individuelles » sont décrites plus en détail dans le paragraphe « Mesures individuelles » de la section 3.2.2.6.4 Part des activités alignées d'URW.

Le règlement délégué (UE) 2021/2178 de la Commission du 6 juillet 2021 complétant le règlement sur la Taxinomie précise le champ d'application, la méthodologie et les exigences de publication pour les entreprises financières et non financières concernant la proportion d'activités économiques durables sur le plan environnemental dans leurs activités, leurs investissements ou leurs activités de prêt. URW s'est basé sur ce règlement, dont la méthodologie associée est présentée dans la section suivante, pour définir ses indicateurs de performance relatifs aux activités éligibles et alignées.

(1) Pas d'activité de construction de bâtiments neufs au sens de la Taxinomie européenne (sections 7.1/3.1).

(2) URW a considéré pour l'année 2025 que la définition de la rénovation indiquée à la section 7.2 s'applique également à la section 3.2 Rapport de durabilité.

(3) Aucune dépense d'investissement dans cette catégorie en 2025.

3.2.2.6.3 Part des activités éligibles d'URW

La première étape de l'application de la Taxinomie consiste pour les entreprises à déterminer quelles sont leurs activités « éligibles », c'est-à-dire couvertes par les actes délégués de la Taxinomie. Trois indicateurs clés de performance (ICP) doivent être divulgués à cette fin : les parts des activités éligibles dans le chiffre d'affaires de l'entreprise, dans les investissements (CAPEX) et dans les dépenses d'exploitation (OPEX).

RÉSULTATS 2025 DE LA PART DES ACTIVITÉS ÉLIGIBLES D'URW

Chiffre d'affaires (milliers d'euros)	Activités éligibles	Activités non éligibles	Total
Revenus locatifs (GRI)	2 257 492	70 723	2 328 214
Charges locatives refacturées	382 148	0	382 148
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets	49 207	0	49 207
Revenus des services immobiliers et autres activités	0	298 923	298 923
Chiffre d'affaires total	2 688 847	369 646	3 058 493
% du chiffre d'affaires total	87,9 %	12,1 %	100 %
% du chiffre d'affaires hors charges locatives refacturées	86,2 %	13,8 %	100 %
Investissements (milliers d'euros)	Activités éligibles	Activités non éligibles	Total
Investissements sur des immeubles de placement	830 748	11 378	842 126
Variations de périmètre sur des immeubles de placement	205 920	0	205 920
Investissements sur des actifs corporels	0	12 935	12 935
Investissements sur des actifs incorporels	0	10 402	10 402
Total	1 036 668	34 714	1 071 382
% des dépenses d'investissement	96,8 %	3,2 %	100 %
Dépenses d'exploitation (milliers d'euros)	Activités éligibles	Activités non éligibles	Total
% des dépenses d'exploitation	-	-	100 %

Par rapport à 2024, la légère hausse de la part du chiffre d'affaires éligible s'explique par les variations de portefeuille (acquisition de la part restante de Wheaton, cessions de l'activité REM en Allemagne et des aéroports).

La variation des dépenses d'investissements éligibles par rapport à l'année dernière n'est pas significative même si le montant diminue en raison de l'approche à faible intensité capitalistique du Groupe.

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.2.6.3.1 Méthodologie de calcul des indicateurs de performance

Règles d'affectation aux dénominateurs

- Comme défini dans le règlement délégué susmentionné, le chiffre d'affaires total et les investissements totaux ont été déterminés conformément aux normes comptables internationales (IFRS) appliquées aux activités d'URW et conformément aux états financiers :
 - Chiffre d'affaires total = Revenus locatifs + Revenus de développement immobilier et de gestion de projets + Revenus des services immobiliers et autres activités + charges locatives refacturées (voir section 5.1.1 État du résultat global consolidé) ;
 - Total des dépenses d'investissement = Dépenses d'investissement sur les immeubles de placement + Variations de périmètre sur les immeubles de placement + Dépenses d'investissement sur les actifs corporels + Dépenses d'investissement sur les actifs incorporels (voir sections 5.1.2 État de la situation financière consolidée, 5.1.3 État des flux de trésorerie consolidés, 5.1 Actifs corporels, 5.3 Actifs incorporels) ; et
 - Seules les sociétés consolidées par intégration globale sont incluses dans le champ d'éligibilité et les indicateurs de performance sont reportés conformément aux normes IFRS (et non en consolidation proportionnelle).
- Le règlement délégué exige que les OPEX reportées au dénominateur soient limitées aux coûts liés à la rénovation, à l'entretien et à la réparation des bâtiments, aux locations à court terme et à la recherche et au développement. Les OPEX d'URW sont consolidées dans des catégories différentes de celles définies dans ledit règlement. C'est pourquoi le calcul du total des OPEX a nécessité une approche ascendante qui n'était pas basée sur les comptes consolidés :
 - URW a identifié les catégories d'OPEX éligibles à partir de ses budgets annuels au niveau des pays/actifs dans lesquels des ventilations analytiques des coûts opérationnels sont disponibles ;
 - 4 catégories d'OPEX ont été sélectionnées dans le périmètre du dénominateur : OPEX totales = OPEX de nettoyage + OPEX de maintenance + OPEX de transport vertical + OPEX de travaux⁽¹⁾ ; et
 - Les OPEX ont été reportées en appliquant des règles de consolidation similaires à celles du chiffre d'affaires et des CAPEX : seuls les actifs entièrement consolidés dans les états financiers ont été pris en compte et le reporting des ICP s'est basé sur les normes IFRS (et non en consolidation proportionnelle).
 - En 2025, URW a retenu l'exemption de matérialité. Le dénominateur a été calculé comme suit : charges d'exploitation nettes (excluant les charges locatives refacturées) + les charges de développement immobilier et de gestion de projets + les dépenses liées aux services immobiliers et autres activités + les frais de fonctionnement.

Règles d'affectation aux numérateurs : déterminer les activités éligibles

- Pour déterminer la part éligible du chiffre d'affaires (numérateur), une sélection des catégories de revenus URW a été effectuée selon les définitions qualitatives des activités couvertes par les actes délégués : parmi les catégories de revenus listées ci-dessus, seuls les revenus locatifs bruts (revenus provenant de l'acquisition et la propriété de bâtiments) et les revenus de développement immobilier et de gestion de projets (revenus provenant de la construction de nouveaux bâtiments) sont considérés comme éligibles à la Taxinomie. Les revenus des services immobiliers et autres activités (principalement liés aux services de gestion immobilière et aux services fournis par l'entité Viparis) sont exclus du champ d'éligibilité ;
- Pour déterminer la part éligible des investissements (numérateur), un examen des catégories d'investissement d'URW a été effectué selon les définitions qualitatives des activités couvertes par les actes délégués : parmi les catégories d'investissement listées ci-dessus, seuls les investissements sur des immeubles de placement et les variations de périmètre sur des immeubles de placement sont considérés comme éligibles à la Taxinomie. Les dépenses d'investissement en mobilier et en actifs incorporels sont exclues du champ d'éligibilité. Les dépenses prises en compte concernent les CAPEX de maintenance, les CAPEX liés au développement et les CAPEX liés aux mesures individuelles (URW n'a pas de plan de CAPEX au sens de la taxinomie) ; et
- La dernière étape du calcul des numérateurs du chiffre d'affaires et des investissements a consisté à identifier, parmi toutes les activités d'URW, les types d'actifs ou les entités juridiques qui ne seraient pas pris en compte dans le champ d'application des actes délégués. Un examen préliminaire des codes NACE (nomenclature européenne des activités économiques des entreprises) de toutes les entités d'URW et une analyse des secteurs d'activité spécifiques ont été effectués. Toutes les activités d'URW sont incluses dans les numérateurs d'éligibilité, à l'exception de l'activité aéroportuaire aux États-Unis, puisque URW n'exploite que certaines zones très spécifiques de ces actifs (boutiques dans les terminaux) et ne gère pas l'ensemble des bâtiments. Par conséquent, le chiffre d'affaires, les dépenses d'investissement et les dépenses d'exploitation associés aux activités des aéroports américains ont été exclus des numérateurs des activités d'URW éligibles à la Taxinomie.

URW a mené un travail de vérification pour éviter le double comptage entre les différentes annexes du règlement.

(1) Cette catégorie d'OPEX inclut un montant non significatif de dépenses liées à des missions variées de type audits (énergétique, sprinklage...), frais de certifications environnementales, ou encore d'assistance santé et sécurité spécifique, qui ne sont pas incluses dans le périmètre des coûts adressés dans le règlement délégué.

3.2.2.6.4 Part des activités alignées d'URW

La seconde partie de l'application de la Taxinomie européenne consiste à procéder au criblage et à la publication de la part des activités durables sur le plan environnemental, dites « alignées ». À cette fin, 3 indicateurs clés de performance (KPI) doivent être publiés : la part des activités alignées dans le chiffre d'affaires, les CAPEX (dépenses d'investissement) et les OPEX (dépenses d'exploitation) de l'Entreprise.

Résultats 2025 de la part des activités alignées d'URW

Les tableaux ci-dessous présentent les chiffres de l'alignement de la Taxinomie sur la base des dénominateurs de l'activité totale (y compris les activités non éligibles), selon la méthodologie IFRS uniquement, et en incluant les lignes de revenus de charges dans les numérateurs et les dénominateurs, selon le format défini par la Commission européenne.

	Part du chiffre d'affaires/chiffre d'affaires total	
	Éligible à la Taxinomie par objectif	Alignée sur la Taxinomie par objectif
CCM	87,9 %	55,5 %
CCA	0 %	0 %
WTR	0 %	0 %
CE	0 %	0 %
PPC	0 %	0 %
BIO	0 %	0 %

	Part des Dépenses d'investissement/ Total des dépenses d'investissement	
	Éligible à la Taxinomie par objectif	Alignée sur la Taxinomie par objectif
CCM	96,8 %	65,3 %
CCA	0 %	0 %
WTR	0 %	0 %
CE	0,7 %	0,7 %
PPC	0 %	0 %
BIO	0 %	0 %

Exemption de déclaration des dépenses d'exploitation

Impact minimal des dépenses d'exploitation éligibles à la Taxinomie

Environ 13 % des montants bruts de dépenses d'exploitation correspondent à des charges refacturées (les dépenses d'exploitation nettes supportées par URW sont liées à la vacance), dont 5 % des montants nets sont déduits en tant que dépenses d'exploitation éligibles à la Taxinomie. Ce pourcentage minimal met en évidence l'impact non significatif de ces dépenses sur la performance financière globale, le modèle d'affaires et le reporting.

Nature annexe des dépenses d'exploitation

Le modèle économique d'URW est majoritairement axé sur les dépenses d'investissement et met l'accent sur les investissements en capital à long terme plutôt que les dépenses opérationnelles. En outre, les montants des dépenses d'exploitation sont nettement plus bas que les revenus locatifs nets (NRI) et les revenus locatifs bruts (GRI) générés par URW. Cet écart souligne encore le caractère non essentiel des dépenses d'exploitation dans le contexte des activités commerciales et des déclarations financières d'URW.

3. 3.2 Rapport de durabilité

REVENUS

Critères de contribution substantielle										Critères d'absence de préjudice important (=critères DNSH=)										Part du chiffre d'affaires alignée sur la taxinomie (A.1.) ou éligible à la taxinomie (A.2), années N-1 (18) %
Code ^(a) (2)	Chiffre d'affaires (3) KEUR	Part du chiffre d'affaires (4) %	Atténuation du changement climatique (5)		Adaptation au changement climatique (6)		Eau (7)	Pollution (8)	Économie circulaire (9)	Biodiversité (10)	Garanties minimales (17)	Catégorie activité habitante (19) H	Catégorie activité transition (20) T							
			OUI/NON; N/EL	OUI/NON; N/EL	OUI/NON; N/EL	OUI/NON; N/EL														
Activités économiques (1)																				
A. ACTIVITÉS ÉLIGIBLES À LA TAXINOMIE																				
A.1. Activités durables sur le plan environnemental (alignées sur la taxinomie)																				
Acquisition et propriété de bâtiments																				
CCM 7.7	1 697 501	55,5 %	OUI	N/EL	N/EL	N/EL	N/EL	N/EL	N/EL	N/EL	OUI	OUI	OUI	OUI	50,3 %					
Chiffre d'affaires des activités durables sur le plan environnemental (alignées sur la taxinomie) (A.1)																				
	1 697 501	55,5 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	OUI	OUI	OUI	50,3 %					
Don'thabitantes																				
	0	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	-	-	-	N/A					
Don'transitionnaires																				
	0	0 %	0 %	N/A								-	-	-	N/A					
A.2 Activités éligibles à la taxinomie mais non durables sur le plan environnemental (non alignées sur la taxinomie)																				
Acquisition et propriété de bâtiments																				
CCM 7.7	991 346	32,4 %	EL	N/EL	EL; N/EL	EL; N/EL	EL; N/EL	EL; N/EL	EL; N/EL	EL; N/EL					36,1 %					
Chiffre d'affaires des activités éligibles à la taxinomie mais non durables sur le plan environnemental (non alignées sur la taxinomie) (A.2)																				
	991 346	32,4 %	32,4 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %				36,1 %					
A. Chiffre d'affaires des activités éligibles à la taxinomie (A.1 + A.2)																				
	2 688 847	87,9 %	87,9 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %				86,5 %					
B. ACTIVITÉS NON ÉLIGIBLES À LA TAXINOMIE																				
Chiffre d'affaires des activités non éligibles à la taxinomie																				
	369 646	12,1 %																		
Total (A-B)																				
	3 058 493	100,0 %																		

(a): – CCM pour Atténuation du changement climatique
– CCA pour Adaptation au changement climatique
– WTR pour Ressources aquatiques et marines
– CE pour Économie circulaire
– PPC pour Prévention et réduction de la pollution
– BIO pour Biodiversité et écosystèmes

CAPEX

[illegible]

3.2 Rapport de durabilité

(a) : – COM pour Atténuation du changement climatique
– CCA pour Adaptation au changement climatique
– WTR pour Ressources aquatiques et marines
– CE pour Économie circulaire
– PPC pour Prévention et réduction de la pollution
– BIO pour Biodiversité et écosystèmes

3.

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2 Rapport de durabilité

Critères d'absence de préjudice important (critères DNSH)										Critères de contribution substantielle										Part des OPEX alignées sur la taxinomie (A.1) ou éligibles à la taxinomie (A.2), année N-1 (18) %	

(a) :- CCM pour Atténuation du changement climatique
- CCA pour Adaptation au changement climatique
- WTR pour Ressources aquatiques et marines
- CE pour Économie circulaire
- PPC pour Prévention et réduction de la pollution
- BIO pour Biodiversité et écosystèmes

Commentaire sur les chiffres d'alignement 2025

La part de l'alignement des dépenses d'investissement d'URW est principalement due à ses projets de développement, y compris sur des actifs déjà présents dans le portefeuille d'actifs en exploitation. La hausse du pourcentage des dépenses d'investissement alignées par rapport à 2024 est principalement due à la réduction des CAPEX.

Les variations du portefeuille, la mise à jour des certificats de performance énergétique et l'amélioration de la performance énergétique du portefeuille pour l'analyse en 2025 ont contribué à la progression de la part du chiffre d'affaires aligné.

Néanmoins, les chiffres d'alignement de la Taxinomie doivent être analysés attentivement au regard des critères d'alignement applicables et ne reflètent pas l'entière de la performance environnementale du portefeuille d'URW.

Par exemple sur les actifs en exploitation, pour l'objectif d'atténuation du changement climatique, comme l'analyse de l'alignement est fondée sur des comparaisons relatives aux réglementations et des critères de référence plus stricts dans certains pays que dans d'autres, plutôt qu'en termes absolus de performance, certains des actifs ayant une meilleure performance énergétique peuvent être considérés comme « non alignés » tandis que des moins performants sont « alignés ».

URW a élargi son analyse en collectant des données supplémentaires sur les actifs qu'URW possède mais ne gère pas directement et en utilisant un *benchmark* pour examiner le portefeuille des centres de convention et d'exposition afin de réduire la part du chiffre d'affaires éligible ne pouvant être examinée.

De même, les projets de développement qui ont été considérés comme non alignés sont principalement des projets aux États-Unis où il n'y a pas d'équivalents aux critères d'examen technique de la Taxinomie qui sont basés exclusivement sur les réglementations et normes de l'UE.

Plus d'informations sur la transposition des critères de sélection de la Taxinomie au portefeuille d'URW et ses limites sont données dans la section suivante.

N.B. : URW a émis des obligations vertes dans le but de financer des activités alignées sur la Taxinomie en 2025. Par conséquent, l'indicateur clé de performance (KPI) des dépenses d'investissement alignées ajusté⁽¹⁾ s'établit à 33 %. Il n'y a pas d'impact sur le calcul du chiffre d'affaires (se référer à la section 3.3 Financement vert des activités du Groupe).

Commentaire sur les chiffres d'alignement 2025 uniquement parmi les activités éligibles⁽²⁾

Les chiffres d'alignement sur la Taxinomie présentés dans le tableau de synthèse ci-dessous ont été calculés sur la base des activités éligibles uniquement. Deux méthodologies de consolidation ont été appliquées : les actifs consolidés selon les normes comptables IFRS par mise en équivalence, et les actifs consolidés selon la méthodologie proportionnelle incluant également les entités sous contrôle conjoint, afin de valoriser l'alignement des actifs du portefeuille d'URW qui ne sont pas comptabilisés dans la méthodologie IFRS également. Dans ce tableau spécifique, les lignes de chiffre d'affaires correspondant aux charges refacturées aux locataires (chiffre d'affaires des charges locatives) ont été exclues des numérateurs et dénominateurs car elles sont équilibrées par des charges dans les comptes d'URW. Toutes les activités URW alignées présentées ci-dessous contribuent de manière substantielle à l'objectif d'atténuation du changement climatique.

Les chiffres relatifs à l'alignement montrent que, parmi les activités éligibles, plus de 68 % des dépenses d'investissement et plus de 63 % du chiffre d'affaires d'URW sont considérés comme alignés sur les objectifs environnementaux de la Taxinomie de l'UE. La part d'alignement du chiffre d'affaires d'URW est due à la fois à ses actifs en exploitation et au chiffre d'affaires tiré des projets de développement sur les actifs en exploitation, puisque près de 62 % de son chiffre d'affaires éligible est déjà aligné sur l'objectif d'atténuation du changement climatique.

Activité URW (Code Taxinomie)	Chiffres d'alignement (parmi le total des activités éligibles) IFRS			Chiffres d'alignement (parmi le total des activités éligibles) Proportionnel		
	% du CA	% des dépenses d'investissement	% des OPEX	% du CA	% des dépenses d'investissement	% des OPEX
Actifs en exploitation (7.7)	61,6 %	24,8 %	n/a	67,1 %	29,0 %	n/a
Projets de développement (7.7)	1,5 %	42,0 %	n/a	1,6 %	39,1 %	n/a
Rénovations importantes (7.2)	0 %	0,7 %	n/a	0 %	0 %	n/a
Construction pour tiers (7.1)	0 %	0 %	n/a	0 %	0 %	n/a
Mesures individuelles (7.3 à 7.6)	n/a	0,9 %	n/a	n/a	0,6 %	n/a
TOTAL	63,1 %	68,3 %	n/a	68,7 %	68,1 %	n/a

(1) Le numérateur et le dénominateur ont été retraités.

(2) Ces chiffres ont été calculés sur une base volontaire pour fournir une maille d'analyse supplémentaire aux chiffres concernant la taxinomie pour URW.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Critères d'examen technique environnementaux

Les annexes I et II du règlement délégué (UE) 2020/852 de la Commission du 4 juin 2021 et l'annexe III du règlement délégué (UE) 2023/2486 de la Commission du 27 juin 2023 complétant le règlement sur la Taxinomie fixent les critères d'examen technique environnementaux à respecter pour chaque activité éligible afin d'être considérée comme alignée sur les 6 objectifs. Ces critères ont une double fonction : vérifier la contribution substantielle des activités à chaque objectif environnemental, et s'assurer que ces activités ne portent pas atteinte de manière significative à tous les autres objectifs environnementaux. Depuis la publication des actes délégués, les équipes d'URW ont travaillé de façon intensive pour traduire les critères réglementaires en éléments applicables à ses propres activités et à tous ses sites géographiques, en étroite coordination avec les Groupes industriels (EPRA, FEI, FACT, etc.). Les activités éligibles à la Taxinomie couvrent effectivement un champ très large d'activités URW, mais cela ne présume pas de la pertinence ou de la praticabilité d'appliquer les CST à l'ensemble des activités. Par exemple, beaucoup d'entre elles ne peuvent pas être sélectionnées à partir des CST publiés actuellement sans avoir recours à des sources d'information supplémentaires (réglementation locale, références industrielles d'organisations privées

sectorielles,...) ou en utilisant des approximations. Cette situation s'applique à de nombreux actifs, par exemple :

- L'application au portefeuille américain des centres commerciaux du Groupe, les CST étant basés exclusivement sur la réglementation européenne et sur les normes ;
- Le manque de disponibilité de certains éléments standard mentionnés par les CST, tels que les références approuvées localement pour déterminer les 15 % des bâtiments les plus performants du parc immobilier pour les propriétés commerciales, et les références sectorielles françaises ou européennes pour déterminer les 15 % des bâtiments les plus performants parmi le parc immobilier pour les types d'actifs dans le portefeuille d'URW comme les centres de congrès et d'exposition ; ou
- Le manque de données et l'absence de leviers pour rendre compte et améliorer les CST pour une partie du périmètre requis, comme pour les actifs qu'URW possède mais n'exploite pas (par exemple, les actifs hôteliers) ou pour les actifs qu'URW exploite mais ne possède pas (par exemple, les contrats de concession) ou possède partiellement.

Vous trouverez ci-dessous un récapitulatif des critères d'examen technique de contribution substantielle appliqués par URW pour chaque catégorie de ses activités éligibles, sur l'ensemble de son portefeuille :

Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique

RÉNOVATION DE BÂTIMENTS EXISTANTS (7.2)

Respect des exigences relatives aux rénovations majeures établies dans la directive sur la performance énergétique des bâtiments (DPEB)

- Conformité à la réglementation locale

OU

Réduction de la demande d'énergie primaire (DEP) d'au moins 30 % (en maximum 3 ans)

- -30 % par rapport à la demande initiale d'énergie primaire sur la base d'un audit énergétique

ACQUISITION ET PROPRIÉTÉ DE BÂTIMENTS (7.7)

Pour les bâtiments construits avant le 31 décembre 2020 : certificat de performance énergétique (« CPE ») classe A

- Applicable à tous les pays du portefeuille d'URW à l'exception de l'Allemagne, de la Pologne (aucun classement par lettre disponible dans la réglementation locale) et des États-Unis (aucun équivalent applicable dans la réglementation locale)

OU

Pour les bâtiments construits avant le 31 décembre 2020 : le bâtiment se situe parmi les 15 % les plus performants du parc immobilier national ou régional, exprimé en demande d'énergie primaire (DEP) opérationnelle

- Application de critères de référence approuvés localement en France, au Danemark et aux États-Unis (fournis principalement par les associations immobilières locales)
- Application d'un référentiel de couverture européenne publié pour les autres pays : utilisation des valeurs nationales lorsqu'elles existent (au Royaume-Uni, en Allemagne, en Espagne et au Benelux) et d'une valeur européenne pour les autres pays

Pour les bâtiments construits après le 31 décembre 2020, mêmes critères que ceux définis pour la catégorie « Construction »

- Demande d'énergie primaire (DEP) inférieure de 10 % aux exigences nationales en matière de bâtiments à consommation d'énergie quasi nulle (NZEB)
 - Applicable à tous les projets URW soumis à la réglementation thermique
 - -10 % par rapport au seuil de demande d'énergie primaire contenu dans la réglementation énergétique nationale au moment de la demande de permis de construire
 - Exception dans les pays disposant d'une réglementation énergétique nationale avancée où le simple respect de la réglementation suffit, comme en France avec la RE2020, suite à des discussions avec le ministère concerné
- Test d'étanchéité à l'air et d'intégrité thermique et information sur les écarts
 - Sur la base d'études effectives pour les projets en phase de construction ou d'achèvement
 - Sur la base d'un engagement contractuel pour les projets en phase de conception (projets n'ayant pas atteint le stade de maturité nécessaire à la mise en œuvre de ces tests)
- Calcul du potentiel de réchauffement global (PRG) du cycle de vie du bâtiment pour chaque étape
 - Application de la méthodologie interne d'URW d'évaluation du cycle de vie alignée sur la norme EN 15978

ET

Pour les grands bâtiments non résidentiels (puissance nominale des systèmes CVC supérieure à 290 kW) : exploitation efficace grâce au contrôle et à l'évaluation de la performance énergétique

- Examen préalable effectué pour tous les actifs alignés du portefeuille d'URW
- Couverture par des outils de contrôle de la consommation d'énergie, des systèmes de gestion des bâtiments et des contrats de maintenance incluant la gestion de l'énergie

Contribution substantielle à l'adaptation au changement climatique

Conformément aux spécifications mentionnées dans la FAQ 2022/C 385/01 et le règlement délégué (UE) 2023/2485 du 27 juin 2023 modifiant le règlement délégué (UE) 2021/2139 de la Commission européenne, URW a examiné sa contribution substantielle à l'objectif d'adaptation au changement climatique en considérant comme

éligibles et conformes à cet objectif uniquement les dépenses d'investissement (CAPEX) liées aux plans d'adaptation visant à réduire les risques climatiques physiques les plus importants pour ses actifs. Ces plans sont mis en œuvre à la suite de l'évaluation des risques climatiques et de la vulnérabilité de ses actifs, conformément à l'appendice A des actes délégués relatifs à la Taxinomie, décrite ci-après. Aucune dépense d'investissement de ce type n'a été déclarée en 2025.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Contribution substantielle à la transition vers une économie circulaire

URW a effectué l'analyse de son alignement avec la section « économie circulaire » de la Taxinomie de l'UE (voir les catégories 3.1. Construction de nouveaux bâtiments et 3.2. Rénovation de bâtiments existants), le Groupe s'étant efforcé de traduire et d'analyser les CST et DNSH pour tous ses projets de construction⁽¹⁾.

RÉNOVATION DE BÂTIMENTS EXISTANTS (3.2)

- **Tous les déchets de construction et de démolition produits sont traités conformément à la législation de l'Union européenne en matière de déchets** et à la liste de contrôle complète du protocole européen de traitement des déchets de construction et de démolition, notamment par la mise en place de systèmes de tri et d'audits de pré-démolition. **La préparation en vue du réemploi ou du recyclage des déchets de construction et de démolition non dangereux produits sur chantier correspondent à au moins 70 %** (en masse en kilogrammes), hors remblayage. L'exploitant de l'activité démontre sa conformité avec le seuil de 70 %.
- Le **Potentiel de réchauffement global (PRG)** des **travaux de rénovation du bâtiment** a été calculé à **chaque étape du cycle de vie, à partir du point de rénovation**, et est communiqué sur demande aux investisseurs et aux clients.
- **Les conceptions et techniques de construction favorisent la circularité** par l'intégration de concepts axés sur l'adaptabilité et la déconstruction.
- **Une part d'au moins 50 % du bâtiment d'origine** est conservée. Cette proportion doit être calculée sur la base de la surface de plancher externe brute conservée du bâtiment d'origine en utilisant la méthode de mesure nationale ou régionale applicable, ou la définition figurant dans les normes internationales de mesure des biens immobiliers (IPMS 1).
- L'utilisation de matières premières primaires dans la rénovation du bâtiment est réduite au minimum grâce à **l'utilisation de matières premières secondaires**. L'exploitant de l'activité veille à ce que **les trois catégories de matériaux les plus lourdes nouvellement intégrées au bâtiment** dans le cadre de rénovation, mesurées en masse en kilogrammes, respectent **les exigences spécifiques applicables**⁽¹⁾.
- **L'exploitant de l'activité utilise des outils électroniques pour décrire les caractéristiques du bâtiment tel qu'il a été construit**, y compris les matériaux et composants utilisés, aux fins de l'entretien, de la récupération et de la réutilisation futurs. Les informations sont stockées au format numérique et mises à la disposition des investisseurs et des clients sur demande.

- (1) (a) Pour le total combiné de béton, de pierre naturelle ou de pierre agglomérée, un maximum de 70 % (3.1) ou 85 % (3.2) de la matière provenant de matières premières primaires ;
 (b) Pour le total combiné de briques, tuiles, céramiques, un maximum de 70 % (3.1) ou 85 % (3.2) de la matière provenant de matières premières primaires ;
 (c) Pour les matériaux biosourcés, un maximum de 80 % (3.1) ou 90 % (3.2) de la matière totale provenant de matières premières primaires ;
 (d) Pour le total combiné de verre, d'isolation minérale, un maximum de 70 % (3.1) ou 85 % (3.2) de la matière totale provenant de matières premières primaires ;
 (e) Pour les matières plastiques non biosourcées, un maximum de 50 % (3.1) ou 75 % (3.2) de la matière totale provenant de matières premières primaires ;
 (f) Pour les métaux, un maximum de 30 % (3.1) ou 65 % (3.2) de la matière totale provenant de matières premières primaires ;
 (g) Pour le gypse, un maximum de 65 % (3.1) ou 83 % (3.2) de la matière provenant de matières premières primaires.

Critères Do No Significant Harm (Principe consistant à « ne pas causer de préjudice important »)

Adaptation au changement climatique

Conformément à la publication de l'Acte délégué sur le climat précisant les critères DNSH sur l'adaptation au changement climatique, URW a mis à jour en 2025 son étude d'évaluation des risques climatiques couvrant l'ensemble des actifs en exploitation existants et du portefeuille de projets de développement du Groupe en Europe, au Royaume-Uni et aux États-Unis (voir la section 3.2.2.4 Description des processus permettant d'identifier et d'évaluer les impacts, risques et opportunités matériels liés au climat). La mise à jour a été effectuée conformément aux critères DNSH de la Taxinomie de l'UE. Les dernières évaluations des risques climatiques se sont déroulées selon les étapes suivantes :

- Les experts climatiques (consultants externes) ont d'abord procédé à une sélection des risques liés au climat parmi ceux énumérés dans l'appendice A de l'annexe I de l'acte délégué relatif au climat afin d'identifier les plus importants pour l'entreprise, sur la base du type d'activités, d'équipements, de matériaux et de l'empreinte géographique du portefeuille. Des ingénieurs risque et des experts du secteur ont été consultés pour obtenir un retour d'information sur cette sélection. En conséquence, les risques suivants ont été considérés comme applicables : gel et vagues de froid, chaleur extrême, température apparente, incendie de forêt, nécessité de refroidissement/chauffage, foudre, rafales de vent non cycloniques et tornades, inondation fluviale, inondation côtière, précipitations extrêmes, grêle, tremblement de terre et glissement de terrain ;

- Concernant les risques liés au climat considérés comme matériels, les experts ont identifié les indicateurs climatiques les plus représentatifs à partir d'une base de données propriétaire de plus de 130 indicateurs. Les valeurs des indicateurs climatiques ont été récupérées pour chaque actif, en fonction de leur emplacement. Les scientifiques ont ensuite utilisé des modèles climatiques pour estimer l'évolution de ces valeurs en raison du changement climatique, selon différents scénarios alignés sur les dernières projections du GIEC (voir ci-dessous) ;
- L'analyse de l'exposition a ainsi été conduite sur le portefeuille d'URW et a permis d'identifier les bâtiments considérés comme étant les plus exposés aux risques climatiques ;
- Une analyse de vulnérabilité et un plan d'action d'adaptation permettant de limiter l'impact des risques potentiels ont été réalisés sur les bâtiments les plus exposés soit par des ingénieurs externes spécialisés en risques, soit par les équipes techniques internes à l'aide d'un outil d'évaluation spécialement conçu avec des experts risques externes ;
- L'étude de vulnérabilité et les plans d'actions d'adaptation ont également été réalisés sur une part supplémentaire du portefeuille en 2025 ; et
- Dans le cadre du suivi de l'évaluation des risques et de la vulnérabilité, les ingénieurs en risque et/ou les équipes responsables des actifs se sont rendus sur le terrain en vue d'évaluer l'adéquation des mesures d'adaptation déjà en place et d'identifier les nouvelles mesures à mettre en œuvre.

(1) Aucun projet n'est aligné avec cette activité en 2025.

Les scénarios climatiques sélectionnés par les experts pour effectuer l'analyse des risques liés au changement climatique jusqu'au milieu du siècle (2050) sont les scénarios SSP2-4.5 (« Milieu de la route ») et SSP5-8.5 (« pessimiste ») :

- Le scénario SSP2-4.5 est conforme aux politiques climatiques actuelles et aux objectifs des contributions déterminées au niveau national pour 2030 ; et
- SSP5-8.5 est le scénario le plus pessimiste qui a été sélectionné et qui correspond au maximum des émissions modélisées par le GIEC en vue d'une approche risque conservatrice.

3 horizons temporels ont été pris en compte pour l'analyse, conformément à la durée de vie prévue de l'activité et aux indications de la Taxinomie de l'UE :

- Référence : moyenne entre les valeurs de 1981 et 2010 ;
- 2030 : moyenne entre les valeurs de 2015 et 2044 ; et
- 2050 : moyenne entre les valeurs de 2035 et 2064.

Autres critères DNSH

Dans le cas des projets de développement classés dans la catégorie de la propriété des bâtiments (7.7), il n'y a pas d'autres critères DNSH applicables que celui de l'adaptation au changement climatique. Pour les rénovations (7.2 et 3.2), l'analyse de la conformité aux critères DNSH autres que l'adaptation au changement climatique a été faite au niveau du projet avec 2 axes de travail séparés selon le statut du projet :

- Pour les projets en cours : les projets ont été évalués et analysés dans leur phase de développement actuelle et, lorsque cela était possible, les critères techniques et/ou les études liées aux DNSH relatives à l'eau, à l'économie circulaire et à la prévention de la pollution ont été ajoutés aux spécifications de conception du projet afin de garantir sa conformité future. Lorsque les projets étaient trop avancés pour modifier leurs caractéristiques de conception, ils ont été considérés comme « non alignés » sur les critères DNSH de la Taxinomie de l'UE si ces critères n'étaient pas garantis ; et
- Pour les nouveaux projets : une mise à jour des règles de conception du Groupe ajoutant les critères DNSH relatifs à l'eau, à l'économie circulaire, l'adaptation au changement climatique et à la prévention de la pollution a été effectuée. Étant donné qu'aucune dépense d'investissement n'a été signalée comme contribuant substantiellement à l'objectif d'adaptation au changement climatique, les DNSH pour l'atténuation du changement climatique n'ont pas été examinés en 2025.

Mesures individuelles

Le règlement délégué (UE) 2021/2178 de la Commission du 6 juillet 2021 qui traduit l'article 8 du règlement sur la Taxinomie prévoit l'intégration des « mesures individuelles » acquises dans les chiffres d'alignement des dépenses d'investissement et d'exploitation des actifs non alignés. Les mesures individuelles correspondent aux activités acquises qui permettent aux activités cibles de devenir bas carbone ou de conduire à des réductions de gaz à effet de serre, notamment les activités listées aux points 7.3 à 7.6 de l'annexe I de l'Acte délégué sur le climat telles que l'installation de panneaux solaires sur le toit d'un bâtiment. Dans le cadre de sa feuille de route *Better Places* et de ses plans d'action environnementaux au niveau des actifs, URW prévoit des investissements dans toutes les catégories susmentionnées : équipements d'efficacité énergétique, bornes de recharge pour véhicules électriques dans les bâtiments, instruments de mesure et de contrôle de la performance énergétique des bâtiments, et technologies d'énergie renouvelable (voir la section 3.2.2.2 Plan de transition pour l'atténuation du changement climatique).

- Contribution substantielle : la conformité des activités décrites dans la catégorie 7.3 avec les exigences minimales fixées pour les composants et systèmes individuels dans les mesures nationales applicables mettant en œuvre la directive 2010/31/UE et les étiquettes énergétiques des équipements d'efficacité énergétique ont été vérifiées le cas échéant (aux États-Unis, les équivalents réglementaires ont été examinés et aucun contrôle des étiquettes n'a été effectué en l'absence de réglementation de ce type) ;
- DNSH : pour les mesures individuelles installées dans les actifs identifiés comme les plus vulnérables aux risques climatiques physiques, la matérialité du risque pour cette mesure a été évaluée (sur la base de l'emplacement de l'équipement, etc.) ainsi que la couverture par le plan d'action d'atténuation si nécessaire. En particulier, pour les matériaux d'isolation, la conformité de la réglementation locale relative à l'amiante avec les critères de la Taxinomie a été vérifiée.

En 2025, les mesures individuelles d'URW représentent 0,9 % des dépenses d'investissement du Groupe, comme présenté dans le tableau d'alignement en haut de la présente section.

Garanties minimales

En plus de s'engager dans des activités éligibles et alignées sur la Taxinomie européenne basée sur les CST environnementaux, URW respecte les 4 aspects des garanties minimales, telles que décrites dans l'article 3 (c) et l'article 18 de la Taxinomie de l'UE et précisées dans le rapport final sur les garanties minimales publié en octobre 2022 par la plateforme de l'UE sur la finance durable. L'analyse d'URW a activement pris en compte la version actualisée des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

Droits humains

En ce qui concerne les garanties en matière de droits humains et la vigilance raisonnable pour ses propres effectifs, l'éthique et le respect des droits humains font partie des valeurs fondamentales du Groupe. URW est fermement engagé à respecter l'ensemble des droits fondamentaux individuels et des protections des droits du travail, tels qu'énoncés dans sa Politique des Droits Humains⁽¹⁾ (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise et la Section 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur), ainsi qu'à garantir la santé et la sécurité et le bien-être de ses salariés au moyen de cadres internes déployés, tels qu'un cadre Groupe dédié à la gestion des risques en matière de santé et sécurité, la Déclaration sur la santé et la sécurité d'URW et le cadre Groupe « *Your Wellbeing* » (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise et la section 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur). URW n'opère que dans des pays aux normes strictes en matière de protection des droits humains et la violation des droits humains au sein du personnel de l'entreprise n'a pas été identifiée comme un facteur de risque matériel dans l'évaluation des risques du Groupe (voir la section 6.2.1 Classement des principaux facteurs de risques spécifiques). Néanmoins, à titre de garantie, des procédures internes sont en place pour anticiper, identifier et prévenir toute atteinte aux droits humains et aux libertés des employés. Il s'agit par exemple de règles claires contre toute forme de discrimination, de pratiques de lutte contre le harcèlement et l'intimidation, ainsi que d'une ligne téléphonique d'alerte accessible 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7 à tous les employés. Le Groupe s'oppose en effet au racisme, à la discrimination et aux préjugés de toute sorte, et s'efforce de veiller à ce que chacun se sente accueilli et accepté de manière égale. Ces principes sont clairement énoncés dans le Code d'Éthique du Groupe applicable à tous les employés⁽¹⁾. Le Groupe applique un principe de tolérance zéro en cas de violation de ces règles (voir section 2.4.1 Éthique et conformité : une exigence de tous les instants).

(1) Voir le site Internet d'URW pour la dernière version du document.

3. 3.2 Rapport de durabilité

URW veille à instaurer un environnement de travail sain et propice à l'épanouissement de ses collaborateurs (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise). Le plan *Be You at URW* vise notamment à ancrer pleinement l'engagement d'URW en faveur de l'égalité des chances et de davantage de diversité et d'inclusion dans l'ensemble de l'entreprise (voir la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise).

URW accorde également de l'importance à la protection des droits humains dans sa chaîne de valeur et aborde cette problématique par la mise en œuvre d'un processus de vigilance raisonnable qui identifie les risques liés à la durabilité (y compris les risques sociaux et les risques liés aux droits humains) dans ses différentes catégories d'achat et les aborde par des mesures d'atténuation (voir la section 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur). Par exemple, les principaux appels d'offres sont soumis à un processus de sélection *Know your partner*, et tous les contrats requièrent l'acceptation des conditions générales d'achat du Groupe, y compris les dispositions relatives aux droits humains et aux normes de travail basées sur les conventions de l'Organisation internationale du travail et les normes internationales en matière de droits humains. En 2023, URW a relevé les normes en matière de droits humains, de travail et de santé et sécurité applicables à ses fournisseurs en déployant une Charte Achats Responsables, qui est conforme aux principes énoncés dans le Pacte Mondial des Nations Unies, les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales. Les phases progressives du déploiement du document visent à couvrir les achats de toutes les activités et filiales contrôlées, dans tous les pays où URW est actif.

Tout particulièrement au Royaume-Uni, URW applique une grille de notation dans le cadre de son processus d'audit préalable en matière d'esclavage moderne, complétée par un questionnaire spécifique permettant de les évaluer en fonction de multiples critères relatifs aux sous-traitants, à l'esclavage moderne et aux droits du travail. Le Groupe vise à accroître continuellement son niveau de vigilance et à renforcer ses procédures pour identifier, prévenir, atténuer et remédier à tout impact sur les droits humains dans sa chaîne d'approvisionnement.

Corruption

Le Groupe a mis en place des mécanismes internes robustes pour anticiper, surveiller et contrer tout risque de pratiques pouvant constituer de la corruption, tels que le Programme Anti-Corruption, le Programme de lutte contre le blanchiment d'argent et le Code d'Éthique du Groupe. En outre, tous les employés (y compris les employés à temps partiel) et les sous-traitants, dans la mesure applicable à leur mission, sont formés pour identifier et distinguer les situations susceptibles d'être associées à la corruption, en communiquant clairement notre principe de tolérance zéro en cas de violation. Pour en savoir plus sur les politiques et les engagements du Groupe en matière de lutte contre la corruption, les pots-de-vin et la fraude, veuillez consulter la section 2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe URW et la sous-section « Réglementation et conformité » à la section 6.2.2.5 Catégorie n°5 : risques juridiques et réglementaires.

Lutte contre l'évasion fiscale

La stratégie d'URW consiste à créer de la valeur sur le long terme avec son portefeuille d'actifs immobiliers. La politique fiscale du Groupe est complètement intégrée à cette stratégie à long terme et n'interfère pas dans la bonne marche des activités économiques. En 2025, le Groupe a opéré 66 centres commerciaux situés dans 11 pays en Europe continentale, au Royaume-Uni et aux États-Unis. Le Groupe ne structure pas ses investissements et activités au travers de pays ou territoires non coopératifs⁽¹⁾ dans le but de localiser des bénéfices dans des juridictions faiblement taxées.

Le Groupe respecte l'esprit et la lettre de l'ensemble des lois et réglementations fiscales. La politique fiscale du Groupe qui est publiée sur son site Internet et est régulièrement mise à jour, décrit les principes gouvernant la fiscalité d'URW et les procédures en place permettant de garantir l'effectivité de ces principes. En substance, la structure fiscale d'URW reflète la localisation géographique de son portefeuille immobilier ainsi que la conduite normale de ses activités économiques. La stratégie et les risques fiscaux sont suivis et gérés par une équipe de fiscalistes qualifiés internes et externes et discutés dans le cadre d'un Comité interne dont les membres incluent le Président du Directoire et le Directeur Général Finance, avec les auditeurs du Groupe, le Comité d'audit du Groupe et le Conseil de Surveillance. L'objectif du Groupe est de réaliser ses activités avec un niveau de risques fiscaux faible. Cet objectif implique une bonne compréhension des conséquences fiscales des transactions ou réorganisations et cette bonne compréhension inclut la façon dont ces opérations seraient appréciées par les administrations fiscales. Seules les transactions et réorganisations considérées comme acceptables par les administrations fiscales compétentes sont mises en œuvre.

URW se conforme aux réglementations relatives à la transparence fiscale, telles que la directive DAC 6 (Directive européenne de Coopération Administrative dans sa sixième version), le FATCA des États-Unis (*Foreign Account Tax Compliance Act*) et le CRS (*Common Reporting Standard*), et dépose sa Déclaration fiscale pays par pays (« *Country by Country Reporting* » ou « *CbCR* ») auprès de l'administration fiscale française.

Des informations complémentaires sur la politique fiscale d'URW sont disponibles sur le site Internet au lien suivant : <https://www.urw.com/fr/investisseurs/informations-fiscales>.

Empreinte fiscale

URW est un Groupe coté en bourse, dédié à l'investissement dans l'immobilier commercial en Europe et aux États-Unis. De nombreux pays ont mis en place des régimes de transparence fiscale pour favoriser l'investissement à long terme dans l'immobilier. Ces régimes soumettent le Groupe à des obligations de distribution de ses bénéfices⁽²⁾. Le principe de transparence fiscale consiste en l'imposition des bénéfices retirés de l'activité immobilière au niveau des actionnaires directement, plutôt qu'au niveau des sociétés foncières. URW est en faveur d'un régime fiscal global de société d'investissement immobilier bénéficiant d'une reconnaissance mutuelle entre pays qui permettrait un partage équitable des recettes fiscales entre les pays où les immeubles sont situés, par le biais des prélèvements à la source, et les pays où les actionnaires résident, par le biais des impôts sur les revenus. URW considère également que les régimes de transparence fiscale pour le secteur de l'immobilier contribuent à une approche responsable et durable de la fiscalité en créant les conditions favorables à l'investissement à long terme et à des partenariats gagnant-gagnant entre les collectivités locales et l'industrie immobilière.

(1) Les pays ou territoires non coopératifs sont généralement définis comme ceux refusant de se conformer aux normes internationales de bonne gouvernance fiscale.

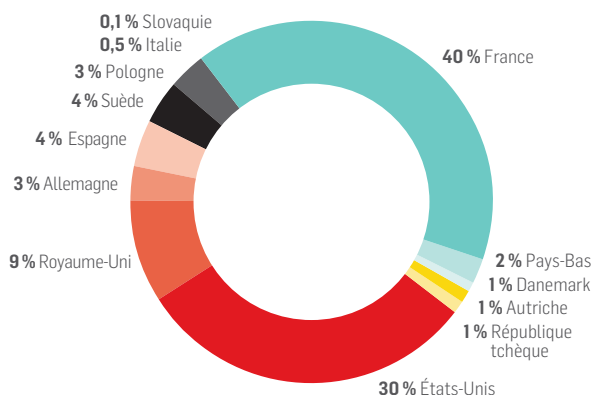
(2) Voir la note 8.1.3 « Régimes fiscaux des informations financières consolidées » à la section 5.2 « Notes annexes aux comptes consolidés », pour une présentation de ces régimes.

La position fiscale d'URW reflète la localisation géographique de ses activités économiques. Le Groupe déclare ses bénéfices et paie ses impôts localement au lieu de réalisation de ses activités. Cela se matérialise par le paiement d'impôts sur les bénéfices, sur les activités et de prélèvements sur les dividendes auprès des autorités fiscales locales⁽¹⁾.

Les impôts et taxes payés par le Groupe reflètent la localisation de ses investissements. Compte tenu de son portefeuille valorisé à 49 Mds€ et du fait que la détention d'actifs immobiliers l'oblige à payer des taxes foncières, URW est un important contributeur de recettes fiscales. Les opérations d'investissement et d'arbitrage du Groupe génèrent également le paiement de montants significatifs de droits de mutation au profit des collectivités locales, même si cette contribution peut varier d'une année à l'autre en fonction du nombre et de la taille des transactions réalisées. De plus, le Groupe ainsi que les locataires des centres commerciaux du Groupe constituent des employeurs locaux importants et paient des montants significatifs d'impôts et contributions sociales.

En 2024, sur une base proportionnelle, les filiales du Groupe URW ont acquitté 309 M€ de taxes locales et contributions sociales. La répartition géographique ci-après n'inclut pas l'impôt sur les bénéfices, qui est présenté dans la note 8.2 de la section 5.2 Notes annexes aux comptes consolidés.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES IMPÔTS ET COTISATIONS SOCIALES PAYÉS EN 2025



Concurrence loyale

Le Groupe met en œuvre des politiques visant à anticiper et à éviter toute pratique susceptible de constituer une violation de la concurrence loyale et des réglementations antitrust (voir la section 6.2.2.5 Catégorie n°5 : risques juridiques et réglementaires). La plupart des employés concernés sont formés et sont censés se conformer à toutes les lois sur la concurrence et les lois antitrust ainsi qu'aux politiques internes telles que le Code d'Éthique. Les violations potentielles des lois antitrust et les risques liés à la concurrence sont identifiés par un processus spécifique impliquant les équipes juridiques et de conformité avant et pendant toute procédure d'acquisition d'un actif (voir la sous-section « Fusions-acquisitions, investissements et desinvestissements » de la section 6.2.2.1 Catégorie n°1 : secteur d'activités et risques opérationnels). URW coopère pleinement avec les autorités locales afin de préserver l'intégrité du marché. Deux situations nécessitant une attention particulière font encore l'objet d'un suivi par les équipes juridiques locales : la filiale Viparis en France, exerçant un rôle de premier plan sur les centres d'expositions en Île-de-France, avec un processus de supervision strict par la Direction générale de la concurrence, de la consommation et de la répression des fraudes (DGCCRF), et le complexe Zlote Tarasy en Pologne, qui est un actif qu'URW ne gère pas directement en raison des restrictions imposées par les autorités polonaises afin de préserver une concurrence équitable dans la zone de Varsovie (voir le paragraphe « Complexe Zlote Tarasy » de la Note 6.4.1 « Description des principales entités associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence », à la section 5.2 Notes annexes aux comptes consolidés).

Responsabilité d'URW et absence de condamnations

URW a mis au point une méthodologie de suivi interne afin d'analyser les organes de presse et les plateformes concernées pour déterminer si le Groupe est impliqué dans un litige ou une procédure en cours. URW n'a pas été condamné pour des violations des droits humains ou de l'esclavage moderne. Aucun des Points de contact nationaux⁽²⁾ de l'OCDE n'a été saisi d'une question concernant URW, et le Groupe n'a été identifié dans aucune allégation sur le site Internet du Centre pour les droits humains et les entreprises⁽³⁾. URW n'a pas été assigné ou condamné pour toute infraction liée à des questions fiscales, à des réglementations antitrust ou à la corruption. URW n'a jamais été reconnu coupable d'évasion fiscale dans aucun des pays où il exerce ses activités.

(1) Voir la note 8.2 Charge d'impôt sur le résultat des informations financières consolidées à la section 5.2 Notes annexes aux comptes consolidés.

(2) Veuillez consulter le site suivant : <https://www.business-humanrights.org/fr/entreprises/unibail/>.

(3) Veuillez consulter le site suivant : <https://mneguidelines.oecd.org/database/?hf=10&b=0&q=unibail-rodamco-westfield>.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Activités liées à l'énergie nucléaire et au gaz fossile

Activités liées à l'énergie nucléaire

1.	L'entreprise exerce, finance ou est exposée à des activités de recherche, de développement, de démonstration et de déploiement d'installations innovantes de production d'électricité à partir de processus nucléaires avec un minimum de déchets issus du cycle du combustible.	NON
2.	L'entreprise exerce, finance ou est exposée à des activités de construction et d'exploitation sûre de nouvelles installations nucléaires de production d'électricité ou de chaleur industrielle, notamment à des fins de chauffage urbain ou aux fins de procédés industriels tels que la production d'hydrogène, y compris leurs mises à niveau de sûreté, utilisant les meilleures technologies disponibles.	NON
3.	L'entreprise exerce, finance ou est exposée à des activités d'exploitation sûre d'installations nucléaires existantes de production d'électricité ou de chaleur industrielle, notamment à des fins de chauffage urbain ou aux fins de procédés industriels tels que la production d'hydrogène, à partir d'énergie nucléaire, y compris leurs mises à niveau de sûreté.	NON

Activités liées au gaz fossile

4.	L'entreprise exerce, finance ou est exposée à des activités de construction ou d'exploitation d'installations de production d'électricité à partir de combustibles fossiles gazeux.	NON
5.	L'entreprise exerce, finance ou est exposée à des activités de construction, de rénovation et d'exploitation d'installations de production combinée de chaleur/froid et d'électricité à partir de combustibles fossiles gazeux.	NON
6.	L'entreprise exerce, finance ou est exposée à des activités de construction, de rénovation ou d'exploitation d'installations de production de chaleur qui produisent de la chaleur/du froid à partir de combustibles fossiles gazeux.	NON

3.2.3 Informations sociales

3.2.3.1 Effectifs de l'entreprise (ESRS S1)

3.2.3.1.1 Intérêts et points de vue des parties prenantes (ESRS 2 SBM-2)

Pour savoir comment URW tient activement compte des points de vue de ses employés, veuillez consulter les sections 3.2.1.3.1 Stratégie, modèle économique et chaîne de valeur et 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique.

3.2.3.1.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique (ESRS 2 SBM-3)

Veuillez vous reporter à la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels, ainsi qu'à la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe, respectivement, pour des informations plus détaillées sur l'analyse de double matérialité et le processus d'identification des risques.

Comme expliqué aux sections 3.2.1.3.1 Stratégie, modèle économique et chaîne de valeur et 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique, URW reconnaît que ses effectifs constituent un atout important et que les impacts, risques et opportunités qui leur sont associés sont étroitement liés à la stratégie et au modèle économique de l'entreprise. Le Groupe n'a identifié aucun risque en ce qui concerne le respect des droits humains, y compris les droits du travail dans les pays où ce dernier opère.

Pour plus d'informations sur la composition des effectifs du Groupe, veuillez vous référer à la section 3.2.3.1.8 Caractéristiques des salariés de l'entreprise.

Pour plus d'informations sur la faible exposition d'URW à l'esclavage moderne (sur la base des conclusions du *Global Slavery Index*) et sur les politiques mises en œuvre pour prévenir le travail des enfants et le travail forcé dans ses activités, y compris au sein de ses propres effectifs, se référer à la section 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur.

3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise (ESRS S1-1)

Les politiques d'URW en matière de droits humains sont alignées sur la Politique des Droits Humains du Groupe, laquelle vise à promouvoir des normes internationales telles que la Déclaration internationale des droits de l'homme, les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme (UNGPs) ou encore les Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises responsables. Pour les salariés, l'*Integrity Line* est ouverte afin de signaler des incidents négatifs, et les directeurs des ressources humaines veillent à ce que la communication reste ouverte avec les communautés potentiellement affectées, afin d'aider à identifier, le cas échéant, les mesures de réparation appropriées.

Le Groupe réaffirme son engagement en faveur de pratiques commerciales éthiques par la mise en place d'une politique sociale globale. Ce cadre incarne le respect des droits humains, des pratiques de travail responsables et la création d'un lieu de travail qui favorise la diversité, l'inclusion et la sécurité. En adoptant et en mettant en œuvre ces principes, URW répond et dépasse les attentes des parties prenantes, et contribue à un changement sociétal positif.

En particulier, le Groupe dispose de politiques relatives aux thématiques matérielles suivantes :

- Diversité et inclusion ;
- Formation et perfectionnement ; et
- Santé et sécurité.

Ces politiques s'appliquent à tous les employés à l'échelle du Groupe, sous la supervision de la Directrice des Ressources Humaines Groupe.

3.2 Rapport de durabilité

3.

La première colonne du tableau ci-dessous indique à quel IRO des thèmes matériels pour URW la politique répond (des détails sur la référence des IRO figurent à la section 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique).

Documents et IRO matériels traités	Description du contenu essentiel de la politique	Description du périmètre de la politique ou de ses exclusions	Description des différents niveaux de direction de l'organisation responsables de la supervision et de la mise en œuvre de la politique	Publication des normes ou initiatives de tiers qui sont respectées dans le cadre de la mise en œuvre de la politique	Description de la prise en compte des intérêts des principales parties prenantes dans l'élaboration de la politique	Explication de la manière dont la politique est mise à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Diversité et inclusion IRO matériels traités : • S1-I-1	La Charte Be You at URW définit l'engagement d'URW en faveur de la promotion d'un environnement de travail diversifié, équitable et inclusif. Le dispositif repose sur quatre piliers regroupant des initiatives et des objectifs visant à promouvoir, à tous les niveaux de l'organisation : <i>leadership</i> et engagement, politiques d'inclusion et performance, culture et engagement des collaborateurs, et développement et formation des collaborateurs	Cette politique s'applique à l'ensemble des collaborateurs de tous les sites d'URW	La charte est signée par tous les membres du Comité Exécutif, et sa mise en œuvre est placée sous la responsabilité du Directeur Groupe de la formation, l'inclusion et l'engagement, ainsi que du Directeur Général Exécutif et la Directrice des Ressources Humaines Groupe Les équipes des ressources humaines locales sont responsables de la mise en œuvre opérationnelle	L'engagement respecte les principes énoncés par le Pacte Mondial des Nations Unies, les Principes d'autonomisation des femmes des Nations Unies, ainsi que les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT), et se conforme également aux réglementations locales applicables dans l'ensemble des pays où URW opère	- Équipe Diversité et Inclusion Groupe - Département Ressources humaines - Conformité Groupe et groupes de ressources collaborateurs - Représentants des collaborateurs - Le Comité de la gouvernance, des nominations et des rémunérations du Conseil de surveillance est tenu informé dans le cadre de réunions annuelles	L'engagement « <i>Be You at URW</i> » est consultable par le public sur le site corporate du Groupe. Les informations détaillées sont mises à la disposition de l'ensemble des collaborateurs via l'intranet URW et sont communiquées lors des parcours d'intégration, des sessions de formation et des actions d'engagement
Formation et développement des compétences IRO matériels traités : • S1-R-1 • S1-R-2	La Politique Formation d'URW souligne l'importance de l'apprentissage continu et du développement des compétences pour l'ensemble des collaborateurs. L'URW Academy interne est chargée de concevoir et de déployer différents programmes de formation, ateliers et opportunités de développement, visant à renforcer les compétences des collaborateurs et à accompagner leur évolution professionnelle	Cette politique s'applique à l'ensemble des collaborateurs, sur tous les sites d'URW, y compris Viparis	La politique et l'URW Academy sont placées sous la responsabilité du Directeur Groupe de la formation, l'inclusion et l'engagement, ainsi que du Directeur Général Exécutif, la Directrice des Ressources Humaines Groupe, et sont supervisées par le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable		- Équipe Formation et développement des compétences Groupe - Responsables de département - Comité social et économique (CSE) en France - Prestataires de formation externes	La politique est mise à la disposition de l'ensemble des collaborateurs via l'intranet URW
Déclaration relative à la santé et à la sécurité IRO matériels traités : • S1-S2-I-1 • S1-S2-R-1 • S1-S2-R-3	Cette déclaration détaille l'engagement d'URW en matière de santé et de sécurité, en se référant à un ensemble cohérent de politiques, procédures, pratiques, initiatives et objectifs visant à garantir la santé et la sécurité des personnes sur le lieu de travail	La déclaration s'applique à l'ensemble des collaborateurs et des sous-traitants sur tous les sites d'URW (à l'exclusion de Viparis)	Elle est signée par le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable. Sa mise en œuvre est supervisée par le Directeur Groupe de la gestion des risques.	Directives de l'Union européenne <i>Health and Safety at Work Act</i> (HASAWA) du Royaume-Uni (1974)	Parties prenantes impliquées : l'équipe Développement Durable du Groupe, l'équipe technique de l'entreprise (équipe PMPS), les équipes techniques locales des pays, les équipes chargées des actifs, les équipes Développement et les équipes Construction	Public - dernière version disponible sur le site Internet d'URW

3. 3.2 Rapport de durabilité

Droits humains et conditions de travail

Les droits humains n'ont pas été identifiés par URW comme matériels aux fins du reporting relatif aux effectifs de l'entreprise (ESRS S1). Ce sujet constitue néanmoins un enjeu important pour URW et fait l'objet d'une présentation synthétique ci-dessous.

URW s'engage à respecter les normes les plus élevées en matière de protection des droits humains et des droits du travail. Le Groupe respecte les conventions et les normes fondamentales du travail établies par l'Organisation internationale du travail (OIT) et s'aligne sur les Principes directeurs de l'OCDE, établissant ainsi la norme en matière de conduite des affaires responsable et de respect des droits humains dans les activités mondiales du Groupe. URW n'opère que dans les pays où les règles sociales sont bien développées, à travers des systèmes démocratiques. Les outils spécifiques internes mis en place par le Groupe définissent et gèrent des règles complémentaires qui renforcent les droits des employés et soulignent le respect et l'éthique dans les relations d'affaires (conventions collectives, *Integrity Line*, Code d'Éthique, *Compliance Book*, Programme Anti-Corruption, etc.). Le Groupe exerce ses activités dans l'Union européenne, au Royaume-Uni et aux États-Unis, qui offrent des protections strictes en matière de droits humains. Ces juridictions disposent de réglementations et de normes strictes auxquelles le Groupe adhère, garantissant ainsi le respect et la protection des droits de toutes les personnes impliquées dans ses activités. L'approche proactive d'URW et son adhésion à ces normes exigeantes, complétées par la Politique des Droits Humains et la Politique de lutte contre l'esclavage et le trafic humain d'URW, ont permis au Groupe de maintenir un bilan solide en matière de droits humains.

Depuis 2004, URW est membre du Pacte mondial des Nations Unies (PMNU), qui promeut une conduite éthique et des valeurs morales fondamentales dans les entreprises. URW s'efforce d'adopter, de soutenir et d'appliquer, dans sa sphère d'influence, les dix principes du Pacte mondial des Nations Unies concernant les droits humains, le travail, l'environnement et la lutte contre la corruption. URW respecte les lois australiennes et britanniques concernant l'esclavage moderne. Comme clairement indiqué dans ses Déclarations sur l'esclavage moderne pour le Royaume-Uni et pour le Groupe (voir www.urw.com), URW interdit strictement toute forme de travail forcé ou de travail des enfants dans toute partie de ses activités d'entreprise ou de sa chaîne d'approvisionnement, avec des mécanismes de vigilance raisonnable spécifiques. Des audits réguliers et des efforts d'amélioration continue dans l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement du Groupe démontrent l'attachement d'URW à la transparence et aux pratiques de travail éthiques. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur.

L'approche d'URW en matière de ressources humaines s'applique de manière uniforme à l'ensemble du Groupe, aucun cas spécifique n'a été identifié comme vulnérable et aucun incident relatif aux droits de l'homme n'a été signalé en 2025.

Soutenir le lien entre l'armée et la nation

URW soutient activement l'engagement de ses employés qui servent comme réservistes dans l'armée française. L'entreprise reconnaît les compétences et les expériences précieuses que les réservistes apportent au milieu de travail, telles que le *leadership*, la discipline et le travail d'équipe. Afin de faciliter leur double rôle, URW offre des modalités de travail flexibles et des congés adaptés à leurs horaires de formation et de déploiement, conformément aux exigences légales minimales.

Ce soutien permet aux employés de remplir leurs fonctions de réserviste sans compromettre leurs responsabilités professionnelles. Depuis 2025, URW est signataire du manifeste ProMilès, renforçant ainsi l'engagement de longue date du Groupe aux côtés des forces armées. Cette signature s'inscrit dans la continuité des initiatives déjà menées, comme l'accueil d'un stagiaire du Centre des hautes études militaires (CHEM) pour la troisième année consécutive.

3.2.3.1.4 Processus de dialogue avec les effectifs de l'entreprise et ses représentants au sujet des impacts (ESRS S1-2)

Les équipes RH d'URW sont organisées autour d'une petite équipe dirigée par la Directrice des Ressources Humaines Groupe. Cette équipe est composée de 3 centres d'expertise (Gestion des talents, Formation, Perfectionnement et D&I, Rémunération, Avantages et Mobilité internationale) et de 4 équipes RH régionales qui mettent en œuvre les politiques du Groupe.

Afin de garantir que la voix des employés soit entendue, une enquête d'engagement est menée chaque année, avec une version complète réalisée tous les deux ans. Ces informations permettent d'identifier les priorités et d'orienter des actions ciblées et porteuses de sens. En 2025, le taux de participation a atteint 78 % (contre 80 % en 2023) et le niveau de sentiment positif s'est établi à 64 % (contre 74 % en 2023). Le ressenti des employés met en évidence le besoin de modes de travail plus simples et plus agiles et souligne les domaines nécessitant un regain d'attention. Les résultats de l'enquête soutiennent l'identification et la priorisation des actions clés.

Diversité et inclusion (D&I)

Par l'application de son Code d'Éthique, URW s'engage à respecter des valeurs éthiques fortes s'agissant de la manière dont le Groupe mène ses activités quotidiennes de manière éthique, transparente et équitable. URW applique le principe de « tolérance zéro » à l'égard de toutes pratiques contraires à l'éthique, comme les comportements inappropriés, irrespectueux ou illégaux, le harcèlement, la discrimination, la corruption, le trafic d'influence ou les violations des droits humains. Les politiques et procédures de conformité du Groupe reposent sur une approche basée sur les risques opérationnels et inhérents à son activité. Les procédures ont été instaurées afin de guider les employés d'URW dans la mise en œuvre des politiques du Groupe. Chez URW, chaque employé œuvre à la promotion des valeurs et règles d'éthique et de conformité. La promotion de la culture de conformité au moyen d'un « *tone from the top* » constitue une approche suivie par la direction générale, en reconnaissance du rôle essentiel de l'éthique et de la conformité dans les activités du Groupe et de l'engagement collectif à agir de manière responsable.

Formation et perfectionnement

Conformément à la Politique Formation d'URW, le catalogue de formation internationale est actualisé en fonction des besoins régionaux formulés par les directeurs des ressources humaines de chaque région. Cette approche permet de répondre aux besoins locaux tout en déployant la feuille de route à l'international. Des programmes de formation obligatoires personnalisés sont offerts à tous les employés en rapport avec des sujets liés à la conformité (cybersécurité/RGPD/conformité).

Conformément au plan *Better Places* du Groupe, la stratégie d'apprentissage durable vise à mobiliser et à doter tous les employés des ressources nécessaires pour comprendre et contribuer pleinement à la mission et à l'ambition d'URW. En 2025, un parcours de formation en matière de durabilité a été déployé auprès de l'ensemble des collaborateurs, visant à approfondir la connaissance de la stratégie *Better Places* d'URW, au moyen de deux modules d'*e-learning* clés accessibles à tous (Certification Sustainable Retail Index et *Better Places*).

Santé et sécurité

L'engagement du Groupe en faveur de la santé et la sécurité se traduit par plusieurs initiatives :

- L'accès, pour les collaborateurs, à des programmes de bien-être physique et mental ainsi qu'à des ressources de santé, en ligne avec le cadre relatif au bien-être au niveau Groupe ;
- Des informations et de la formation pour responsabiliser et former les employés à tous les niveaux en matière de Santé et sécurité ;
- Accès à des dispositifs de signalement permettant de déclarer les accidents, les presque-accidents et les situations potentielles de non-conformité, ainsi qu'aux protocoles associés d'enquête et aux mesures correctives appropriées, auprès du référent local en matière de santé et de sécurité, du manager concerné ou des équipes locales des ressources humaines (pour les collaborateurs) ;
- L'identification proactive des dangers et la mise en œuvre de mesures appropriées d'atténuation des risques par le biais des procédures de gestion des risques du Groupe ;
- Une approche collaborative avec les sous-traitants et autres tierces parties en matière de santé et sécurité ;
- *Benchmarking* et évaluation de la performance au regard des indicateurs sectoriels et des meilleures pratiques ;
- Des audits réalisés à intervalles réguliers ; et
- L'intégration du *feedback* de la part des employés, des sous-traitants et des parties prenantes afin de favoriser l'amélioration des pratiques.

3.2.3.1.5 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux effectifs de l'entreprise de faire part de leurs préoccupations (S1-3)

Diversité et inclusion et formation et développement des compétences

Les effectifs d'URW peuvent faire part de leurs préoccupations par divers moyens :

- S'entretenir avec leurs managers ;
- Faire part de leurs préoccupations à l'équipe RH locale et/ou à l'équipe conformité ;
- Les enquêtes flash dites « *Pulse surveys* » ;
- L'évaluation des talents ; et
- Le dispositif *Integrity Line*, qui offre une garantie d'anonymat et de confidentialité. De plus amples détails sont fournis aux sections 2.4.4 Programme de conformité et 2.4.5 Programme Anti-Corruption.

Compte tenu de la rareté des plaintes ou des griefs et de la diversité potentielle des problèmes qui pourraient être signalés, il n'est pas possible d'établir un processus de remédiation prédéterminé. Il incombe au responsable des RH et/ou de la conformité de procéder à toute remédiation nécessaire.

Santé et sécurité

URW effectue, avec l'aide du Groupe Bureau Veritas, des évaluations et des audits réguliers des risques afin d'identifier les risques pour la santé et la sécurité sur le lieu de travail (y compris les fournisseurs). Ces évaluations aident URW à mettre en œuvre des mesures préventives et à traiter rapidement les risques identifiés.

Le Groupe dispose d'un système de signalement des incidents permettant aux salariés de déclarer tout accident, quasi-accident ou situation dangereuse, via une ligne d'alerte confidentielle gérée par un tiers, sans crainte de représailles. Chaque rapport fait l'objet d'une enquête approfondie et des mesures correctives sont prises pour éviter toute récurrence. Ce sujet relève de la responsabilité du département des RH.

Le Groupe a également mis en place un certain nombre de procédures appropriées en cas d'urgence (par exemple fuites de produits chimiques).

Des enquêtes et des séances de retour d'information sont régulièrement organisées pour recueillir l'avis des employés sur les questions de santé et de sécurité. Ce retour d'information est essentiel à l'amélioration continue de nos processus en matière de santé et de sécurité. URW a par ailleurs créé des comités de santé et de sécurité, notamment en France et au Royaume-Uni, en vertu de lois locales. Ces comités se réunissent au moins une fois par an pour examiner la performance en matière de sécurité, discuter des préoccupations et recommander des améliorations.

3.2.3.1.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les effectifs de l'entreprise, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles concernant les effectifs de l'entreprise, et efficacité de ces mesures (ESRS S1-4)

Diversité et inclusion

URW favorise un environnement de travail dans lequel chacun se sent valorisé et responsabilisé. Le Groupe a par ailleurs obtenu plusieurs distinctions, notamment « *Top 30 Employer* » au Royaume-Uni, et a atteint un score de 94/100 à l'Indice de l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes en France (Viparis : 99/100). Les écarts de rémunération entre les femmes et les hommes sont suivis et publiés annuellement en France, au Royaume-Uni et aux États-Unis.

Soutien à la famille

Les dispositifs de congé parental varient selon les régions (p. ex., congé partagé au Royaume-Uni, second congé parental étendu en France et en Suède). Les dispositifs de soutien à la parentalité comprennent des places en crèche (France) et des allocations familiales (Autriche).

Célébration de la diversité

Journée internationale des droits des femmes 2025 : le Comité Exécutif a mis à l'honneur près de 200 femmes ayant accédé à de nouvelles fonctions. Les équipes locales ont organisé des actions axées sur l'égalité femme-homme telles que des espaces de reconnaissance et des projections de films.

Mois des fiertés : URW a mis en avant l'inclusion des personnes LGBTQIA+ à travers des galeries de portraits inspirantes et des événements régionaux favorisant le dialogue, le respect et la diversité.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Bien-être des salariés

Le cadre « *Your Well-Being* » du Groupe donne la priorité à une culture saine, ainsi qu'au bien-être mental et physique des collaborateurs. Le bien-être est favorisé à la fois par une collaboration dynamique en présentiel, et par la flexibilité du travail à distance. Viparis renforce le bien-être à travers son pilier de durabilité *Better at Heart*.

En cohérence avec les campagnes de sensibilisation à la santé mentale, des ressources dédiées et des sessions de formation axées sur la résilience ont été proposées.

Une couverture santé complète est mise en place, avec, selon les régions, des dispositifs complémentaires incluant la vaccination contre la grippe, des examens visuels et des actions de dépistage. La pratique d'une activité physique est encouragée par l'accès à des salles de sport gratuites ou subventionnées, des cours encadrés par des coaches et des défis de marche (France, Espagne, Autriche).

Le Groupe veille à garantir un environnement de travail inclusif à travers d'engagements publics continus. Cette démarche inclut notamment le soutien continu aux Principes d'autonomisation des femmes des Nations Unies, dont la déclaration d'engagement des dirigeants (*CEO Statement of Support*) a été signée en 2023. Par ailleurs, le Groupe a renouvelé son engagement en signant une nouvelle fois le Manifeste pour l'inclusion des personnes en situation de handicap en France. En outre, le Groupe soutient l'égalité femme-homme et l'égalité raciale au Royaume-Uni avec *Real Estate Balance* et la charte *Race at Work*. Viparis a signé la Charte des Femmes de l'Immobilier et la Charte française de la diversité, en mettant l'accent sur l'égalité salariale, la formation, le recrutement et l'inclusion des personnes en situation de handicap.

L'engagement du Groupe en matière de diversité et d'inclusion est reconnu à l'échelle internationale, avec une place dans le classement Equileap des 100 premières entreprises pour l'égalité femme-homme.

Formation et perfectionnement

Afin de s'assurer que les salariés soient compétents, polyvalents et prêts pour l'avenir, URW offre une variété de formations visant à engager et à renforcer les compétences des salariés sous la supervision du département URW Academy. Le Groupe met à jour ses offres de formation chaque année pour s'assurer que les employés sont équipés pour atteindre les objectifs. En 2025, l'URW Academy a poursuivi une approche plus ciblée, visant à adapter le contenu à des compétences spécifiques pour les profils adéquats. Le catalogue global de formations couvre les compétences humaines, métiers, technologiques et vertes, avec des programmes complémentaires spécifiques dédiés aux nouveaux arrivants et aux managers.

Les sessions sont proposées sous différents formats, notamment numériques, sous forme de webinaires, de formations en présentiel et d'ateliers collaboratifs. Si certains apprentissages sont obligatoires chaque année, la plupart des initiatives d'apprentissage sont proposées sur une base volontaire et s'adressent à des groupes spécifiques d'employés.

L'ensemble des collaborateurs s'est vu attribuer deux parcours de formation digitale obligatoires : l'un consacré aux thématiques de durabilité, l'autre aux sujets de conformité. Le parcours de formation dédié à la durabilité a offert aux collaborateurs la possibilité d'approfondir les deux initiatives structurantes du plan *Better Places* ayant un impact direct sur les centres commerciaux : la certification *Better Places* et le *Sustainable Retail Index*. En complément, 79 membres des équipes des centres commerciaux, répartis dans 7 pays, ont été formés à la certification *Better Places* afin d'en assurer le déploiement effectif. Enfin, URW a lancé des programmes de formation ciblés en matière de durabilité à destination de certains départements. Le second parcours obligatoire comprenait *Compliance in Action*, le RGPD (Europe uniquement) et la cybersécurité.

Santé et sécurité

Dans le cadre de la stratégie de gestion des risques 2025, une évaluation approfondie des risques en matière de santé et sécurité a été menée au premier semestre 2025 afin d'apprécier les dispositifs en vigueur au sein d'URW. Cette évaluation intégrera un examen des rôles et des responsabilités (et des impacts à la suite de la régionalisation/réorganisation récente), des politiques/procédures, des audits et de la formation à tous les niveaux et dans toutes les activités. Cette démarche a été présentée au Comité d'audit d'URW SE en juillet 2025, à l'occasion de l'adoption d'une feuille de route d'actions pour 2026 et 2027 visant à renforcer le cadre de santé et de sécurité du Groupe à assurer l'alignement des standards (formations, inspections, audits, etc.) dans l'ensemble des régions. L'ensemble de ces actions sera supervisé par un nouveau Comité Groupe Santé et sécurité, composé de dirigeants disposant de responsabilités transverses au niveau du Groupe, chargé de définir la stratégie et d'assurer le suivi de sa mise en œuvre.

Adoption d'un plan de formation Santé et sécurité remanié à destination des salariés, intégrant des supports pédagogiques actualisés, une plateforme de diffusion et une fréquence accrue des formations complétées. Les 9 sujets principaux abordés sont : introduction à la santé et sécurité, sensibilisation à la sécurité-incendie, environnement, audit Santé et sécurité, produits chimiques dangereux, gestion de l'eau et légionellose, équipements et inspections obligatoires, amiante, gestion et qualité de l'air.

Des programmes de formation continue sont offerts à tous les employés pour s'assurer qu'ils connaissent les protocoles de sécurité et les meilleures pratiques. Parmi les sujets couverts : la gestion des crises, la formation, des *stress tests* et des exercices de sécurité réguliers.

En 2025, le bien-être mental et physique des employés est resté prioritaire, grâce à la mise en place du plan *Your Well-Being* du Groupe. Des initiatives globales et locales ont été déployées, incluant des sessions de formation axées sur la résilience.

3.2.3.1.7 Objectifs relatifs à la gestion des impacts négatifs matériels, au renforcement des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels (ESRS S1-5)

Diversité et inclusion

Pour soutenir un environnement diverse, le Groupe s'est engagé sur deux objectifs clés portant sur la représentation des femmes aux postes de management senior et sur le développement du vivier de talents féminins pour les fonctions exécutives :

- Diversité au sein des instances dirigeantes : maintien d'au moins 40 % de postes de direction occupés par des femmes, mesuré à la clôture de l'exercice. Promouvoir la diversité des genres et garantir l'égalité des chances en matière d'évolution de carrière pour tous les employés est l'une des priorités du Groupe en matière de diversité et d'inclusion. L'établissement, par la direction, d'un objectif spécifique oblige le Groupe à mettre en œuvre des mesures visant à maintenir ce niveau de représentation des femmes. Ce faisant, URW cherche à constituer un vivier diversifié de talents pour les postes de direction, à favoriser la rétention des talents et à bâtir une équipe dirigeante plus équilibrée et plus dynamique.
- Pipeline de femmes dirigeantes : proportion de femmes parmi les nouveaux entrants dans la population de cadres dirigeants (recrutés ou promus) au cours de l'année, avec un objectif de 50%. Cet indicateur fait partie des objectifs du programme de rémunération variable annuelle du Directoire.

Formation et développement des compétences

Chaque année, au moins 95 % des salariés d'URW doivent suivre une formation en matière de durabilité. Afin de mieux outiller les collaborateurs pour contribuer à la stratégie de durabilité d'URW, l'ensemble des collaborateurs bénéficie d'un renforcement des compétences sur les thématiques de durabilité au travers de différents dispositifs de formation, allant de modules de niveau débutant accessibles à tous à des formations de niveau expert destinées à certaines fonctions spécifiques.

Santé et sécurité

En se fondant sur les résultats de l'audit mondial Santé et sécurité d'URW, les indicateurs clés de performance liés à la santé et à la sécurité sont suivis et transmis à l'équipe dirigeante. Cette démarche permet de responsabiliser et d'améliorer en permanence les pratiques du Groupe en matière de santé et sécurité.

Pour de plus amples informations sur les indicateurs connexes, voir la section 3.2.3.1.12 Indicateurs de santé et sécurité.

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2.3.1.8 Caractéristiques des salariés de l'entreprise (ESRS S1-6)

Le Groupe suit tous ses employés au travers de *Workday*, son système mondial d'informations RH. Pour cet indicateur clé de performance, il n'existe pas de consolidation globale ; les données correspondent à un extrait de l'outil *Workday*. Le processus et les KPI font l'objet d'un audit annuel externe. Sur la base d'un reporting au 31 décembre 2025, le Groupe compte 1 992 collaborateurs, dont 56 % de femmes et 44 % d'hommes. Au cours des 3 dernières années, les femmes ont représenté en moyenne 55 % de l'ensemble du personnel, avec une répartition équilibrée dans les pays où le Groupe est présent. Pour de plus amples renseignements sur les effectifs et les frais de personnel, voir la Note 11. Rémunération et avantages consentis au personnel.

Tableaux : informations sur les effectifs par pays, genre et type de contrat, au 31 décembre 2025⁽¹⁾

Tableau 1. Effectifs par genre

Genre	Effectifs
Hommes	883
Femmes	1 109
Autres/ non communiqués ⁽¹⁾	0
Total des collaborateurs	1 992

(1) Aucun employé ne s'est auto-déclaré comme étant « neutre » ou d'un « autre » genre dans les effectifs d'URW ; cette catégorie n'est donc pas mentionnée dans le tableau ci-dessus. Tous les pays où URW opère sont présentés dans ce tableau.

Tableau 2. Effectifs par pays

	Fin 2024	Fin 2025
France (y.c. Viparis)	977	936
États-Unis	380	307
Royaume-Uni	210	187
Allemagne	372	124
Espagne	105	99
Pologne	75	81
Suède	82	75
République tchèque	62	58
Autriche	52	52
Pays-Bas	65	51
Danemark	12	13
Italie	10	9
Slovaquie	8	0
Total Groupe URW	2 410	1 992

Tableau 3. Employés par type de contrat et par genre

	Femmes		Hommes		Total
Effectifs	1 109	56 %	883	44 %	1 992
• Permanent	1 057	55 %	848	45 %	1 905
• Temporaire	52	60 %	35	37 %	87
• Heures non garanties ⁽¹⁾	22	85 %	4	15 %	26
• Plein temps	1 057	55 %	876	45 %	1 933
• Temps partiel	52	88 %	7	12 %	59

(1) Pour information. Ces effectifs sont déjà compris dans les effectifs totaux

(1) Source : *Workday*.

TABLEAU 4 : EFFECTIFS PAR TYPE DE CONTRAT ET RÉGION

	Europe du Sud		Europe centrale		Europe du Nord		États-Unis		Total
Effectifs⁽¹⁾	1 044	52 %	315	16 %	326	17 %	307	15 %	1 992
• Permanent ⁽²⁾	978	51 %	313	16 %	307	16 %	307	16 %	1 905
• Temporaire	66	76 %	2	2 %	19	22 %	0	0 %	87
• Heures non garanties ⁽³⁾	0	0 %	0	0 %	0	0 %	26	100 %	26
• Plein temps	1 027	53 %	293	15 %	306	16 %	307	16 %	1 933
• Temps partiel	17	29 %	22	37 %	20	34 %	0	0 %	59

Europe du Sud : France, Espagne, Italie. Inclut les salariés corporate ; Europe centrale : Allemagne, Autriche, République tchèque, Pologne, Slovaquie ; Europe du Nord : Suède, Pays-Bas, Danemark, Royaume-Uni

(1) Source : Workday.

(2) Sont considérés comme travailleurs permanents les salariés ayant un contrat à long terme avec URW par opposition à un contrat à durée déterminée.

(3) Les heures non garanties désignent les contrats de travail qui ne promettent pas un nombre minimum ou fixe d'heures de travail.

TABLEAU 5 : EFFECTIFS PAR GENRE ET PAR PAYS

Pour les pays dans lesquels l'entreprise compte 50 salariés ou plus représentant au moins 10 % de son effectif total. L'effectif moyen en 2025 s'élève à 2 189 salariés.

Pays	Femmes	Hommes	Total
France	524	412	936
États-Unis	166	141	307
Total	690	553	1 243

TABLEAU 6 : RECRUTEMENT ET ROTATION DU PERSONNEL

Le tableau ci-dessous présente l'ensemble des recrutements et des départs des employés, exprimés en effectifs et en proportion du nombre total d'employés au début de l'année considérée.

	Évolutions 2024		Évolutions 2025	
	Effectifs	% du total	Effectifs	% du total
Recrutements	358	100 %	342	100 %
• Permanent	278	78 %	251	73 %
• À durée déterminée	50	14 %	54	16 %
• Apprentis	30	8 %	37	11 %
Départs	579	100 %	760	100 %
• Non volontaire	341	59 %	496	65 %
- Licenciements	141	24 %	117	15 %
- Fin de période d'essai	23	4 %	16	2 %
- Départ à la retraite	14	2 %	1	0 %
- Rupture conventionnelle	47	8 %	66	9 %
- Fin de contrats à durée déterminée*	100	17 %	77	10 %
- Sous-traitance*	16	3 %	219	29 %
• Volontaire et autres	238	41 %	264	35 %
- Démissions	237	41 %	247	33 %
- Fin de période d'essai	0	0 %	0	0 %
- Départ à la retraite	0	0 %	15	2 %
- Décès	1	0 %	2	0 %
Taux de rotation du personnel⁽¹⁾	18,6 %		20,1 %	

(1) Calculé comme étant la somme de tous les départs, à l'exception de ceux marqués d'un astérisque ci-dessus, divisée par les effectifs permanents au début de la période de déclaration (2 489 et 2 312 pour 2024 et 2025, respectivement).

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2.3.1.9 Indicateurs de diversité (S1-9)

Effectifs au 31 décembre 2024		2024		2025	
		Effectifs	% du total	Effectifs	% du total
Âge	< 30	466	19,3 %	408	20,5 %
	30 à 50	1 466	60,8 %	1 203	60,4 %
	> 50	478	19,8 %	381	19,1 %

PROPORTION DE POSTES DE DIRECTION OCCUPÉS PAR DES FEMMES

Auparavant (de 2020 à 2023), un poste de niveau direction au sein d'URW était défini comme un poste de niveau 15 et au-delà, de même que tout membre d'une équipe de direction nationale (ou régionale) d'un niveau inférieur à 15 (y compris les membres du Directoire d'URW SE et d'URW NV). À compter du 1^{er} janvier 2024, en raison de la régionalisation de l'organisation du Groupe, la définition des postes de direction a dû être revue afin d'être en conformité avec la nouvelle organisation et le retrait des équipes de direction nationales. Elle est désormais définie comme toute personne active dans un poste de niveau 15 et au-delà (111 en 2025, excluant Viparis), ainsi que dans tout rôle de direction régionale au niveau 14 en marketing, direction de centre commercial et Westfield Rise, tout rôle de direction nationale au niveau 14 en *Leasing*, juridique, *Design* et construction, ainsi que les Senior Asset Managers / Portfolio Directors et les Directeurs de portefeuilles de centres (au total, 21 rôles en 2025).

La proportion de femmes aux postes de niveau direction est de 43,2 % fin 2025, au-dessus de l'engagement de maintenir ce taux à 40% minimum, et reflétant les efforts importants déployés pour promouvoir et recruter des femmes à des échelons supérieurs.

La définition du niveau intermédiaire de direction comprend tous les autres postes de niveau 12 à 14. La proportion de femmes dans cette population est de 45,4 %.

	2024				2025					
	Total	Occupés par des femmes		Occupés par des hommes		Total	Occupés par des femmes		Occupés par des hommes	
Niveau Direction	131	58	44,3 %	73	55,7 %	132	57	43,2 %	75	56,8 %
Niveau intermédiaire de direction	664	313	47,1 %	351	52,9 %	553	251	45,4 %	302	54,6 %

Au sein de Viparis, un poste de niveau direction est défini comme l'ensemble des postes de niveau N-1 par rapport à l'Excom, portant le titre de Directeur, à l'exception des Directeurs de site, du Directeur SERVEX, du Directeur Viparis Emotions, des Directeurs de projet ainsi que du Directeur Safety & Security. Au 31 décembre 2025, la proportion de femmes aux postes de niveau direction s'élève à 42 %.

3.2.3.1.10 Personnes en situation de handicap (ESRS S1-12)

À la fin de l'année 2025, le Groupe compte 1,2 %⁽¹⁾ de collaborateurs reconnus comme travailleurs avec un statut de handicap parmi lesquels 52 % sont des femmes et 48 % sont des hommes. URW est signataire du manifeste français pour l'inclusion des personnes handicapées dans la vie économique.

Viparis est signataire de la charte française de la diversité, et a signé un accord avec les autorités sur le handicap, incluant des initiatives de recrutement, de mesures d'adaptation à l'emploi, d'information, d'assistance administrative, d'un service d'assistance téléphonique personnalisée et de sensibilisation.

(1) Pourcentage calculé en divisant le nombre d'employés reconnus comme étant en situation de handicap et sous contrat au cours de l'année de référence (informations communiquées dans l'outil de reporting RH et par les départements RH des pays) par le nombre total d'employés au 31 décembre de la même année.

3.2.3.1.11 Indicateurs de la formation et du développement des compétences (ESRS S1-13)

POURCENTAGE DE SALARIÉS AYANT BÉNÉFICIÉ D'ÉVALUATIONS RÉGULIÈRES DE PERFORMANCE ET DE DÉVELOPPEMENT DE CARRIÈRE, PAR GENRE

	2025
Nombre total de salariés ayant bénéficié d'évaluations de performance	1 732
Proportion de salariés ayant bénéficié d'évaluations de performance⁽¹⁾	89,2 %
Proportion de femmes ⁽¹⁾	86,4 %
Proportion d'hommes ⁽¹⁾	92,7 %

(1) Sur la base de l'effectif de fin d'année, incluant Viparis, et en excluant les apprentis non éligibles à la performance review (voir la section 3.2.3.1.8 Caractéristiques des effectifs de l'entreprise).

NOMBRE MOYEN D'HEURES DE FORMATION PAR SALARIÉ ET PAR SEXE

Nombre total d'heures de formation suivies par les salariés sous contrat à durée indéterminée et déterminée.

	2024	2025
Total des heures suivies	37 623	26 867
Nombre moyen d'heures par salarié ⁽¹⁾	14,8	12,3
Nombre moyen d'heures par femme ⁽¹⁾	14,8	12,1
Nombre moyen d'heures par homme ⁽¹⁾	14,9	12,5
Nombre total de personnes formées	2 384	2 075

(1) D'après les effectifs moyens de 2 189 sur l'exercice, y compris Viparis.

3.2.3.1.12 Indicateurs de santé et sécurité (ESRS S1-14)

ACCIDENTS

Type d'accidents	2024	2025
Incidents liés au travail causant des blessures	5	3
Incidents liés au travail entraînant la mort	0	0

- Les causes des accidents du travail sont examinées et des mesures sont prises pour éviter qu'ils ne se reproduisent. Les taux de fréquence et de gravité des blessures en 2025 étaient respectivement de 0,82 % et 0,09 %. En 2025, les arrêts maladie ont représenté 13 087 jours ouvrables (2,69 % du nombre total de jours ouvrables) et les jours d'absence pour accident du travail/trajet ou maladie ont représenté 1 045 jours ouvrables (0,22 % du nombre total de jours ouvrables).

L'ensemble des salariés du Groupe URW est couvert par un système de gestion de la santé-sécurité.

Pour soutenir l'ensemble des pays et renforcer les connaissances en matière de Santé & Sécurité sur l'ensemble des actifs, le Groupe a lancé un nouveau programme composé de 9 modules e-learning obligatoires. Cette formation constitue une étape essentielle pour instaurer une culture de sécurité solide, où chacun comprend son rôle dans la prévention des risques et la protection du bien-être des personnes.

- L'absentéisme fait l'objet d'un suivi au sein de chaque région et les informations sont régulièrement transmises à la direction ; et

3. 3.2 Rapport de durabilité

SANTÉ ET SÉCURITÉ AU TRAVAIL

	2024		2025	
	Nombre de jours ouvrables	Ratio	Nombre de jours ouvrables	Ratio
Jours d'absence pour accident du travail	106	0,02 %	670	0,14 %
Jours perdus pour problèmes de santé d'origine professionnelle et décès pour cause de maladie ⁽¹⁾	78	0,01 %	254	0,05 %
Jours perdus pour maladie professionnelle	0	0 %	0	0 %
Jours d'absence pour arrêt maladie	14 901	2,65 %	13 087	2,69 %
Jours perdus pour maladie mentale liée au travail	776	0,14 %	121	0,02 %
Jours d'absence pour événements personnels ou familiaux	1 761	0,31 %	1 382	0,28 %
Total	17 621	3,13 %	15 515	3,19 %

Les ratios ci-dessus sont calculés en jours ouvrables : nombre total de jours manqués (absences) dans l'année considérée/(jours ouvrables moyens dans l'année multipliés par les effectifs moyens pendant l'année).

(1) Nombre de cas de mauvaise santé liés au travail pouvant être enregistrés, soumis à des restrictions légales en matière de collecte de données.

3.2.3.1.13 Indicateurs de rémunération (écart de rémunération et rémunération totale) (ESRS S1-16)

Écart de rémunération entre les femmes et les hommes

L'écart de rémunération non ajusté entre les femmes et les hommes du Groupe, calculé comme la différence entre le salaire horaire moyen des hommes et le salaire horaire moyen des femmes (incluant le salaire de base, la part variable cible et, le cas échéant, la valeur IFRS de la rémunération variable à long terme), exprimé en pourcentage du salaire horaire moyen des hommes, est de 30,5 % pour les salariés présents au 31 décembre 2025. Cet écart de rémunération s'explique en grande partie par une proportion plus élevée d'hommes aux postes de direction et de femmes aux postes de soutien et opérationnels. Lors du calcul d'un écart de rémunération ajusté (comparant les salaires des hommes et des femmes dans le même pays, avec le même niveau d'emploi), l'écart de rémunération moyen diminue à 2,4 %. Lorsque l'on compare également avec des employés ayant une expérience similaire, l'écart de rémunération se réduit à 1,2 %.

	2025
Écart de rémunération entre les femmes et les hommes	30,5 %
Écarts de rémunération (à pays identique, niveau identique)	2,4 %
Écarts de rémunération à périmètre constant (à pays, niveau, expérience identiques)	1,2 %

Grâce aux progrès réalisés en matière de promotion et de recrutement de femmes dirigeantes, ainsi qu'à la Politique de rémunération mise en place, le Groupe est convaincu que l'écart de rémunération non ajusté entre les femmes et les hommes continuera à se réduire dans les années à venir.

Ratio de rémunération totale

Conformément aux exigences de la CSRD, un ratio de rémunération totale a été calculé sur la base des informations disponibles globalement, à savoir, les salaires de base, la part variable cible et la valeur IFRS de la RVLT. Les calculs ont été effectués sur la base du périmètre de l'ensemble des salariés du Groupe à l'exception des stagiaires. Les salaires ont été convertis en euros sur la base des taux de changes moyens 2025. Sur cette approche, le ratio entre la rémunération totale du Président du Directoire est de 56,5 vs. la rémunération médiane et de 35,9 vs. la rémunération moyenne. Ce ratio est susceptible de varier, non seulement en fonction de l'évolution de la politique de rémunération du Président du Directoire et la politique de rémunération globale, mais aussi en fonction de la répartition mondiale des effectifs, du modèle d'organisation du Groupe et des variations de taux de change. Il ne tient pas compte des autres avantages, tels que les retraites, les assurances et avantages en nature, qui ne sont pas disponibles globalement, et ne représentent pas des montants significatifs.

3.2.3.2 Travailleurs de la chaîne de valeur (ESRS S2)

3.2.3.2.1 Intérêts et points de vue des parties prenantes (ESRS 2 SBM-2)

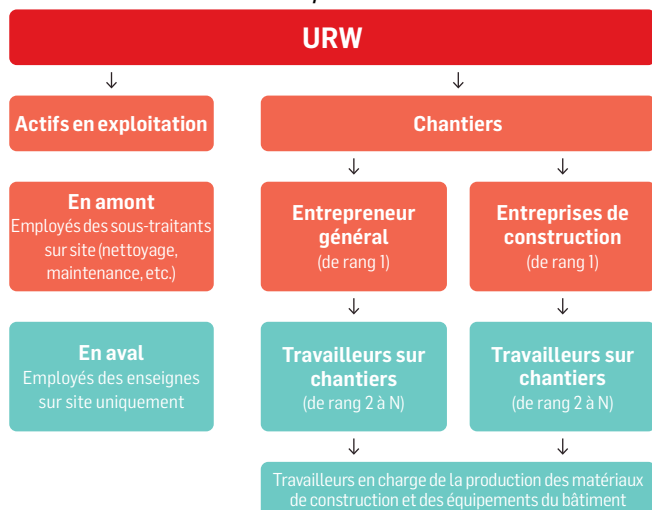
La section 3.2.1.3.2 Intérêts et points de vue des parties prenantes contient des informations sur la façon dont URW gère les parties prenantes, notamment les travailleurs de la chaîne de valeur.

3.2.3.2.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique (ESRS 2 SBM-3)

La stratégie et le modèle économique d'URW sont intrinsèquement liés au bien-être des travailleurs de la chaîne de valeur. Les impacts et les dépendances d'URW sur ses travailleurs de la chaîne de valeur comportent de multiples facettes. Ces relations englobent un large éventail d'activités, de ressources et d'interactions essentielles au modèle économique d'URW, incluant à la fois la gestion des locaux (par exemple, le nettoyage, la sécurité/sûreté, la maintenance des installations) et les travailleurs du bâtiment. À leur tour, les politiques et les pratiques d'URW influent directement sur les conditions de travail, les offres d'emploi dans la chaîne de valeur et le bien-être général de ces employés.

Veillez vous reporter à la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels, ainsi qu'à la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe, respectivement, pour des informations plus détaillées sur l'analyse de double matérialité et le processus d'identification des risques.

S2 - TRAVAILLEURS DE LA CHAÎNE D'APPROVISIONNEMENT/CHAÎNE DE VALEUR



Les impacts matériels de l'entreprise sont axés sur l'amélioration des conditions de travail et la lutte proactive contre les violations potentielles des droits humains. Parmi les risques associés aux violations affectant les travailleurs de la chaîne de valeur, on pourra citer les diverses conséquences de nature juridique, financière et de réputation, qui pourraient également avoir un impact négatif sur les possibilités de partenariat pour URW.

Les travailleurs de la construction et les intervenants sur site constituent le groupe le plus exposé, compte tenu des risques accrus liés à la santé et à la sécurité, au travail forcé et au travail non déclaré. Ils ont été identifiés comme étant le groupe le plus vulnérable aux impacts matériels négatifs au sein de la chaîne de valeur d'URW.

Pour plus d'informations sur :

- L'approche d'URW visant à promouvoir les impacts positifs sur les travailleurs de la chaîne de valeur, veuillez consulter la section 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur ;
- Veuillez vous reporter à la section 3.2.3.2.5 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux travailleurs de la chaîne de valeur de faire part de leurs préoccupations pour la gestion par URW des impacts négatifs et des risques ;
- La chaîne d'approvisionnement d'URW, veuillez vous référer à la section 3.2.4.3 Gestion des relations avec les fournisseurs.

Les risques relatifs aux droits humains au sein de la chaîne de valeur concernent principalement l'esclavage moderne. Dans le cadre de sa cartographie des risques d'achat, URW a évalué les risques d'esclavage moderne à l'aide du *Global Slavery Index*. Le Groupe a évalué les risques pour les droits humains en combinant le *Global Freedom Index*, le *Global Rights Index*, le *Child Labour Index*, l'Indice d'égalité femme-homme et l'Indice du développement humain. L'évaluation n'a révélé aucun risque important dans les 11 pays d'Europe et les États-Unis où URW opère ou se procure la majorité de ses produits de base⁽¹⁾.

3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur (ESRS S2-1)

Le respect de l'ensemble des lois et normes locales applicables constitue un prérequis aux activités d'URW. Le Groupe s'engage à maintenir la conformité réglementaire tout en préservant les droits humains et en prévenant toute forme de travail forcé ou de travail des enfants dans l'ensemble de ses activités, dans les 11 pays d'Europe et aux États-Unis où il opère.

Le Code d'Éthique énonce clairement l'engagement du Groupe en faveur de la protection des droits humains fondamentaux et des droits du travail, y compris la lutte contre le travail forcé, ainsi que du maintien de normes élevées en matière de santé et sécurité. En outre, URW gère les impacts matériels, les risques et les opportunités liés aux travailleurs de la chaîne de valeur grâce à un ensemble complet de politiques (voir le tableau ci-dessous). URW vise à atténuer les risques, à protéger l'intégrité opérationnelle et à garantir des pratiques commerciales durables tout au long de sa chaîne de valeur. Cet engagement protège l'Entreprise, mais favorise également l'amélioration des conditions de travail, au bénéfice des travailleurs de la chaîne de valeur et pour l'amélioration de leur bien-être. Ces exigences s'appliquent aux fournisseurs, avec l'appui de clauses contractuelles et d'engagements visant à atténuer les risques, tels que détaillés à la section 3.2.4.3 Gestion des relations avec les fournisseurs.

Tous ces engagements font partie de la Politique de gestion des risques du Groupe, ce qui signifie que l'approche de l'évaluation des risques et de la diligence raisonnable repose sur l'évaluation de toute violation en matière de corruption, de traite des êtres humains et d'esclavage moderne. Tous les signaux d'alerte identifiés sont transmis au service Conformité. L'évaluation de l'application correcte des Conditions générales d'achat et, le cas échéant, des clauses de la Charte Achats Responsables, dans les contrats ainsi que dans les travaux de vigilance raisonnable réalisés à l'égard des prestataires, fait également partie des missions de l'Audit interne.

(1) Pour la localisation des actifs en exploitation, veuillez vous référer à la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité. En 2025, les principaux chantiers de construction d'URW se trouvaient au Royaume-Uni, en Allemagne et en France.

3.

3.2 Rapport de durabilité

Thèmes et IRO matériels traités	Documents et IRO matériels traités	Description du contenu essentiel du document	Description du périmètre du document ou de ses exclusions	Description des différents niveaux de direction de l'organisation responsables de la supervision du document	Description des différents niveaux de direction de l'organisation responsables de la mise en œuvre du document	Publication des normes ou initiatives de tiers prises en compte dans le cadre de la mise en œuvre du document	Principales parties prenantes internes impliquées dans l'élaboration du document	Explication de la manière dont ce document est mis à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Droits humains IRO matériels traités : • S2-R-1	Politique des Droits Humains	URW respecte les droits humains en intégrant les standards internationaux au sein de ses activités et de sa chaîne de valeur, et en mettant en œuvre des processus d'évaluation des risques visant à identifier et à atténuer les risques potentiels	Cette politique s'applique à l'ensemble des entités d'URW, y compris les filiales, les co-entreprises, les fournisseurs et les sous-traitants. Elle couvre les impacts directs et indirects sur les droits humains tout au long de la chaîne de valeur	Le Directoire d'URW approuve cette politique et est responsable des engagements du Groupe en matière de droits humains, des mécanismes de vigilance raisonnable et des mesures correctives mises en œuvre. La politique est placée sous la supervision du Directeur Juridique d'URW	La mise en œuvre des principes et valeurs de cette politique relève de la responsabilité de l'ensemble des départements impliqués dans la chaîne de valeur, avec l'appui des équipes Développement Durable et Conformité	• Pacte mondial des Nations Unies • Charte internationale des droits de l'homme • Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales • Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme • Conventions fondamentales de l'OIT et Déclaration relative aux principes et droits fondamentaux au travail • Principes d'autonomisation des femmes des Nations Unies • Convention des Nations Unies relative aux droits de l'enfant • Déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones	Les départements Développement Durable, Conformité, Juridique, Achats, Construction ainsi que le Directoire	La politique est accessible au public sur le site corporate d'URW
	Politique de lutte contre l'esclavage moderne, l'esclavage et le trafic humain	• Prévention et atténuation de toute forme d'esclavage, de servitude, de travail forcé ou obligatoire, de traite des êtres humains ou d'infractions connexes ou équivalentes • Approche de tolérance zéro à l'égard de toutes les formes modernes d'esclavage et de traite des êtres humains	Le Groupe, y compris les chaînes d'approvisionnement d'URW et les activités de l'ensemble de ses partenaires commerciaux	Le Directoire	N/A	• Loi australienne de 2018 sur l'esclavage moderne • Plan d'action national de l'Australie visant à surveiller, combattre et sensibiliser aux infractions liées à l'esclavage, à la servitude, au travail forcé, au recrutement trompeur à des fins de travail ou de services, à la traite des personnes et des enfants, ainsi qu'à d'autres infractions similaires • Loi britannique de 2015 sur l'esclavage moderne • Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, ainsi que toute législation applicable dans les juridictions concernées	N/A	Déclaration australienne relative à l'esclavage moderne disponible sur le site Internet public d'URW

3.2 Rapport de durabilité

3.

Thèmes et IRO matériels traités	Documents et IRO matériels traités	Description du contenu essentiel du document	Description du périmètre du document ou de ses exclusions	Description des différents niveaux de direction de l'organisation responsables de la supervision du document	Description des différents niveaux de direction de l'organisation responsables de la mise en œuvre du document	Publication des normes ou initiatives de tiers prises en compte dans le cadre de la mise en œuvre du document	Principales parties prenantes internes impliquées dans l'élaboration du document	Explication de la manière dont ce document est mis à la disposition des parties prenantes éventuellement concernées et de celles qui doivent contribuer à sa mise en œuvre
Santé et sécurité IRO matériels traités : • S1-S2-I-1 • S1-S2-R-1 • S1-S2-R-2 • S1-S2-R-3	Déclaration relative à la santé et à la sécurité	Liste complète des initiatives et des principes guidant les actions d'URW visant à protéger la santé et la sécurité des prestataires et des visiteurs sur l'ensemble des sites	L'ensemble des lieux de travail d'URW, des chantiers de construction et des actifs en exploitation, s'appliquant aux prestataires et aux visiteurs	Le Directoire supervise les engagements en matière de santé et de sécurité et veille à leur alignement avec les procédures de gestion des risques du Groupe	Le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de l'intégration des principes de santé et de sécurité dans les stratégies opérationnelles et de durabilité	• Conformité aux lois et réglementations locales • Conventions fondamentales de l'OIT	Équipe Développement Durable, Achats, PMPS (équipe technique corporate), équipes techniques pays, équipes actifs	Disponible sur le site Internet public d'URW
Approvisionnement responsable IRO matériels traités : • S2-R-1 • S1-S2-I-1 • S1-S2-R-1 • S1-S2-R-2 • S1-S2-R-3	Charte Achats Responsables	Elle a pour objet de garantir que l'ensemble des fournisseurs respectent les principes de durabilité (conditions de travail équitables, lutte contre la corruption, etc.) au moyen d'engagements contractuels, de processus de vigilance opérationnelle et d'une démarche d'amélioration continue tout au long de la chaîne d'approvisionnement	La charte régit l'ensemble des relations fournisseurs et des catégories d'achats	Son contenu est pleinement approuvé par le Comité Exécutif d'URW	Le Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable est responsable de la mise en œuvre de la Charte, en coordination avec l'équipe Achats	• Charte internationale des droits humains (comportant la Déclaration universelle des droits humains, le Pacte international relatif aux droits civils et politiques et le Pacte international relatif aux droits économiques, sociaux et culturels) • Pacte Mondial des Nations Unies • Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales • Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme • Déclaration de l'Organisation internationale du travail (OIT) relative aux principes et droits fondamentaux au travail et conventions fondamentales de l'OIT • Convention des Nations Unies relative aux droits de l'enfant • Principes d'autonomisation des femmes des Nations Unies • Normes de conduite applicables aux entreprises • Droits des peuples autochtones (dans le cadre des activités d'URW aux États-Unis)	Équipes Achats et Conformité, fournisseurs, équipes opérationnelles	La charte est publiée sur le site Internet d'URW et intégrée aux contrats fournisseurs

3. 3.2 Rapport de durabilité

Droits humains

Le Groupe reconnaît que ses activités peuvent avoir un impact direct et indirect sur les droits humains et s'engage à faire tout ce qui est raisonnablement possible pour anticiper et atténuer les risques, ainsi que pour apporter une contribution positive aux communautés au sein desquelles URW opère. Dans le prolongement de cet engagement :

- Le Groupe intègre les enjeux relatifs aux droits humains des travailleurs de la chaîne de valeur dans son cadre de référence de la gestion des risques d'entreprise et dans sa gestion des risques, au travers de l'évaluation annuelle des risques du Groupe ;
- La Politique des Droits Humains d'URW a renforcé l'engagement pris en 2004 avec la signature du Pacte mondial des Nations Unies. Elle s'applique à tous les collaborateurs, entités et activités d'URW, y compris les filiales et les co-entreprises. Les prestataires, les clients, les visiteurs, les fournisseurs et les partenaires commerciaux doivent être traités équitablement, conformément aux principes de la politique ;
- Bien que, comme indiqué dans les conclusions du *Global Slavery Index*⁽¹⁾, les pays dans lesquels le Groupe URW opère actuellement soient classés comme présentant des risques faibles à modérés d'incidence de l'esclavage moderne (au regard d'autres zones géographiques), URW SE et URW N.V. ont publié une déclaration conjointe affirmant leur engagement à se conformer aux exigences et aux objectifs du *Modern Slavery Act* 2018 australien ; et
- La Politique de lutte contre l'esclavage et le trafic humain d'URW fait partie du *Compliance Book* (ensemble de principes et de règles devant régir, sécuriser et orienter les activités opérationnelles ainsi que le comportement des collaborateurs, des dirigeants et des administrateurs d'URW). Cette politique instaure une approche de tolérance zéro à l'égard de l'esclavage moderne et de la traite des êtres humains, imposant des pratiques éthiques, l'identification des risques, des procédures de vigilance raisonnable ainsi qu'une responsabilité partagée à l'échelle de l'ensemble des opérations et des chaînes d'approvisionnement.

Santé et sécurité

La Déclaration sur la santé et la sécurité d'URW complète les politiques nationales, les procédures, les pratiques et objectifs visant à préserver la santé et la sécurité des employés sur leur lieu de travail. Pour plus de détails sur les politiques d'URW relatives à la santé et à la sécurité des travailleurs de la chaîne de valeur, se référer à la sous-section « Santé et sécurité » de la section 6.2.2.4 Catégorie n°4 : risques liés à la sûreté, à la santé et à la sécurité.

Santé et sécurité sur les lieux de travail et chantiers de construction

URW supervise ses chantiers et sites de construction selon deux approches distinctes :

- URW délègue les travaux à un entrepreneur général : ce dernier est responsable de la santé et de la sécurité sur le projet. Tous les sous-traitants sont désignés, pilotés et coordonnés par l'entrepreneur général et sont contractuellement tenus de prendre les dispositions nécessaires en matière de sécurité sur les chantiers et de se conformer à la législation applicable en matière de santé et de sécurité. L'équipe de l'entrepreneur général élabore les exigences techniques transmises aux sous-traitants dans le cadre du processus d'appel d'offres. Lorsque des normes URW existent, l'entrepreneur général est tenu de respecter les normes minimales URW, en particulier lorsque celles-ci sont plus exigeantes que les lois et réglementations locales. En outre, l'entrepreneur général assume la responsabilité du bien-être des intervenants sur site ainsi que de la mise à disposition d'installations adéquates, conformément aux normes URW ou, le cas échéant, aux exigences légales locales. À la

présentation des offres des entreprises, les équipes de maîtrise d'œuvre veillent à contrôler la conformité des offres par rapport aux descriptifs techniques et aux normes de sécurité.

- URW agit en tant qu'entrepreneur général : lorsque URW assume le rôle d'entrepreneur général, le Groupe prend la responsabilité de la gestion de la santé et de la sécurité sur le projet. Cette responsabilité est exercée par la mise en place d'une équipe projet dédiée et par le déploiement de processus et procédures santé et sécurité propres à URW. URW est responsable de la sélection des sous-traitants et s'assure, préalablement à leur désignation, qu'ils satisfont aux standards minimaux requis en matière de santé et de sécurité. En outre, URW assume la responsabilité du bien-être des travailleurs, notamment par la mise à disposition d'installations adéquates (vestiaires et espaces de restauration), la réalisation des inductions sécurité, la mise en œuvre de procédures de gestion des incidents, de systèmes de permis de travail, ainsi que par la coordination des activités et la mise en place de la sécurité du site. Au Royaume-Uni, où URW a historiquement et le plus fréquemment agi en qualité d'entrepreneur général, l'ensemble des sous-traitants est soumis à un questionnaire de préqualification santé et sécurité particulièrement exigeant, visant à démontrer l'existence de politiques internes adaptées et la compétence des travailleurs, afin de garantir une supervision et une gestion appropriées des chantiers. Les risques spécifiques - tels que l'amiante, les opérations de levage, les ouvrages provisoires, les excavations, les travaux par points chauds, les activités à risque élevé et le travail en hauteur - sont ensuite gérés au moyen de processus et procédures URW détaillés. S'agissant des actions en cours, un programme de déploiement des meilleures pratiques, en particulier celles identifiées au Royaume-Uni, est actuellement en cours de mise en œuvre au sein du Groupe.

Santé et sécurité des actifs en exploitation

URW applique un programme Santé et sécurité à l'échelle du Groupe, qui définit des principes communs et est décliné localement afin d'assurer la conformité aux réglementations applicables. Ce programme couvre des domaines clés tels que la qualité de l'air et de l'eau, l'amiante, la légionellose, les installations techniques et la sécurité incendie. Il intègre également des clauses relatives à la santé et à la sécurité ainsi qu'aux conditions de travail dans les contrats de services pluriannuels. Il prévoit notamment l'inspection et l'amélioration continue des standards de santé et de sécurité applicables aux bâtiments et à leurs équipements techniques susceptibles d'avoir un impact sur l'environnement ou la sécurité des personnes. La documentation technique sur la maintenance et les tests réglementaires est aussi maintenue à jour et rendue disponible sur chaque site. Le suivi de la politique est assuré par les équipes sur site et contrôlé chaque année par des auditeurs externes ou par les équipes internes. Depuis 2012, URW travaille avec Bureau Veritas afin d'attester de la mise en œuvre de standards particulièrement exigeants en matière de santé et de sécurité au sein de ses actifs européens. En Europe, un audit est opéré chaque année par un tiers indépendant chargé d'évaluer les risques de santé et de sécurité pour les visiteurs et occupants des bâtiments dans les actifs détenus et gérés par URW (Centres commerciaux, Bureaux, Congrès & Expositions), selon un référentiel intégrant la réglementation externe et les politiques du Groupe. Cet audit attribue une cotation générale au site qui reflète son niveau de maîtrise des risques en matière de santé et de sécurité selon 4 grands niveaux :

- A. Gestion et maîtrise satisfaisantes des risques ;
- B. Gestion et maîtrise satisfaisantes des risques, avec des améliorations encore nécessaires sur certains indicateurs ;
- C. Constats d'écarts nécessitant la mise en place d'actions correctives ; et
- D. Gestion et maîtrise non satisfaisantes des risques.

(1) <https://www.walkfree.org/global-slavery-index/map/>

Un plan d'actions dédié, suivi quotidiennement par les équipes opérationnelles, est systématiquement mis à jour à l'issue de chaque évaluation afin d'améliorer la qualité de la maîtrise des risques, dans le cadre d'un processus d'amélioration continue. En cas d'obtention de la note D, un contre-audit doit être réalisé dans le mois suivant l'audit pour vérifier la mise en application des actions correctives identifiées.

Approvisionnement responsable

L'approche achats d'URW constitue un levier clé pour le respect des droits humains et la garantie de la santé et de la sécurité.

Pour de plus amples informations, veuillez vous référer à la section 3.2.4.3 « Gestion des relations avec les fournisseurs ».

3.2.3.2.4 Processus de dialogue avec les travailleurs de la chaîne de valeur au sujet des impacts (ESRS S2-2)

Les Directeurs Généraux des **actifs en exploitation** se réunissent au moins une fois par semaine avec les responsables de site des prestataires multi-services et de maintenance afin de traiter leurs demandes et retours concernant les axes d'amélioration, les risques identifiés et les mesures correctives nécessaires pour garantir un environnement de travail sûr. Au cas par cas, URW mobilise ses partenaires commerciaux et fournisseurs afin de lutter contre l'esclavage moderne, les atteintes aux droits humains ou les enjeux de santé et de sécurité susceptibles d'affecter les travailleurs de la chaîne de valeur ou leurs communautés.

Lorsque URW assure la gestion des entrepreneurs et de leurs salariés, les principales modalités de dialogue mises en œuvre incluent des réunions de planification, des briefings opérationnels ou des causeries sécurité, visant à rappeler les protocoles de sécurité et à traiter toute préoccupation liée à l'actif concerné. URW assure la diffusion en continu des valeurs et des procédures essentielles en matière de sécurité au moyen de rappels réguliers, directement ou par l'intermédiaire des coordonnateurs H&S sur place.

Le Groupe implique activement les travailleurs dans l'application des procédures de sécurité, y compris les enquêtes sur les incidents et audits de sécurité, afin de les aider à comprendre l'importance des mesures de sécurité et d'encourager leur participation. En outre, URW organise des sessions d'accueil approfondies sur le site pour que les nouveaux ouvriers se familiarisent avec les opérations de sécurité propres au site. Un dialogue étroit a lieu, chaque jour, entre les équipes d'URW et les prestataires de services, avec un rapport d'activité mensuel faisant le suivi de la performance globale qui intègre des questions sociales. En cas de problème, des mesures correctives sont prises par le Directeur du site et le prestataire de services.

URW met à disposition des travailleurs de la chaîne de valeur des canaux d'expression leur permettant de faire part de leurs préoccupations et suggestions, principalement via un accès direct à son mécanisme de traitement des plaintes, la URW *Integrity Line*. URW intègre les retours des travailleurs de la chaîne de valeur dans ses processus décisionnels, contribuant ainsi à l'élaboration et à l'adaptation des politiques relatives aux droits humains, à la santé et à la sécurité et aux pratiques sociales, afin d'assurer la conformité et d'améliorer les conditions de travail, en particulier pour les personnes les plus vulnérables sur les chantiers. À titre d'illustration, en Europe du Nord, l'équipe de management régionale se réunit trimestriellement au sein du *Health & Safety Executive Committee* (HSEC) afin d'examiner la performance globale en matière de santé, de sécurité et de risques, y compris la performance relative à la

santé et à la sécurité sur les chantiers de construction. En complément de ces réunions trimestrielles, l'équipe de management régionale réalise des inspections proactives des sites régulièrement, afin de constater directement sur le terrain les situations reflétées par les indicateurs présentés en comité. Dans le cadre des travaux du HSEC, l'équipe de management régionale procède de manière continue à l'identification d'opportunités d'amélioration des systèmes de management en Europe du Nord en matière de santé, de sécurité et de gestion des risques. Enfin, lors des visites régionales des centres et des chantiers, les dirigeants bénéficient d'une exposition directe aux activités opérationnelles, leur permettant d'évaluer les risques en cours, les améliorations mises en œuvre et de prendre en considération les retours des travailleurs de la chaîne de valeur. Dans l'ensemble du Groupe, les équipes d'URW sont habilitées à empêcher les sous-traitants de travailler s'ils estiment qu'il ne travaille pas en toute sécurité, ne se conforme pas à leurs méthodologies, aux règles du site ou aux normes de santé et de sécurité.

Pour de plus amples informations sur la gouvernance en matière de santé et de sécurité, veuillez vous référer à la section 3.2.3.2.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les travailleurs de la chaîne de valeur, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles concernant les travailleurs de la chaîne de valeur, et efficacité de ces mesures.

Conformément à la pratique courante dans le secteur de l'immobilier, URW ne s'engage pas dans des accords-cadres mondiaux (ou équivalents) pour couvrir ses travailleurs de la chaîne de valeur. Le Groupe se concentre plutôt sur la collaboration avec les sous-traitants qui emploient des travailleurs de la chaîne de valeur.

3.2.3.2.5 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux travailleurs de la chaîne de valeur de faire part de leurs préoccupations (ESRS S2-3)

Les fournisseurs et les travailleurs peuvent signaler leurs préoccupations via la URW *Integrity Line*, ce dispositif étant intégré à la section conformité des contrats. Concernant les chantiers où URW délègue la gestion à un sous-traitant externe, URW attend des partenaires qu'ils communiquent l'existence et la disponibilité de l'*Integrity Line* à leurs travailleurs (voir la section 2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe). Viparis met également en œuvre un système similaire avec son Code d'Éthique et son processus de lancement d'alerte.

URW s'efforce de veiller à ce que les principes relatifs aux droits humains et à la santé et à la sécurité soient strictement appliqués, dans la mesure où le Groupe peut entreprendre tout audit qu'il juge approprié à tout moment. Les rapports comprennent des plans de rectification et des mesures correctives, le cas échéant. Les conclusions de ces audits et enquêtes sont utilisées pour apporter les améliorations nécessaires. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur. Concernant à la fois l'équipe Opérations et l'équipe Construction, les incidents ainsi que les enquêtes ultérieures les concernant sont documentés dans le système de suivi des incidents et des actions correctives. Les mesures prises par URW et celles requises auprès des sous-traitants sont enregistrées et font l'objet d'un suivi jusqu'à ce qu'elles soient entièrement résolues.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Pour remédier à tout impact négatif, URW s'appuie sur un cadre et une Politique de gestion des crises à l'échelle mondiale, et notamment une campagne annuelle de formation et d'exercices en cas de crise (voir la section 6.2.2.4 Catégorie n°4 : risques liés à la sûreté, à la santé et à la sécurité). URW a mis en place une procédure structurée avec trois niveaux de gestion de crise pour traiter différents types d'incidents en fonction de leur gravité. Cette procédure inclut une boucle de gestion de crise dédiée à la communication, au PMPS (Ingénierie immobilière), aux relations publiques et un membre du Directoire. URW effectue également des exercices de gestion de crise pour assurer la préparation de tous les actifs afin d'anticiper divers types d'incidents (terrorisme, santé et sécurité, etc.). Le Groupe s'engage à faire en sorte que ces processus gèrent ou permettent de remédier à d'éventuels impacts négatifs matériels ainsi qu'à l'efficacité de leur mise en œuvre et de leurs résultats. Cela inclut, notamment, d'établir des procédures claires pour le traitement des griefs soumis par le biais de l'*Integrity Line* (ou d'autres voies) en veillant à ce que des réponses appropriées et opportunes soient apportées et en surveillant l'efficacité des mesures correctives. Ce faisant, URW s'efforce de faire respecter les normes les plus élevées en matière de droits humains et de responsabilité des entreprises, en veillant à ce que les impacts négatifs soient non seulement identifiés, mais aussi efficacement atténués et résolus.

Au niveau des actifs, en plus des réunions mensuelles consacrées à partager les retours d'expérience et à signaler les alertes aux équipes du site, le Groupe met en place un système normalisé de suivi des incidents et des actions relatifs à l'hygiène, à la sécurité et à l'environnement visant à enregistrer et suivre les mesures correctives jusqu'à la résolution, dans un délai déterminé.

Si cela est nécessaire, URW offre un soutien complet aux employés et à leurs proches par le biais d'unités de soutien, d'information et de conseil. Ces unités fournissent une aide psychologique et pratique, aidant de ce fait les travailleurs et leurs familles à faire face aux conséquences de tout incident.

À la suite d'incidents, URW examine, au besoin, ses procédures afin d'identifier les points d'amélioration. Ce processus d'évaluation continu garantit que les standards sont toujours d'actualité et alignées sur les pratiques exemplaires les plus récentes de l'industrie. Lorsque des enjeux sont identifiés, URW met rapidement en œuvre des mesures correctives pour y remédier. Il peut s'agir d'actualiser les protocoles de sécurité, d'offrir plus de formation ou de modifier l'environnement de travail. Ces mesures correctives sont essentielles pour atténuer les risques et assurer un environnement de travail sécurisé pour tous les travailleurs de la chaîne de valeur.

3.2.3.2.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les travailleurs de la chaîne de valeur, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles concernant les travailleurs de la chaîne de valeur, et efficacité de ces mesures (ESRS S2-4)

Compte tenu de la structure décentralisée des achats d'URW, tous ses acheteurs participent à l'avancement des garanties contractuelles pertinentes afin de garantir le respect des droits humains et des normes modernes en matière de lutte contre l'esclavage, en se fondant sur les éléments clés suivants :

- Clauses spécifiques concernant les droits du travail (par exemple, statut professionnel, conditions de travail), l'insertion professionnelle et la santé et la sécurité. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section 3.2.4.3 Gestion des relations avec les fournisseurs ;
- Les contrats d'approvisionnement « standard » utilisés par URW comprennent des dispositions qui visent spécifiquement à lutter contre le risque de toutes les formes modernes d'esclavage et de traite des êtres humains dans la chaîne d'approvisionnement d'URW. Outre les clauses imposées par les conditions générales d'achat (comme indiqué à la section 3.2.4.3 Gestion des relations avec les fournisseurs), les standards de contrats comprennent également des clauses qui peuvent obliger un soumissionnaire à :
 - Préciser les méthodes de gestion de chaque sous-traitant (telles que le suivi du projet et la réception des travaux) ;
 - Dresser la liste des sous-traitants (avec le nom de chaque entreprise, le prix d'achat, le prix de vente et les services fournis) ;
 - Décrire sa méthodologie pour la mise en œuvre du contrat et les différents outils pour utiliser au mieux les ressources humaines (y compris des commentaires sur les changements internes et/ou géographiques, la proximité des autres sites du soumissionnaire, etc.) ;
 - Présenter ses programmes de formation professionnelle et autres, y compris le calendrier, l'organisation et la fréquence de ces formations ;
 - Expliquer sa politique d'intégration des personnes éloignées de l'emploi rencontrant des difficultés sociales ou professionnelles ;
 - Fournir des détails sur ses coûts de ressources humaines (tels que les salaires horaires et le nombre total d'heures par mois/année et la confirmation que tous les collaborateurs perçoivent le salaire minimum légal et bénéficient d'avantages sociaux) ; et
 - Signaler toute préoccupation ou infraction via l'*Integrity Line* d'URW qui est mentionnée dans tous les contrats conclus entre URW et ses fournisseurs de biens et de services.
- Depuis 2023, la Charte Achats Responsables formalise l'engagement du Groupe à prévenir, réduire et atténuer les impacts négatifs au sein de sa chaîne de valeur.

En 2025, URW a mis en place une nouvelle organisation des achats, avec la nomination d'un Directeur des achats du Groupe, chargé de piloter la stratégie achats et d'en assurer l'alignement à l'échelle de l'ensemble des régions.

Droits humains

Dans le cadre de la lutte contre l'esclavage moderne, le Groupe s'est associé à « *Stronger Together* » afin de développer un module de formation en ligne visant à sensibiliser les départements concernés (construction, gestion des centres commerciaux, achats) aux risques de travail forcé. Au Royaume-Uni, URW poursuit son partenariat avec *Stronger Together* pour la mise en œuvre de formations dédiées. *Stronger Together* est une organisation à but non lucratif qui œuvre avec les entreprises pour lutter contre le travail forcé, la traite des êtres humains et d'autres formes d'exploitation cachée des travailleurs par des tiers. En 2025, URW a également déployé un nouveau module de formation à destination des équipes construction, développement et centres commerciaux, destiné à actualiser la compréhension des risques de travail forcé et à présenter les principales étapes de la procédure de vigilance raisonnable, appuyées par des ressources pratiques afin d'en garantir une mise en œuvre effective sur l'ensemble de la chaîne de valeur. En 2025, 109 collaborateurs exposés ont suivi cette formation, dispensée aux niveaux corporate et régional.

Dans le contexte britannique, URW a renforcé la formation de ses employés, de ses locataires et de ses fournisseurs de rang 1. Le Groupe a étendu la vigilance raisonnable des partenaires commerciaux de Westfield en utilisant des questionnaires d'autoévaluation sur mesure pour les fournisseurs et les prestataires à haut risque afin de les évaluer en fonction de critères multiples liés aux sous-traitants, à l'esclavage moderne et aux droits du travail. Le Groupe vise à accroître en permanence son niveau de vigilance et à renforcer ses procédures afin d'identifier, de prévenir, d'atténuer et de corriger tout impact sur les droits de l'homme dans sa chaîne d'approvisionnement. Identifiés comme faisant partie des groupes les plus vulnérables, les ouvriers du bâtiment et les travailleurs de la gestion des bâtiments sont visés par l'ensemble de normes qu'URW maintient par l'intermédiaire de ses conditions générales d'achat et de sa Charte Achats Responsables. Depuis 2017, URW est fier de parrainer l'initiative *Stronger Together Construction* et le *Property Program* au Royaume-Uni. Dans le cadre de sa participation active dans ces programmes et en collaboration avec d'autres parrains, le Groupe a participé à un projet de collaboration visant à évaluer les capacités dans deux secteurs à haut risque de la chaîne d'approvisionnement d'URW, à savoir l'isolation intérieure et la gestion des bâtiments⁽¹⁾.

L'étude de cas mettant en évidence la contribution d'URW aux initiatives du secteur de la construction visant à éradiquer l'esclavage moderne. L'objectif est de diffuser cette étude parmi les personnes influentes du secteur de l'immobilier, afin de favoriser le changement sur le terrain.

Santé et sécurité

L'analyse détaillée de l'incident principal de 2024 a servi à améliorer les mécanismes d'anticipation et à renforcer les protocoles existants et les normes de santé et de sécurité sur place.

Dans le cadre de la stratégie de gestion des risques 2025, une revue détaillée des risques en matière de santé et de sécurité a été menée afin d'évaluer les dispositifs globaux actuellement en place au sein d'URW. Cette revue comprend la définition d'une nouvelle gouvernance en matière de santé et de sécurité, l'examen des politiques et procédures, ainsi que des audits et des dispositifs de formation couvrant l'ensemble des niveaux de l'entreprise et des activités. Présentée au Comité d'audit d'URW SE en juillet 2025, cette nouvelle feuille de route vise à renforcer le cadre santé et sécurité du Groupe et à garantir l'alignement des standards (formations, inspections, audits, etc.) dans l'ensemble des régions. Cette gouvernance, structurée autour des deux grands pôles du Groupe (Construction et Exploitation), assurera le déploiement de la stratégie ainsi que le suivi de sa mise en œuvre.

En 2025, un plan de formation révisé en matière de santé et de sécurité a été déployé à destination des collaborateurs des commerces, avec des supports actualisés couvrant différents thèmes : fondamentaux de la santé et de la sécurité, sensibilisation à la sécurité incendie, enjeux environnementaux, audit santé et sécurité, produits chimiques dangereux, gestion de l'eau et légionellose, équipements de travail et inspections obligatoires, ainsi qu'amiante, gestion et qualité de l'air.

Par ailleurs, l'ensemble des certifications et audits en matière de santé et de sécurité est désormais géré via une plateforme unique, centralisant la documentation et mettant à disposition des tableaux de bord permettant de suivre les taux de réalisation. Enfin, la grille d'audit santé et sécurité a fait l'objet d'une revue et d'une mise à jour complète par les référents santé et sécurité, avec l'appui de Bureau Veritas.

(1) Étude de cas disponible à l'adresse : <https://www.stronger2gether.org/product/construction-and-property-programme-collaborative-project/>

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2.3.2.7 Cibles liées à la gestion des impacts négatifs matériels, à la promotion des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels (ESRS S2-5)

Chaque année, l'objectif du Groupe est d'obtenir au minimum une notation « B », pour l'ensemble de ses actifs européens en exploitation détenus et gérés, dans le cadre de l'évaluation annuelle des risques en matière de santé et de sécurité portant sur le processus et le cadre internes. En 2025, 79 % des actifs ont été audités à l'échelle du Groupe (77 % en 2024) ; 100 % (100 % en 2024) en Europe et aucun aux États-Unis⁽¹⁾. 100 % des sites audités ont obtenu une notation de niveau « A » ou « B ». Aucun actif n'a obtenu la note « C ». La note « D » n'a pas été attribuée depuis plus de 10 ans.

ÉVALUATION ANNUELLE DE LA MAÎTRISE DES RISQUES EN MATIÈRE DE SANTÉ ET DE SÉCURITÉ

Périmètre <i>Better Places</i>	Total Groupe	Centres commerciaux	Bureaux	Congrès & Expositions
Taux de couverture de l'évaluation externe en matière de santé et sécurité (%)	79 %	76 %	100 %	100 %
dont % de sites audités obtenant une notation annuelle A ou B	100 %	100 %	100 %	100 %

CONFORMITÉ À LA RÉGLEMENTATION EN MATIÈRE D'HYGIÈNE ET DE SÉCURITÉ

Sanctions pour non-conformité en matière d'hygiène et de sécurité des bâtiments.

Périmètre <i>Better Places</i>	2025
Nombre de sanctions pour non-conformité en matière de santé et de sécurité des bâtiments	0
Montant des amendes associées (€)	0

Dans les activités de construction d'URW, aucune cible n'a été définie pour l'instant à l'échelle du Groupe. Pour plus de détails sur les actions, et les processus associés voir respectivement les sections 3.2.3.2.3 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur, 3.2.3.2.5 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux travailleurs de la chaîne de valeur de faire part de leurs préoccupations, et 3.2.3.2.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les travailleurs de la chaîne de valeur, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles liées aux travailleurs de la chaîne de valeur, et efficacité de ces mesures.

En 2026, la nouvelle gouvernance en matière de santé et de sécurité mettra en œuvre la feuille de route en promouvant une politique et une culture unifiées, en harmonisant les pratiques et les standards communs, et en renforçant le suivi tant des activités d'exploitation que de construction.

URW poursuit par ailleurs le suivi du déploiement de sa Charte Achats Responsables. Le déploiement de SAP dans l'ensemble des pays permettra un suivi plus précis de la couverture de la Charte, soutenant ainsi l'ambition du Groupe de maximiser son intégration dans les contrats et les bons de commande.

3.2.3.3 Communautés affectées (ESRS S3)

Dans le contexte de ce rapport, les communautés affectées sont les communautés locales dont les actifs d'URW font partie intégrante. En tant qu'opérateur de lieux durables qui réinventent le vivre-ensemble, URW a un rôle actif à jouer au sein des communautés dans lesquelles il opère.

Les actifs couverts dans le cadre des plans d'action dédié à la résilience de la communauté sont définis dans la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité.

3.2.3.3.1 Intérêts et points de vue des parties prenantes (ESRS 2 SBM-2)

La section 3.2.1.3.2 Intérêts et points de vue des parties prenantes contient des informations sur la façon dont URW s'adresse aux parties intéressées (parties prenantes).

3.2.3.3.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique (ESRS 2 SBM-3)

Les impacts positifs générés par les actifs en exploitation contribuent au dynamisme des territoires, ce qui crée une dynamique sociale et économique positive dans les collectivités - dynamisme mutuellement bénéfique pour ces mêmes actifs à plusieurs égards. Parmi les communautés concernées, on peut citer, par exemple, les travailleurs, les entreprises locales, les groupes de voisinage, les communautés vivant ou travaillant autour des actifs en exploitation, les écoles, ainsi que les clients. Elles peuvent bénéficier de manière directe du développement des compétences, de la formation et de l'emploi, ou de manière indirecte par le biais des plans d'action dédié à la résilience de la communauté, qui traitent d'enjeux clés tels que la réduction de la criminalité, la création de communautés en meilleure santé, l'accompagnement des personnes vulnérables vers une vie autonome et le dépassement des freins à l'emploi, le renforcement de la coopération au sein des communautés, ainsi que la promotion de l'économie circulaire.

En complément des plans d'action dédié à la résilience de la communauté au niveau des actifs, URW anime un programme de volontariat visant à encourager et soutenir les collaborateurs dans leur contribution aux communautés locales, à travers des actions bénévoles regroupées sous l'intitulé *Community Day*. Cette initiative reflète l'engagement d'URW à l'égard de la responsabilité sociale et de l'engagement communautaire, en favorisant une culture du partage et de l'impact positif.

(1) Les actifs américains sont couverts par un Programme de prévention des blessures et des maladies (*Injury and Illness Prevention Program* ou IIPP) dédié, conformément à la réglementation des États et du gouvernement fédéral.

Veillez vous reporter à la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels, ainsi qu'à la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe, respectivement, pour des informations plus détaillées sur l'analyse de double matérialité et le processus d'identification des risques.

Comme expliqué aux sections 3.2.1.3.1 Stratégie, modèle économique et chaîne de valeur et 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique, en tant qu'opérateur de lieux accueillants et inclusifs favorisant les échanges entre des personnes de tous horizons, URW a identifié le fait d'avoir un impact positif sur les communautés comme une opportunité, ses destinations pouvant agir comme des catalyseurs de vitalité économique et sociale, en soutenant la cohésion sociale.

3.2.3.3.3 Politiques relatives aux communautés affectées (ESRS S3-1)

La « résilience sociale » est la capacité d'une communauté à maintenir un climat socio-économique positif, en anticipant les incidents et les événements imprévus tout en contribuant à générer un impact positif sur son territoire. Elle est fondée sur la mise en place de relations locales fortes et basées sur le long terme permettant de comprendre les défis à relever par la communauté à laquelle les actifs appartiennent et de coordonner des réponses communes. En créant ce capital social et en réduisant les risques au sein de, ou émanant des communautés, la résilience est une composante intégrante de la performance économique des actifs, et demeure essentielle à leur croissance à long terme dans leur territoire.

Le troisième pilier de la feuille de route *Better Places*, disponible sur le site Internet d'URW, vise à apporter une valeur ajoutée afin de soutenir le dynamisme des communautés. Lieux accueillants et inclusifs, qui rassemblent des citoyens de tous horizons, les destinations du Groupe agissent comme des catalyseurs de la vie économique et sociale, favorisant ainsi la cohésion sociale. URW est conscient de l'importance économique majeure de ses biens immobiliers. Outre son rôle dans l'aménagement du territoire, à travers la mise à disposition d'équipements publics et la construction de lieux uniques, emblématiques et bien connectés, URW assure également des fonctions essentielles au sein de l'écosystème local. Le Groupe a un impact positif sur les communautés locales par le biais de trois axes majeurs, intégrés dans les plans d'action dédié à la résilience de la communauté. Les plans d'action dédié à la résilience de la communauté, mis en œuvre dans les centres commerciaux détenus, font partie de la stratégie sociale à long terme conçue au niveau de l'actif. Ces actions ont pour finalité de soutenir à la fois le développement des communautés locales et la croissance des actifs. Chaque plan se concentre sur deux thématiques clés (présentées ci-dessous) et garantit que les enjeux communautaires prioritaires sont identifiés en collaboration avec les parties prenantes locales. Cette approche permet d'enrichir les plans d'action dédié à la résilience de la communauté par des enseignements précieux, conduisant à des résultats sociaux à fort impact au travers de programmes communautaires significatifs, mesurables et reportables :

- **Les initiatives *Jobs and Skills*** couvrent des actions en faveur de l'emploi visant à faciliter l'accès des populations locales à l'emploi ou à leur permettre d'y accéder grâce à des dispositifs de soutien, de mentorat ou de formation, offrant ainsi de meilleures opportunités d'insertion professionnelle aux communautés locales. En offrant des programmes de formation professionnelle, des salons de l'emploi et

des services de placement à l'emploi, URW aide les personnes à acquérir de précieuses compétences et à obtenir un emploi stable. Dans le cadre de ce programme, URW collabore avec les agences locales pour l'emploi, des organismes d'insertion professionnelle, des associations et des établissements d'enseignement afin de proposer des formations adaptées répondant aux besoins des communautés et du marché du travail ;

- **Les initiatives *Social Health and Inclusion*** sont axées sur la promotion de l'inclusion sociale et l'amélioration du bien-être des communautés locales. URW organise des événements communautaires, des programmes de santé et de bien-être et des activités sociales qui rassemblent les gens et favorisent leur sentiment d'appartenance. Ces manifestations vont de l'organisation de cours de fitness gratuits à des festivals culturels, en passant par des dons de sang et des campagnes de vaccination, encourageant la participation de tous les membres de la communauté tout en valorisant la santé publique.

Par ailleurs, en tant qu'acteur du développement économique, le Groupe contribue à la création de milliers d'emplois, directs et indirects. Cette contribution résulte à la fois des activités de construction et d'exploitation de ses actifs, ainsi que des retombées économiques associées aux chiffres d'affaires et aux activités des commerçants locataires, des fournisseurs et à la génération de taxes locales. URW soutient également les commerces de proximité en mettant à disposition des espaces de vente et en favorisant un environnement commercial dynamique. Cela stimule non seulement l'économie locale, mais crée également une communauté diversifiée et dynamique. Par exemple, le Groupe loue souvent des espaces aux entrepreneurs locaux et aux petites entreprises, les aidant à se développer.

En phase avec la feuille de route *Better Places*, les politiques et les approches d'URW relatives aux communautés sont placées sous la supervision générale du Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable et sont soutenues au niveau local par les Directeurs Généraux et les Directeurs des Opérations. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section 3.2.1.2.1.2 Rôles et responsabilités des organes d'administration, de direction et de surveillance en matière de durabilité.

Allant au-delà de la feuille de route *Better Places*, URW a travaillé de manière collaborative avec EY et la Fondation Palladio afin d'étendre les approches de mesure d'impact à l'ensemble du secteur immobilier et de « l'industrie urbaine » en France, en s'appuyant sur le rapport d'impact publié en juin 2025, qui a introduit un cadre standardisé d'évaluation de la création de valeur sociale et environnementale à l'échelle des actifs et des parties prenantes.

Dans le cadre de la refonte de la stratégie *Better Events* en 2025, Viparis s'engage à renforcer l'impact positif de ses activités sur l'économie et la communauté locales. À compter de 2026, Viparis mesurera les retombées économiques directes et indirectes générées par ses clients, en s'appuyant sur des données et des méthodologies développées par la Chambre de commerce et d'industrie (CCI) d'Île-de-France.

En outre, Viparis lancera un document de référence recensant différents types d'associations locales, qui sera partagé avec les clients afin d'encourager des interactions renforcées entre leurs événements et le tissu associatif local. Cette initiative vise à favoriser l'engagement des communautés et à renforcer l'empreinte sociale des événements accueillis sur les sites de Viparis.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Les plans d'action dédiés à la résilience de la communauté sont conçus et mis en œuvre conformément à la Politique des Droits Humains d'URW, laquelle vise à promouvoir des normes internationales telles que la Déclaration internationale des droits de l'homme, les Principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ou encore les Principes directeurs de l'OCDE relatifs à la conduite responsable des entreprises. Comme pour les autres parties prenantes externes, l'*Integrity Line* est ouverte pour signaler les incidents, et les directeurs de centres qui déploient les plans d'action dédiés à la résilience de la communauté dans leurs actifs veillent à ce que la communication reste ouverte avec les communautés potentiellement affectées, ce qui permet d'identifier les mesures correctives et de remédiation le cas échéant. Veuillez consulter la sous-section « Droits humains et conditions de travail » de la section 3.2.3.1.3 Politiques relatives aux effectifs de l'entreprise. Comme indiqué dans sa Politique des Droits Humains, dans le cadre de ses activités aux États-Unis, URW respecte les droits des communautés autochtones et cherche à obtenir leur consentement libre, préalable et éclairé lorsque ses opérations touchent leurs terres ou territoires, conformément aux principes de la Déclaration des Nations Unies sur les droits des peuples autochtones.

3.2.3.3.4 Processus d'engagement avec les communautés affectées concernant les impacts (ESRS S3-2)

Chaque année, les centres commerciaux du Groupe mettent en œuvre leurs plans d'action dédiés à la résilience de la communauté. Dans ce cadre, la direction de chaque centre commercial procède à une analyse approfondie des principaux problèmes rencontrés par leur communauté locale. Ils identifient les principales parties intéressées avec lesquelles ils peuvent collaborer, communiquer leurs visions et partager leurs stratégies pour traiter les problèmes concernés. Les résultats de ces analyses sont formalisés en une stratégie à long terme déclinée en projets co-construits à court terme adaptés aux forces et aux faiblesses de la communauté. Chaque année, URW suit les résultats de ses plans d'action et mesure, sur la base d'éléments probants, le nombre de personnes accompagnées.

Le Groupe organise régulièrement des consultations, avec les communautés locales, dans le cadre de ses plans d'action dédiés à la résilience de la communauté mis en œuvre au niveau des actifs. De même, URW valorise la collaboration avec des partenaires experts dans leur domaine, tels que des organismes à but non lucratif spécialisés, et ce afin d'optimiser l'ampleur de ses actions et ainsi élargir la portée des initiatives de valeur sociale du Groupe. URW veille également à ce que les divers points de vue et compétences complémentaires améliorent la qualité de ces initiatives.

Outre le renforcement du dialogue avec les acteurs locaux, ces processus permettent au Groupe et à chaque actif d'améliorer le suivi de son implication locale et d'accroître son impact positif pour les communautés.

Géré par les équipes RH, l'initiative du programme de volontariat des employés est accessible à 100 % des employés d'URW. Au niveau du Groupe, des journées communautaires sont organisées de manière à favoriser l'engagement, complétées par des événements de plus petite envergure afin d'assurer la meilleure participation possible. URW met l'accent sur l'identification de projets d'intérêt commun pour les communautés locales et les salariés, systématiquement soutenus par des organisations nationales. Le Groupe maintient une plateforme pour le suivi des contributions des employés et des impacts positifs générés, ce qui facilite également l'inscription et le suivi de la participation.

3.2.3.3.5 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux communautés affectées de faire part de leurs préoccupations (ESRS S3-3)

URW considère l'impact sur les communautés locales comme une opportunité pour ses activités.

3.2.3.3.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les communautés affectées, et démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles liées aux communautés affectées, et efficacité de ces mesures (ESRS S3-4)

Chaque année, le Groupe mesure l'impact de ces actions à l'aide de différents indicateurs.

URW s'est engagé dans diverses initiatives en faveur de l'emploi local, de la diversité et de l'inclusion sociale : en 2025, URW a soutenu plus de 26 000 personnes dans l'accès à l'emploi ou à des formations, grâce notamment au programme *Step into Retail* ainsi qu'aux forums de l'emploi organisés en France, qui ont permis d'accompagner environ 7 000 personnes.

En 2025, dans le cadre des plans d'action dédiés à la résilience de la communauté, URW a lancé *Step into Retail*, un programme destiné à connecter des personnes rencontrant des obstacles à l'emploi avec des opportunités professionnelles favorisant la mobilité ascendante, en s'appuyant sur un partenariat clé avec *INCO Academy*. C'est une entreprise sociale, appartenant au Groupe INCO, dont l'objet est de favoriser l'égalité d'accès aux opportunités économiques en développant les compétences de la main-d'œuvre de demain et en préparant la prochaine génération d'entrepreneurs à impact. *INCO Academy* est responsable de l'identification et de la formation des candidats, tandis qu'URW sécurise des opportunités d'emploi favorisant une mobilité sociale ascendante auprès de ses parties prenantes. La phase pilote a été déployée au Royaume-Uni et en Espagne sur cinq actifs : Westfield London, Westfield Stratford City, Westfield La Maquinista, Westfield Glòries et Splau. Le programme a suscité plus de 1 600 candidatures dans les deux pays et a permis de former plus de 400 personnes, dont de nombreuses personnes rencontrant des obstacles significatifs à l'emploi.

En 2025, le programme de volontariat du Groupe s'est axé sur le renforcement des communautés par la consolidation de l'inclusion sociale. 79,6% des employés du Groupe⁽¹⁾ se sont portés bénévoles en 2025 pour soutenir les communautés locales dans les endroits où le Groupe intervient. Cela représente plus de 8 500 heures de volontariat offertes par les employés d'URW.

Au-delà de l'emploi, environ 230 000 personnes ont participé à des initiatives locales, comprenant des campagnes de santé, de la collecte et distribution de repas, des événements sociaux à destination de publics vulnérables et des initiatives culturelles.

(1) Tous les salariés à l'exception des salariés absents depuis plus de 6 mois, des nouvelles recrues (arrivées après le 01/10/2024) et des salariés de Viparis.

Au total, plus de 80 initiatives ont été réalisées, le Groupe a soutenu plus de 100 ONG et a fait don de plus de 3 millions d'euros en espèces ou en nature (espaces physiques ou digitaux, biens et services) pour contribuer à ces initiatives.

En 2025, aucun problème ou incident grave en matière de droits humains lié aux communautés affectées n'a été signalé ou identifié par URW.

3.2.3.3.7 Cibles liées à la gestion des impacts négatifs matériels, à la promotion des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels (ESRS S3-5)

Depuis 2023, le Groupe s'est engagé à continuer à jouer son rôle de catalyseur de l'impact économique et social avec un objectif de 15 000 personnes soutenues par an en 2025 par la formation, l'inclusion sociale et les opportunités d'emploi. Afin de renforcer cet engagement, l'objectif sera relevé à 25 000 d'ici 2028, illustrant la volonté du Groupe d'amplifier durablement son impact social positif.

Les objectifs ont été fixés en examinant attentivement l'impact potentiel d'URW sur les communautés entourant leurs centres. Ce processus a consisté à évaluer la manière dont les activités d'URW affectent les communautés locales et à identifier les moyens d'atténuer les impacts négatifs tout en renforçant les impacts positifs. Les actifs et les employés d'URW sont considérés comme des catalyseurs de changement, tirant parti de leurs ressources et de leur expertise pour mener des initiatives de développement communautaire. En s'engageant avec les parties prenantes de la communauté, en menant des évaluations d'impact approfondies et en fixant des objectifs mesurables, URW a cherché à créer des communautés durables et prospères autour de ses centres. Cette approche vise à garantir qu'URW ne se contente pas de gérer les risques et les opportunités matériels, mais qu'elle contribue également de manière positive au bien-être social et économique des communautés qu'elle sert.

Cet objectif a été fixé en 2024, avec un objectif à réaliser pour 2025 (en valeur absolue, sans année de référence).

Les actions clés qui en découlent sont les suivantes :

- Poursuivre la mise en œuvre des plans d'action dédié à la résilience de la communauté pour les actifs du Groupe et garantir la mise en œuvre des stratégies les plus pertinentes en fonction des besoins locaux ; et
- Le Groupe s'engage à offrir à 80 % de ses salariés l'opportunité de participer chaque année au Programme de volontariat URW.

Veuillez prendre connaissance des résultats à la section 3.2.3.3.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les communautés affectées, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles liées aux communautés affectées, et efficacité de ces mesures.

3.2.3.4 Consommateurs et utilisateurs finaux (ESRS S4)

URW est un propriétaire, un promoteur et un exploitant d'actifs immobiliers durables dans des villes dynamiques d'Europe et des États-Unis. Le Groupe exploite 66 centres commerciaux dans 11 pays. Ces centres attirent plus de 900 millions de visiteurs par an et constituent une plateforme permettant aux détaillants et aux marques d'entrer en contact avec les consommateurs.

En tant qu'opérateur de lieux durables qui réinventent le vivre-ensemble, URW a un rôle clé à jouer vis-à-vis de ses clients et utilisateurs finaux, tels que les visiteurs des destinations du Groupe et les locataires opérant dans ses actifs. Les politiques, les processus et les approches mis en œuvre par URW sont à la fois motivés par les attentes des locataires et des clients en matière de destinations faisant preuve d'exemplarité environnementale (voir la section 3.2.2 Informations environnementales) et par une réponse à la demande d'options de consommation plus durables.

Les actifs couverts dans le cadre de la certification *Better Places* et du *Sustainable Retail Index* sont définis dans la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité.

3.2.3.4.1 Intérêts et points de vue des parties prenantes (ESRS 2 SBM-2)

La section 3.2.1.3.2 Intérêts et points de vue des parties prenantes contient des informations sur la façon dont URW s'adresse aux parties prenantes, dont les locataires et les visiteurs.

3.2.3.4.2 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique (ESRS 2 SBM-3)

URW reconnaît le rôle positif que jouent ses actifs de commerce de détail dans le développement et la croissance de marques et de produits bénéfiques aux consommateurs. Cette contribution se traduit en particulier par la capacité donnée aux consommateurs d'adopter des habitudes de consommation plus durables. Cette approche s'inscrit étroitement dans le pilier *Sustainable Experience* de la feuille de route *Better Places*, qui vise à créer des destinations favorisant des modes de vie durables.

La capacité d'URW à influencer l'adoption de nouveaux modes de vie durables est profondément liée à l'attrait de ses destinations. En rendant ces lieux attrayants et engageants, le Groupe peut attirer des consommateurs et des marques engagés dans le Développement Durable. Cela crée un cycle vertueux dans lequel la popularité de ces destinations renforce leur rôle dans la promotion de pratiques durables. Les marques, qui sont des locataires d'URW, jouent un rôle dans l'optimisation de l'exécution du pilier *Sustainable Experience*. En collaborant avec ces marques, URW est en mesure de veiller à ce que les produits et les services offerts s'harmonisent avec les valeurs de durabilité, améliorant de ce fait l'impact global de sa stratégie.

3. 3.2 Rapport de durabilité

En même temps, les utilisateurs finaux ciblés de cette stratégie sont les visiteurs. URW vise à influencer positivement ces visiteurs en leur offrant des options et des expériences durables. En créant un environnement qui favorise et facilite la consommation durable, le Groupe peut aider les visiteurs à adopter des modes de vie plus durables. Veuillez vous reporter à la section 3.2.1.4.1 Description des processus d'identification et d'évaluation des impacts, risques et opportunités matériels, ainsi qu'à la section 6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe, respectivement, pour des informations plus détaillées sur l'analyse de double matérialité et le processus d'identification des risques.

Comme expliqué aux sections 3.2.1.3.1 Stratégie, modèle économique et chaîne de valeur et 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique, les consommateurs et utilisateurs finaux ont été intégrés dans l'approche et dans le modèle économique d'URW (au sein de la chaîne de valeur).

3.2.3.4.3 Politiques relatives aux consommateurs et aux utilisateurs finaux (ESRS S4-1)

URW soutient la croissance et le développement des marques et des produits qui ont un impact positif sur les consommateurs et leur capacité de transition vers un mode de consommation plus durable. En tant que plateforme et propriétaire d'espaces commerciaux, URW est en mesure de soutenir l'évolution durable du commerce de détail (accès à des produits et services plus durables) tout en répondant à l'évolution des besoins des consommateurs. Le Groupe se concentre sur 3 leviers, dans la continuité des années précédentes :

- Évaluer et surveiller la performance durable des actifs d'URW en utilisant les normes et critères de durabilité de la Certification *Better Places*, développés en collaboration avec des partenaires externes (Bureau Veritas Solutions et WWF France). Le périmètre des actifs couverts est précisé dans la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité ;
- Assurer la transparence et soutenir l'évolution durable du commerce de détail en utilisant une norme de notation durable, le *Sustainable Retail Index* (SRI), co-développé avec *Good On You*⁽¹⁾ et l'expertise critique de WWF France⁽²⁾. Cet indice offre une vision dynamique des engagements, des ambitions et des performances des marques en matière de durabilité au niveau de l'entreprise, des produits et des activités des magasins. Le périmètre des actifs couverts est précisé dans la sous-section « Périmètres de reporting » de la section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité ;
- Intégrer l'information sur le Développement Durable à chaque étape du parcours client tout en soutenant le développement et la promotion de l'offre durable des locataires, afin d'aider les clients à faire des choix mieux éclairés et de les engager au travers d'expériences axées sur le Développement Durable, telles que le *Westfield Good Festival*.

Pour autant que cela soit possible, les consommateurs et utilisateurs finaux sont inclus dans le champ d'application de la Politique des Droits Humains d'URW⁽³⁾, qui est alignée sur l'UNGP, les *Guidelines* de l'OCDE et les normes de l'OIT. Aucun cas impliquant ces éléments n'a été déclaré en 2025.

Les politiques d'URW visant à traiter les IRO matériels liés aux consommateurs et aux utilisateurs finaux sont mises en œuvre conformément à la Politique des Droits Humains d'URW, qui s'efforce de promouvoir les normes internationales telles que la Charte internationale des droits de l'homme, le Pacte mondial des Nations Unies ou les principes directeurs de l'OCDE pour une conduite responsable des affaires. Comme pour les autres parties prenantes externes, l'*Integrity Line* est ouverte pour signaler les incidents, et les directeurs de centres qui déploient des initiatives dans leurs actifs veillent à ce que la communication reste ouverte pour les communautés potentiellement touchées, afin d'identifier les mesures correctives et de remédiation si nécessaire.

3.2.3.4.4 Processus d'engagement avec les consommateurs et utilisateurs finaux concernant les impacts (ESRS S4-2)

Pour comprendre les perceptions, les besoins et les attentes en matière de développement durable au sein des centres commerciaux, le Groupe a collaboré avec des experts externes spécialisés dans le secteur du commerce de détail, ainsi qu'avec des experts internes, pour développer des outils qui soutiennent la transformation du commerce de détail vers la durabilité.

En phase avec la feuille de route *Better Places*, les politiques et les approches d'URW concernant les consommateurs et utilisateurs finaux sont placées sous la supervision générale du Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable et de la Directrice Générale Stratégie Client et Commerce et sont soutenues au niveau local par les Directeurs des Opérations et les Directeurs Généraux. Pour plus de détails sur les responsabilités sur ces sujets, veuillez consulter la section 3.2.1.2.1.2 Rôles et responsabilités des organes d'administration, de direction et de surveillance en matière de durabilité.

La Certification *Better Places* a été conçue avec le soutien de Bureau Veritas Solutions et de WWF France⁽⁴⁾. La certification *Better Places* repose sur une approche à 360° du Développement Durable à l'échelle des sites, couvrant à la fois la performance et l'offre durables des actifs, ainsi que celles des magasins. Grâce à cette approche holistique, la certification intègre les principaux standards actuels du secteur, tels que BREEAM In-Use et les certificats de performance énergétique, ainsi que les certifications internes d'URW relatives aux thématiques HSE et Qualité, tout en les complétant par huit catégories environnementales et sociales supplémentaires : l'utilisation de l'eau, la biodiversité, l'énergie et le climat, la gestion des déchets, la mobilité, la santé, la sécurité et le confort, la consommation durable, ainsi que les communautés et soutien local.

URW a mis à profit son influence sectorielle ainsi que l'expertise de *Good On You*, plateforme de référence en matière d'évaluation de la durabilité dans le secteur du commerce de détail, et l'expertise technique et critique de WWF France pour développer la méthodologie SRI (*Sustainable Retail Index*). Conscient que la coopération constitue un levier d'accélération des transformations, URW s'est associé à Ingka Centres pour lancer la *SRI Association*, en février 2026. Cette coalition de parties prenantes a pour ambition de promouvoir un standard reconnu par le secteur en matière d'engagement dans la transition durable du commerce de détail (voir détails à la section 3.2.3.4.6).

(1) Pour en savoir plus sur la collaboration entre *Good on You* et URW, veuillez accéder au lien suivant : <https://partnerships.goodonyou.eco/case-studies/urw>.

(2) Sur les premiers secteurs de détail disponibles du SRI, à savoir la mode et les secteurs de détail associés.

(3) Disponible à l'adresse suivante : <https://www.urw.com/fr/developpement-durable/documents-rse>.

(4) WWF France a partagé son expertise et sa « vision d'ami critique » sur la biodiversité, l'eau, la mobilité, l'énergie, la consommation durable et les aspects climatiques des critères.

Afin de mesurer l'intégration de la durabilité dans le parcours client, URW réalise des enquêtes clients sur site au moyen de bornes digitales pendant un mois par an. Par ailleurs, grâce au *Westfield Brand Tracker*, le Groupe suit également, depuis 2022 et sur une base semestrielle, les perceptions et attentes en matière de durabilité des populations résidant dans les zones de chalandise des actifs sous marque Westfield. Les principales conclusions, informations et résultats des deux programmes sont exploités pour renforcer les actions du Groupe en faveur des clients. Ces données guident notamment le déploiement du pilier *Sustainable Experience* d'URW en éclairant les décisions relatives à l'offre commerciale et aux services proposés. Cela permet de s'assurer que les produits et services offerts au sein des bâtiments du Groupe correspondent aux attentes des consommateurs concernant le Développement Durable. De plus, les retours d'informations aident URW à améliorer ses offres durables – produits écoresponsables, espaces verts et sites de recyclage – créant ainsi une expérience d'achat plus durable et attrayante pour les visiteurs. À titre d'illustration, l'enquête RSE 2025 a montré que, pour près de 60 % des répondants sur 40 des sites URW, la durabilité constitue un facteur clé dans leur décision d'achat.

En réponse à la demande croissante en matière de durabilité et de réparation, en 2025 URW s'est associé avec SOJO, prestataire britannique de services circulaires, afin de déployer des services de réparation et de retouche à Westfield Londres, Westfield Stratford et Westfield Les Quatre Temps. Par ailleurs, une solution omnicanale offre un accès à la fois en magasin et en ligne, permettant aux enseignes d'intégrer directement des services circulaires. Cette initiative constitue une première étape vers la création d'un écosystème de services circulaires au sein des centres Westfield.

En complément, chaque actif accueille sur site des actions à vocation de durabilité, visant à sensibiliser aux pratiques durables, telles que le *Westfield Good Festival*, dans l'alignement des objectifs *Better Places*. Le Groupe a créé le *Westfield Good Festival* afin d'engager les visiteurs au travers d'une expérience immersive axée sur la consommation durable. L'événement a pour objectif de sensibiliser les clients en proposant des services et contenus durables, tout en mettant en avant un écosystème de parties prenantes collaborant avec URW. Cette année, les actions mises en œuvre ont notamment inclus des marchés de seconde main, des *pop-up stores* animés par des influenceurs, des ateliers d'*upcycling*, des espaces de personnalisation ainsi que des défilés mettant en avant des vêtements produits de manière durable. En 2025, l'événement a mobilisé 239 enseignes, des partenaires externes et des ONG au sein de 23 centres Westfield en Europe et de 9 centres aux États-Unis, générant 4,2 millions de visites sur la période concernée.

La collaboration avec les commerçants est cruciale pour répondre aux besoins des clients quant à la production locale, aux matériaux durables, aux initiatives locales et aux partenariats avec des associations ou des acteurs locaux. Une fois par an, des enquêtes de satisfaction des locataires sont réalisées dans chaque centre commercial. Celles-ci ont été menées en 2025 en Europe auprès de l'ensemble des locataires des centres d'URW, afin de recueillir leurs retours d'expérience sur des thèmes clés, tels que l'accessibilité, le marketing, la sécurité, le nettoyage, les services, le Développement Durable et la gestion du centre commercial. Les locataires ayant répondu à l'enquête ont exprimé une satisfaction globale de 75,7 %. Aux États-Unis, les Directeurs Généraux s'engagent, chaque mois, auprès des locataires afin d'évaluer leur satisfaction et d'identifier les axes d'amélioration.

L'application *Connect* d'URW améliore de façon significative la relation au quotidien des équipes des centres avec les locataires et les fournisseurs. Cet outil novateur est régulièrement utilisé pour échanger avec les locataires, recueillir leurs avis/commentaires dans le but d'évaluer leur satisfaction à l'égard des nouveaux services ou événements. En facilitant la communication et les retours d'information en temps réel, l'application permet à URW de régler rapidement les problèmes et d'améliorer continuellement l'expérience du locataire. Lancée en 2016 et repensée en 2025, l'application *Connect* a été largement adoptée et est maintenant utilisée dans la majorité des centres commerciaux d'URW en Europe et aux États-Unis. Elle sert de plateforme pour partager des mises à jour importantes, coordonner des activités et favoriser un environnement de collaboration entre toutes les parties prenantes. L'application prend également en charge diverses fonctions opérationnelles, telles que les demandes de maintenance, la planification des événements et les activités promotionnelles, ce qui en fait un outil indispensable pour une gestion efficace des centres. En tirant parti des capacités de son application *Connect*, URW veille à ce que les locataires et les prestataires de services soient bien informés, engagés et satisfaits, ce qui, en bout de ligne, contribue à la réussite et au Développement Durable global de ses centres commerciaux.

3.2.3.4.5 Processus visant à remédier aux impacts négatifs et canaux permettant aux consommateurs et utilisateurs finaux de faire part de leurs préoccupations (ESRS S4-3)

Outre les enquêtes de satisfaction utilisées pour évaluer l'opinion des locataires et des clients sur URW, le Groupe s'engage au maintien de lignes de communication ouvertes avec les consommateurs et utilisateurs finaux. À cette fin, plusieurs canaux ont été mis en place, permettant aux utilisateurs de faire part de leurs préoccupations et d'envoyer leurs réactions. Parmi ceux-ci figurent des bureaux d'accueil dédiés à la clientèle dans les centres commerciaux d'URW, des adresses e-mail réservées à cet effet et des plateformes de réseaux sociaux. L'*Integrity Line*, qui permet de signaler les problèmes de manière confidentielle et anonyme, est à la disposition de toutes les parties intéressées externes, y compris les consommateurs et utilisateurs finaux. URW veille à ce que toutes les préoccupations soient rapidement prises en compte et que le retour d'expérience soit systématiquement utilisé dans le but d'optimiser ses activités et services.

Afin de mesurer l'efficacité de ces canaux de communication, les équipes de gestion et de marketing des centres commerciaux examinent régulièrement le volume et la nature des commentaires reçus. Ces données aident le Groupe à améliorer continuellement ses processus de service à la clientèle et à s'assurer que les canaux restent efficaces et conviviaux.

De plus, URW a mis en place des politiques rigoureuses visant à protéger la vie privée et les renseignements personnels des personnes qui utilisent ces canaux. Ces dernières respectent les règles pertinentes en matière de protection des données et veillent à ce que toutes les données à caractère personnel soient traitées de manière sûre et responsable. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section 2.4.7 Protection des données à caractère personnel.

Pour plus d'informations sur l'*Integrity Line* d'URW, veuillez consulter la section 2.4.4 Programme de conformité

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.3.4.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les consommateurs et utilisateurs finaux, démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles concernant les consommateurs et utilisateurs finaux, et efficacité de ces mesures (ESRS S4-4)

Pour promouvoir une consommation durable, URW a déployé trois initiatives clés au titre du pilier *Sustainable Experience* : la certification *Better Places* (BPC), le *Sustainable Retail Index* (SRI) et le *Westfield Good Festival* (WGF).

La certification *Better Places* évalue les actifs au regard de 96 critères et attribue des notes allant de A à E, illustrant les progrès réalisés sur la performance de durabilité. Cette certification vise à mettre en lumière les engagements de chaque centre et à informer les consommateurs et les communautés des mesures prises dans ces derniers pour promouvoir le Développement Durable et la consommation durable. Le cœur de cette stratégie est de déployer la certification *Better Places* sur l'ensemble des actifs de commerce de détail du Groupe relevant du périmètre et, une fois les actifs certifiés, à poursuivre la mise en œuvre de mesures visant à améliorer leur notation dans le cadre d'une démarche d'amélioration continue.

Le *Sustainable Retail Index*, lancé en 2023, offre une vision dynamique et détaillée des engagements et de la performance des détaillants en matière de durabilité au travers de deux composantes :

- Note de la marque (75 % de la note du SRI) : chacune est évaluée sur un maximum de 1 000 points de données grâce à des questions sociales et environnementales critiques, sur la base d'informations divulguées publiquement en utilisant la méthodologie *Good On You*⁽¹⁾ ; et
- Pratiques en magasin (25 % du score SRI) : évaluées au moyen d'audits réalisés par des tiers portant sur les pratiques à l'égard des consommateurs au niveau des points de vente.

Chaque marque reçoit l'un des cinq *labels*, par rapport aux meilleurs magasins dans le même secteur : *Leader* (5/5) ; *Confirmé* (4/5) ; *Actif* (3/5) ; *Débutant* (2/5) ; *Inactif* (1/5). Si les scores SRI du Groupe et des régions sont publiés annuellement, les scores individuels des enseignes demeurent confidentiels et servent de base de dialogue et d'engagement dans le but d'améliorer les pratiques de durabilité. D'ici 2027, URW souhaite étendre la couverture SRI à de nouveaux secteurs, tels que la Maison, la Technologie et les services de restauration, en adéquation avec les objectifs *Better Places*. Cette démarche comprend également la définition d'objectifs d'amélioration pour les équipes régionales et un suivi étroit de leur mise en œuvre.

Dans cette même logique, et afin d'accélérer la transition durable du commerce de détail, URW et Ingka Centres ont cofondé la *SRI Association* en février 2026, initiative rejointe par Sonae Sierra dans le cadre d'une phase pilote. Cette coalition inédite dans le secteur réunit des acteurs de l'immobilier et porte une ambition de *leadership* dans la transition durable du commerce de détail. L'Association bénéficie de l'expertise de *Good On You* en tant qu'expert sectoriel et de WWF France pour l'expertise méthodologique, garantissant la rigueur et la crédibilité de la démarche. Plus d'informations sont disponibles sur www.sriassociation.org.

Enfin, le *Westfield Good Festival* vient compléter ces actions en impliquant directement les visiteurs. Conçu pour sensibiliser et encourager des comportements durables, le festival propose des expériences immersives telles que des marchés de seconde main, des ateliers d'*upcycling*, des espaces de réparation et de personnalisation, ainsi que des défilés mettant en avant des vêtements de seconde main. En 2025, le festival s'est tenu dans 23 centres Westfield en Europe et 9 aux États-Unis, sur une période au cours de laquelle ces centres ont enregistré 4,2 millions de visites. Dans ce contexte, URW s'est associé à SOJO, prestataire britannique de services circulaires, afin de déployer des services de réparation et de retouche à Westfield Londres, Westfield Stratford City et Westfield Les Quatre Temps, selon une approche omnicanale permettant un accès en magasin et en ligne.

Ensemble, la certification *Better Places*, le SRI et le WGF permettent à URW de répondre aux attentes des consommateurs concernant des lieux et produits durables.

En outre, le Groupe est partenaire du WWF France depuis 2023 dans le cadre d'un partenariat de trois ans incluant un objectif clé de sensibilisation des visiteurs. Elle permet à URW de sensibiliser le grand public à la consommation responsable et aux missions du WWF, tout en l'incitant à s'engager concrètement en faveur de la protection de la nature et de la biodiversité, notamment par le biais de la collecte de fonds. En 2025, URW et WWF ont étendu leur partenariat à la Pologne, autour de trois axes principaux :

- La réalisation d'une étude sur la consommation responsable afin d'orienter les actions d'URW au sein de ses actifs ;
- Le déploiement d'initiatives de sensibilisation, telles que le *Westfield Good Festival* dans les principaux centres polonais ; et
- Le soutien à des projets de préservation forestière pilotés par WWF à l'échelle nationale.

(1) Comment nous évaluons les marques - *Good On You* : <https://goodonyou.eco/how-we-rate/>

3.2.3.4.7 Cibles liées à la gestion des impacts négatifs matériels, à la promotion des impacts positifs et à la gestion des risques et opportunités matériels (ESRS S4-5)

Conformément aux politiques décrites ci-dessus, afin d'accélérer la transition vers des expériences plus durables, URW a défini trois objectifs principaux dans le pilier *Sustainable Experience* de la feuille de route *Better Places*, destinés à répondre aux attentes des enseignes et des visiteurs :

- **Certification Better Places**

- Tous les actifs en exploitation européens⁽¹⁾ certifiés d'ici 2027 ;
- Certification de l'ensemble des actifs en exploitation du Groupe⁽¹⁾ d'ici 2028.

En 2025, le Groupe est parvenu à obtenir la certification de 60,9 % des actifs en exploitation en Europe et de 49,1 % des actifs en exploitation du Groupe.

- **SRI**

Initialement pensé pour un déploiement complet couvrant 100 % des revenus éligibles d'URW en Europe d'ici 2027, le lancement du SRI sera désormais étendu afin d'inclure les actifs *Flagship* aux États-Unis. Cette extension renforce l'ambition d'URW de générer un impact positif sur l'ensemble de son portefeuille.

En 2025, le SRI a été étendu, en complément du secteur de la mode⁽²⁾, aux secteurs de la santé, de la beauté et des services généraux⁽³⁾, ainsi qu'à la méthodologie multimarques⁽⁴⁾, à l'aide d'évaluations réalisées en 2025. En conséquence, le SRI couvrirait 75,4 % des revenus éligibles européens, et 73,5 % des revenus éligibles du Groupe, représentant environ 4 300 magasins et 1 250 enseignes.

- **Westfield Good Festival**

En 2025, l'objectif était que l'ensemble des actifs accueillent au moins une campagne ou un événement annuel de sensibilisation au Développement Durable, tels que le Westfield Good Festival. Le taux de réalisation a atteint 98 % en 2025. L'objectif de 100 % sera maintenu pour 2026 afin d'assurer la continuité et l'alignement avec les priorités stratégiques du Groupe.

Ces objectifs reflètent une compréhension globale des divers besoins et aspirations de chaque groupe, notamment :

- **Locataires** : ils occupent une place centrale dans le déploiement des pratiques durables. Les objectifs du Groupe ont été conçus pour soutenir les enseignes dans la proposition de produits et services plus responsables, contribuant ainsi à un avenir plus durable. Le SRI et le *Westfield Good Festival* visent à accompagner le développement des offres durables des marques en faisant la promotion des meilleures pratiques tout en favorisant des changements significatifs. URW collabore activement avec les marques afin de partager les savoir-faire, offrir des ressources et faciliter l'adoption de pratiques novatrices durables. Il s'agit notamment d'organiser des ateliers, d'offrir un soutien marketing aux initiatives durables et de créer des plateformes permettant aux marques de présenter leurs produits respectueux de l'environnement. En tant que catalyseur du changement, URW s'efforce d'aider les marques à répondre à la demande croissante de durabilité, ce qui profite autant aux marques qu'à l'ensemble de la collectivité.
- **Visiteurs** : l'objectif principal est de donner aux visiteurs les moyens de faire des choix éclairés et durables et de les influencer positivement, en leur proposant des options et des expériences accessibles et attractives. Les objectifs associés visent à encourager des modes de consommation plus durables, en réponse aux attentes du marché en matière de styles de vie responsables. Ces objectifs s'appuient sur les enseignements issus des études clients d'URW (réalisées par les équipes marketing du Groupe) ainsi que sur des enquêtes dédiées à la durabilité menées auprès des membres des programmes de fidélité (*Westfield Brand Tracker*), qui mettent en évidence une demande croissante pour des produits et services écoresponsables. En alignant les objectifs avec les attentes du marché, URW veille à ce que ses initiatives résonnent avec les visiteurs et favorisent efficacement une vie durable.

(1) Veuillez vous reporter à la section suivante, qui présente le périmètre concerné : section 3.2.1.1.1 Bases générales de préparation de l'État de durabilité.

(2) Secteur de la mode : prêt-à-porter, vêtements de sport, bijouterie, sacs, chaussures et accessoires.

(3) Fitness, Divertissement

(4) Les enseignes multimarques sont des opérateurs de commerce de détail qui sélectionnent et commercialisent des produits issus de plusieurs marques distinctes au sein d'un même espace de vente physique ou digital.

3.

3.2 Rapport de durabilité

3.2.4 Informations en matière de gouvernance – Conduite des affaires (ESRS G1)

3.2.4.1 Rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance (ESRS 2 GOV-1)

Pour de plus amples informations, veuillez consulter la section 3.2.1.2.1 Le rôle des organes d'administration, de direction et de surveillance, et la section 2.2 Organes de direction et de contrôles.

3.2.4.2 Politiques relatives à la conduite des affaires et la culture d'entreprise (ESRS G1-1)

Au travers de son Code d'Éthique, URW s'engage à respecter des valeurs éthiques fortes en conduisant ses activités quotidiennes de manière éthique, transparente et équitable.

Le Comité des Risques du Groupe approuve la politique et la stratégie de gestion des risques du Groupe, définit l'appétence et la tolérance au risque, intègre la gestion des risques dans les objectifs de l'organisation, favorise une culture du risque solide et promeut un environnement d'entreprise dans lequel l'ensemble des collaborateurs gèrent activement leurs risques.

Pour de plus amples informations, veuillez vous référer à la section 2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe URW.

	Politique / Code / Programme	Contenu clé	Description du périmètre du document ou de ses exclusions	Description des différents niveaux de direction de l'organisation responsables de la supervision et de la mise en œuvre	Présentation des normes ou initiatives externes prises en compte dans le cadre de la mise en œuvre	Description des principales parties prenantes	Disponibilité du document
Conduite des affaires IRO matériels traités : • G1-R-1 • G1-R-2 • G1-R-3 • G1-O-1 • G1-O-2 • G1-O-3	Code d'Éthique	• Principe de « tolérance zéro » du Groupe vis-à-vis des violations du Code et du Programme anti-corruption (PAC) • Normes les plus strictes d'intégrité, de responsabilisation et de respect des parties prenantes • Empêcher toute forme de conduite répréhensible	Groupe (à l'exception de VIPARIS, qui dispose de son propre code et de son propre PAC)	Le Directeur Groupe de la Conformité assisté des Correspondants Conformité Locaux (CCL) (plateforme européenne) et du Responsable de la conformité d'URW NV (plateforme américaine)	Conformité vis-à-vis des lois et réglementations	Locataires, clients, investisseurs, communautés locales, fournisseurs et sous-traitants, ainsi que les employés	Disponible sur le site Internet d'URW
	Programme anti-corruption (PAC)	• Conformité aux législations anticorruption applicables et lutte contre toutes les formes de corruption et de trafic d'influence • Cartographie des risques de corruption liés aux activités du Groupe et de ses régions, en ciblant les activités les plus exposées	Groupe (à l'exception de VIPARIS, qui dispose de son propre code et de son propre PAC)	• Le Directoire • Le Comité d'éthique et de conformité du Groupe • Le Directeur Groupe de la Conformité assisté des Correspondants Conformité Locaux (CCL) (plateforme européenne) et du Responsable de la conformité d'URW NV (plateforme américaine)	L'ensemble des réglementations locales applicables en matière de corruption et de trafic d'influence, notamment : • Loi française Sapin II • Loi britannique sur la corruption • Loi américaine relative aux pratiques de corruption à l'étranger (<i>Foreign Corrupt Practices Act</i>)	L'ensemble des partenaires commerciaux, des bénéficiaires effectifs ultimes et des collaborateurs	Disponible sur l'intranet d'URW
	Dispositif d'alerte éthique URW (<i>Integrity Line</i>) et politique relative au lancement d'alertes professionnelles	• Système de signalement d'URW pour les alertes émises par les collaborateurs ou des tiers	Groupe (à l'exception de Viparis, qui dispose de son propre dispositif de signalement)	• Le Directeur Groupe de la Conformité • Le Responsable Conformité d'URW NV pour la plateforme américaine • En complément, le Directeur régional des Ressources Humaines pour les alertes relatives aux droits humains	• Loi française Sapin II • Directive européenne relative à la protection des lanceurs d'alerte ainsi que toute réglementation équivalente au Royaume-Uni et aux États-Unis	Les collaborateurs d'URW et les tiers	Disponible sur le site Internet d'URW et dans le Code d'Éthique

3.2.4.2.1 Formation

Afin de renforcer la sensibilisation et d'ancrer une culture de la conformité au sein du Groupe, des formations en ligne obligatoires portant sur l'éthique, la conformité, le programme anticorruption (y compris le trafic d'influence) et la prévention du blanchiment de capitaux sont dispensées chaque année aux collaborateurs et aux dirigeants. Au 31 décembre 2025, 76 % des employés d'URW avaient complété cette formation en ligne. En complément, 330 collaborateurs exposés (Viparis inclus) ont participé à des formations en présentiel intégrant des études de cas pratiques, afin d'adapter les réponses aux situations de risque spécifiques à leurs activités. Le pourcentage de salariés exposés formés à la lutte contre la corruption en 2025 s'élève à 81 %. Les fonctions exposées ont été identifiées en cohérence avec la cartographie des risques de corruption du Groupe, afin de garantir que les dispositifs de formation ciblent en priorité les salariés les plus susceptibles d'être confrontés à des situations à risque comme par exemple, les équipes investissement, développement et construction et affaires publiques. Ces sessions de formation sont organisées dans tout le Groupe. En 2025, des sessions de formation complémentaires spécifiques ont été organisées à destination des collaborateurs chargés de la vigilance raisonnable sur des tiers via la plateforme interne d'évaluation des tiers. Par ailleurs, un module de formation en ligne spécifique consacré au respect des droits humains et à la prévention du travail forcé est déployé au sein des départements exposés du Groupe.

Pour de plus amples informations, veuillez consulter la section 2.4.5 Programme Anti-Corruption.

En ce qui concerne l'activité Congrès & Expositions, Viparis exerce en France un fort *leadership* sur le marché des centres d'exposition de la région parisienne, avec un processus de contrôle strict par la Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes (DGCCRF). Les collaborateurs et dirigeants suivent des formations régulières, dont un module annuel en ligne dédié à l'éthique et au Programme anti-corruption de Viparis (« PAC Viparis »). Ces dispositifs visent à prévenir les risques de corruption et à accompagner les participants dans la compréhension et l'application du Code d'éthique et du PAC Viparis.

3.2.4.2.2 Relations avec les administrations publiques

URW maintient une approche claire et bien définie à l'échelle du Groupe en matière d'interactions avec les administrations publiques, comme l'indique son Code d'Éthique. Cette approche met l'accent sur l'importance des sujets suivants :

- Conflits d'intérêts : URW s'engage à identifier et à gérer tout conflit d'intérêts potentiel afin de s'assurer que les décisions sont prises dans l'intérêt de l'entreprise et de ses parties prenantes. Une attention particulière est accordée aux cadeaux et aux invitations lorsqu'il s'agit d'interagir avec des fonctionnaires ;
- Paiements de facilitation : Le Groupe interdit les paiements de facilitation dans tout pays où il opère ;
- Transparence : Le Groupe respecte les normes de transparence les plus élevées dans toutes ses relations avec les administrations publiques, en veillant à ce que toutes les actions et communications soient ouvertes, honnêtes et documentées avec précision ; et

- Adhésion aux règles : URW respecte strictement l'ensemble des règlements, lois et politiques internes pertinents, en veillant à ce que ses interactions avec les administrations publiques soient conduites de manière éthique et légale.

En suivant ces principes, URW vise à promouvoir la confiance et l'intégrité dans ses relations avec les administrations publiques, avec une tolérance zéro à la corruption.

3.2.4.3 Gestion des relations avec les fournisseurs (ESRS G1-2)

En tant qu'acheteur majeur, URW est conscient de l'importance de porter les normes de son secteur et travaille à renforcer l'intégration du Développement Durable dans sa chaîne d'approvisionnement. Compte tenu de la taille de son portefeuille, le Groupe travaille avec un grand nombre de fournisseurs et de sous-traitants.

URW est devenu signataire du Pacte mondial des Nations Unies en 2004, s'engageant ainsi à adopter, faire respecter et mettre en œuvre dans sa sphère d'influence les 10 principes universellement reconnus relatifs aux droits humains, au droit du travail, à la protection de l'environnement et à la lutte contre la corruption. En outre, URW publie chaque année une Déclaration sur l'esclavage moderne disponible à l'adresse suivante : <https://modernslaveryregister.gov.au/>.

3.2.4.3.1 Cartographie des risques de durabilité dans la chaîne d'approvisionnement

Les achats d'URW peuvent être classés en 3 catégories :

- Les frais généraux, couvrant notamment les coûts de fonctionnement du siège, les déplacements professionnels, les honoraires de conseil et d'audit, la communication au niveau du Groupe et les relations publiques, l'informatique et d'autres frais administratifs. Cela concerne l'ensemble du personnel du Groupe et des sièges régionaux ;
- Les services liés à l'exploitation quotidienne des bâtiments, tels que le nettoyage, la maintenance, la sécurité, la gestion des déchets, l'approvisionnement en énergie et en fluides, et les dépenses de marketing (dépenses d'exploitation payées par le propriétaire ou le syndic et dont la majeure partie est refacturée aux locataires sous forme de charges locatives) ; et
- Travaux de construction capitalisés investis dans des biens immobiliers à 3 fins principales : nouveaux travaux de développement ou d'amélioration, travaux d'entretien ou de relocation (dépenses d'investissement payées par le propriétaire du bien immobilier) ; il s'agit principalement d'achats auprès de constructeurs, d'honoraires d'architectes, de créateurs et de bureaux d'études, ainsi que de primes d'assurance. Les coûts de construction capitalisés sont des dépenses non récurrentes liées à l'activité de développement.

Les achats sont principalement composés de dépenses d'exploitation et d'investissement consacrées à l'exploitation, à la construction et à la rénovation des actifs (la part des frais généraux dans les dépenses totales étant relativement faible).

3. 3.2 Rapport de durabilité

En 2024, URW a mis à jour sa cartographie des risques liés à la durabilité dans sa chaîne d'approvisionnement. Cet exercice permet au Groupe de comprendre et d'identifier les principaux risques liés à la durabilité au sein de sa chaîne de valeur amont, ainsi que de définir et de mettre en œuvre des plans d'action afin de maîtriser ces risques. La cartographie couvre 10 catégories d'achats clés réparties en 11 catégories de risques (consommation de ressources, pollution, production de déchets, changement climatique, biodiversité, travail illégal/forcé, discrimination/harcèlement, temps de travail/salaire, santé et sécurité, protection des données, corruption), et fait une distinction entre les pays. Cette cartographie intègre celle des mesures de gestion des risques déjà en place au sein du Groupe. L'analyse de double matérialité a également été intégrée dans les résultats.

Les catégories de fournisseurs à haut risque ESG restent celles qui sont liées à la construction. Ces fournisseurs sont particulièrement exposés aux risques environnementaux (approvisionnement en matières premières, accès aux ressources, gestion des déchets et émissions de carbone), sociaux (pratiques de travail, dont la sécurité des travailleurs, les salaires équitables et les conditions de travail) et de gouvernance (respect des règlements, pratiques commerciales éthiques et transparence).

Veuillez vous référer à la section 3.2.1.3.3 Impacts, risques et opportunités matériels et leur interaction avec la stratégie et le modèle économique.

3.2.4.3.2 Approche en matière d'achats responsables

L'approche achats d'URW est guidée par les principes d'équité, de qualité, de partenariats de long terme, de réduction des risques et de conformité aux réglementations. L'ensemble des achats doivent respecter le Code d'Éthique du Groupe, le PAC ainsi que les législations locales applicables, notamment les règles en matière de conditions de travail et de protection de l'environnement, telles que les lois britannique et australienne relatives à l'esclavage moderne, ou les clauses américaines de non-discrimination. Les fournisseurs peuvent, à tout moment au cours des appels d'offres ou de l'exécution des contrats, adresser des réclamations au Directeur Groupe de la Conformité, conformément à la procédure de lancement d'alertes professionnelles. Des audits réguliers menés par l'équipe d'Audit interne d'URW garantissent l'application cohérente des *Guidelines* achats à l'échelle du Groupe.

URW, en tant qu'acheteur majeur, souligne l'importance de fixer des normes pour l'industrie. Le Groupe encourage ses fournisseurs et prestataires de services à adopter des pratiques plus durables en termes de développement et d'approvisionnement en exploitation permanente. Compte tenu de la taille de son portefeuille, le Groupe travaille avec un réseau complexe de fournisseurs composé de nombreux fournisseurs, prestataires et sous-traitants. La stratégie des achats responsables d'URW est axée sur la sélection de fournisseurs responsables, la mise en œuvre de la Charte Achats Responsables ainsi que d'autres initiatives locales et l'intégration de clauses spécifiques de développement durable dans les contrats. Cette approche garantit également que le Groupe n'est pas exposé au risque de dépendre uniquement de quelques fournisseurs stratégiques.

La gouvernance d'URW en matière de chaîne d'approvisionnement et d'achats responsables repose sur une coordination étroite entre les différentes directions, et en particulier :

- Au niveau du Groupe, URW définit et pilote une politique achats harmonisée, garantissant l'application de standards élevés en matière de gouvernance et de responsabilité. Les procédures achats Groupe s'appliquent à l'ensemble des catégories de dépenses stratégiques, incluant la gestion immobilière, les projets de développement et, depuis 2025, les dépenses administratives, dès le premier euro. Cette évolution renforce les contrôles internes, assure une conformité totale et améliore la traçabilité des engagements. Par ailleurs, la Charte Achats Responsables et le Code d'Éthique constituent des références obligatoires dans l'ensemble des régions. Au travers de cette approche, URW réaffirme son ambition d'instaurer une culture achats unifiée, transparente et responsable, génératrice de performance et de valeur durable ;
- Au niveau régional : les Directeurs des opérations régionaux (COO) en Europe et aux États-Unis élaborent, mettent à jour et en œuvre une procédure d'achats documentée (processus de mise en concurrence) ou appliquent la procédure achats du Groupe pour les dépenses de gestion immobilière et les projets de développement, ainsi que la Charte Achats Responsables et le Code d'Éthique. Afin d'aller plus loin, en 2025, URW a mis en place une Procédure achats Groupe dédiée aux dépenses administratives, applicable dès le premier euro dépensé. Celle-ci a pour objectif de renforcer les contrôles internes et de garantir une conformité complète, tout en améliorant la traçabilité au sein des catégories de dépenses. En mettant en œuvre cette procédure, URW réaffirme son engagement en faveur d'une gouvernance rigoureuse et d'une gestion responsable des ressources ;
- Dans les pays où une équipe achats dédiée existe, celle-ci veille à ce que toutes les activités d'achats soient pleinement alignées avec les objectifs de durabilité d'URW et ses exigences de conformité.

Sélection des fournisseurs

La Procédure achats Groupe vise à garantir la sélection des fournisseurs au moyen d'un processus rigoureux, assurant le plus haut niveau de service à un coût optimal. Ce processus repose sur des critères objectifs et mesurables, tout en intégrant des exigences relatives au respect des réglementations et législations applicables, notamment celles portant sur les droits humains, les mesures de lutte contre la corruption, la prévention du travail dissimulé et la prise en compte des enjeux environnementaux.

Afin de renforcer ces contrôles, URW a mis en œuvre la procédure *Know Your Partner*, qui permet d'évaluer tout risque de non-respect des critères applicables. Toute alerte identifiée dans le cadre de ce dispositif fait l'objet d'une analyse approfondie par la Direction de la conformité.

Chaque étape du processus achats est documentée afin d'assurer une traçabilité complète. Dans ce contexte, URW a engagé, depuis plusieurs années, une transition vers des outils digitaux permettant un suivi fiable et transparent des achats. Cette digitalisation renforce la robustesse des procédures d'URW, garantit la transparence requise pour l'ensemble des décisions d'achats et accompagne les équipes opérationnelles dans la sélection des prestataires de services.

Charte Achats Responsables

À l'échelle du Groupe, URW a déployé, en 2023, une Charte Achats Responsables (la dernière version est disponible sur le site Internet d'URW) afin de définir clairement ses engagements et ses exigences vis-à-vis de ses fournisseurs - directs et indirects - en termes de garanties des droits humains, de salaires adéquats, de santé et de sécurité, de critères de Développement Durable, de concurrence loyale, d'intégrité des affaires et de prévention de toute forme de corruption. La charte vise à offrir un cadre pour contrôler de manière appropriée les politiques des fournisseurs d'URW, leurs engagements et, le cas échéant, les mesures correctives adoptées. La charte a vocation à être un document contractuel entre URW et ses fournisseurs. Dans un souci de réciprocité, URW s'efforce également de se conformer à toutes les exigences énoncées dans cette charte, lorsqu'elles sont applicables à ses propres activités. Depuis la fin de l'année 2024, la Charte est intégrée dans les modèles de bons de commande pour toutes les zones géographiques, afin de renforcer la couverture et d'élargir la portée des achats qui peuvent être couverts.

Approches locales

Certaines initiatives locales complètent la charte du Groupe :

- En France, en 2014, le Groupe a signé la « Charte Achats Responsables », une initiative menée par l'administration française. Structurée autour de 10 engagements, elle vise à promouvoir les meilleures pratiques pour des achats plus responsables, et une relation plus équilibrée et de coopération des grandes entreprises envers leurs fournisseurs ;
- Depuis 2020, en Suède, URW a mis en œuvre dans ses processus d'achat le Code de conduite de l'industrie immobilière suédoise pour les fournisseurs. Cela garantit que les fournisseurs et leurs sous-traitants respectent les normes de Développement Durable et de responsabilité, couvrant la préservation de l'environnement, les conditions de travail, les conditions sociales et l'éthique des affaires. Les fournisseurs doivent signer ce Code de conduite (préservation de l'environnement, environnement de travail et conditions sociales, éthique des affaires et conformité) et remplir un questionnaire annuel d'auto-évaluation pour démontrer leur conformité. Une approche équivalente est adoptée pour les activités de construction ;
- Au Royaume-Uni, URW applique une grille de notation basée sur un questionnaire dédié afin d'étayer les objectifs de vigilance raisonnable requise par la loi sur l'esclavage moderne. Celle-ci est composée de différents critères pondérés pour fournir une note et contribuer à une identification en amont des fournisseurs à risque. URW contrôle l'engagement des fournisseurs à respecter une série de critères lorsqu'ils fournissent des biens ou services au Groupe ; et
- Viparis accorde une attention particulière aux achats responsables afin d'atteindre ses objectifs de durabilité, en travaillant principalement avec des fournisseurs locaux – majoritairement des PME – situés en Île-de-France. La conformité au droit du travail, aux standards de santé et de sécurité, aux principes de diversité, d'équité et d'inclusion (DEI) ainsi qu'aux exigences environnementales est assurée par la Charte

fournisseurs et la Politique Achats Responsables. Pour l'ensemble des appels d'offres gérés par la direction des achats, 20 % de la note d'évaluation repose désormais sur des critères RSE, faisant de la durabilité un facteur déterminant dans la sélection des fournisseurs. Viparis réalise également des audits annuels dans le cadre de sa certification ISO 20121 et a formé son équipe achats aux pratiques responsables afin de favoriser une amélioration continue. Dans le cadre de la refonte de la stratégie *Better Events* en 2025, Viparis vise à renforcer son approche au travers de plusieurs leviers :

- Déploiement de clauses RSE avancées dans les contrats conclus avec les fournisseurs stratégiques ; et
- Introduction de clauses d'inclusion sociale dans l'ensemble des contrats de restauration, de nettoyage et de sécurité, afin de favoriser l'insertion professionnelle.

Inclusion de critères de durabilité dans les clauses contractuelles

Les Conditions générales d'achat (CGA) s'appliquent à tous les pays dans lesquels URW est implanté. Elles varient toutefois entre l'Europe continentale, le Royaume-Uni et les États-Unis en fonction des exigences locales. Une clause est aussi automatiquement incluse dans ces conditions, demandant aux fournisseurs de respecter les dispositions prévues par le Code d'Éthique du Groupe, et notamment de se conformer au droit applicable ; prévenir toutes formes de corruption et de discrimination ; respecter la dignité humaine et le travail des employés ; préserver l'environnement ; et signaler les pratiques qui enfreignent ces principes en ayant recours à la procédure de prise de contact prévue par le Groupe. Lorsqu'un fournisseur dispose de son propre Code de conduite couvrant des sujets équivalents, il confirme que ce dernier est cohérent avec la Charte et s'engage à s'y conformer.

En Europe continentale, pour les actifs en exploitation, il est demandé aux prestataires (notamment les sociétés de nettoyage, de maintenance multitechnique et de sécurité), de signer les CGA associées à tout contrat. Cela comprend une clause de Développement Durable couvrant l'ensemble des enjeux environnementaux, notamment l'amélioration de l'efficacité énergétique, la gestion responsable des déchets, l'utilisation de produits et matériaux respectueux de l'environnement, et garantissant le respect des droits sociaux et du travail, y compris le respect des normes et conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT) et les réglementations locales en matière de droit du travail.

Au Royaume-Uni, le contrat de service type comporte un engagement à respecter toutes les lois pertinentes relatives à la sécurité, au travail et à l'environnement (y compris, de manière non restrictive, à la gestion des déchets et de l'eau), l'accréditation de gestion environnementale des sites (ISO 14001) et les bonnes pratiques dans ces domaines.

Aux États-Unis, des clauses engagent les fournisseurs à ne se livrer, directement ou indirectement à aucune forme de trafic d'êtres humains, d'esclavage, ou de travail forcé ou non volontaire.

3. 3.2 Rapport de durabilité

En France, 2 fascicules liés aux CGA viennent renforcer les dispositions existantes en matière de Développement Durable, en précisant notamment les efforts et résultats attendus sur la performance environnementale et sociale : un « fascicule des clauses environnementales » et un « fascicule insertion professionnelle ». Ce dernier, qui a été mis en place en 2018, invite les prestataires de services à favoriser l'intégration professionnelle des personnes éloignées du marché du travail. Il impose aux prestataires de services de s'engager et de faire des efforts importants dans ce domaine lorsqu'ils fournissent des services au sein des actifs du Groupe. Des objectifs spécifiques sont définis en concertation avec URW, afin d'adapter les ambitions d'insertion professionnelle au périmètre et à l'activité de chacun, de manière à sécuriser de réels parcours professionnalisants ou qualifiants et à diversifier les canaux de recrutement. Ces ambitions sont régulièrement révisées. Dans ce fascicule, les prestataires s'engagent également à recruter la majorité de leur personnel directement dans les territoires proches du lieu d'exécution du contrat et à participer aux événements de recrutement *URW for Jobs* du Groupe (voir la section 3.2.3.3.6 Mesures prises concernant les impacts matériels sur les communautés affectées, et démarches visant à gérer les risques matériels et à saisir les opportunités matérielles liées aux communautés affectées, et efficacité de ces mesures). Enfin, les prestataires signataires s'engagent à établir et transmettre au Groupe un bilan des actions et résultats obtenus en matière d'insertion professionnelle pour chacun des différents actifs d'URW où ils opèrent.

Pour renforcer l'impact positif potentiel qu'URW souhaite avoir sur les travailleurs de la chaîne de valeur, la promotion des clauses d'intégration professionnelle vise à améliorer les conditions de travail sur les chantiers de construction d'URW. Le sous-traitant recueille et fournit des rapports mensuels sur le nombre d'heures effectives d'insertion professionnelle. Avant la fin du mois suivant, il communique tous les documents contenant toutes les informations utiles (certificat mensuel, date d'embauche, type de contrat, poste occupé, preuve d'éligibilité des personnes recrutées, etc.) qui permettent le contrôle de l'exécution et l'évaluation des actions réalisées au cours du trimestre.

Prestataires à haut risque

En ce qui concerne les prestataires à haut risque - à savoir les sous-traitants du bâtiment - URW établit des pratiques d'achat spécifiques pour le développement en Europe (à l'exception du Royaume-Uni et de l'Italie), indépendamment de qui possède les actifs. Ces pratiques englobent les biens, les travaux et les services, dont la conception et la construction, et sont guidées par les principes suivants :

- Égalité de traitement des fournisseurs afin de protéger les intérêts des partenaires et respecter les budgets de projet approuvés ;
- Procédure d'appel d'offres obligatoire, sauf dans les cas où il existe des motifs justifiés pour des négociations individuelles ou pour des achats urgents de moins de 50 000 € ;

- Clauses administratives obligatoires telles que :
 - Conformité avec les principes directeurs contractuels de construction d'URW ;
 - Limitation de la sous-traitance à un maximum de deux niveaux
 - Inclusion de clauses visant à lutter contre l'emploi illégal ;
 - Respect des dispositions relatives à la santé et à la sécurité applicables aux opérations ; et
 - Engagement à réduire l'empreinte carbone des projets de construction, en particulier pendant la phase de développement des actifs. Cette politique inclut l'étude de l'impact carbone dans le choix des techniques de construction, des matériaux et des solutions techniques (voir la section 3.2.2.2.7 Objectifs liés à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci).

URW intègre des matériaux durables dans ses projets de développement, conformément à ses *Sustainability Guidelines*. Cela peut inclure, par exemple, le recours à des bétons bas carbone, à des solutions biosourcées et à des matériaux traditionnels intégrant une forte proportion de contenu recyclé. En intégrant ces solutions alternatives, le Groupe encourage des pratiques de construction plus responsables et intègre la durabilité dès la phase de conception des nouveaux développements. Pour de plus amples détails, voir la sous-section « *Sustainability Guidelines* pour les projets de développement » à la section 3.2.2.5.2 Politiques relatives à l'utilisation des ressources et l'économie circulaire.

Impact positif lié à la chaîne d'approvisionnement et aux chaînes d'approvisionnement locales

Le rapport d'impact d'URW⁽¹⁾ souligne que les achats du Groupe ont un impact positif sur les communautés et les fournisseurs locaux :

- Pour chaque emploi directement créé par URW, 65 emplois supplémentaires sont créés dans ses centres et dans toute l'Europe (y compris chez les marques, les fournisseurs, etc.) ;
- Pour chaque euro généré directement par URW, 9 € supplémentaires sont générés dans l'économie par ses centres (y compris chez les enseignes, les fournisseurs, etc.).

De plus, la majorité des achats d'URW sont réalisés localement. Par exemple, les actifs et les bureaux d'entreprise s'approvisionnent principalement auprès de fournisseurs situés dans leur pays d'origine. Cela démontre que le Groupe n'est pas exposé de manière significative à des fournisseurs situés dans des pays aux normes moins strictes sur les conditions de travail et la protection de l'environnement - la plupart des fournisseurs étant basés dans l'Union européenne ou aux États-Unis. Les dépenses d'exploitation et d'investissement correspondent ainsi principalement à des services à forte intensité de main-d'œuvre et constituent, à ce titre, des achats qui ne peuvent pas être délocalisés. La majeure partie de la chaîne d'approvisionnement est composée d'entreprises locales ou de filiales qui soutiennent l'économie locale. En outre, dans la mesure du possible, les acheteurs privilégient les achats locaux dans la zone de chalandise des actifs du Groupe afin de contribuer à l'emploi et à l'économie des territoires locaux.

(1) Analyse basée sur les chiffres de 2022 pour l'Europe. Méthodologie définie par PWC Strategy & pour mesurer l'impact total des centres, c'est-à-dire direct (activité d'URW), indirect (fournisseurs d'URW Tier 1 et Tier 2), induit (résultant de la consommation directe et indirecte) et hébergé (lié aux locataires d'URW). La contribution au PIB est estimée comme la somme de la contribution directe (reflet de la production, de la valeur ajoutée et des emplois d'URW), indirecte (créée dans d'autres secteurs par l'achat de produits ou de services auprès de fournisseurs), induite (créée par la consommation des salariés dont les emplois ont été créés grâce à l'activité d'URW) et hébergée (résultant des ventes des locataires). La contribution fiscale est estimée comme la somme de la taxe foncière et autres taxes locales, cotisations sociales des employés et des employeurs, impôt sur le revenu et cotisations sociales (fournisseurs, locataires), impôt sur les sociétés des fournisseurs, impôt sur les sociétés des locataires et TVA générée par les chiffres d'affaires des commerçants.

3.2.4.4 Prévention et détection de la corruption et des pots-de-vin (ESRS G1-3)

Pour en savoir plus sur les politiques et les engagements du Groupe en matière de lutte contre la corruption, les pots-de-vin et la fraude, veuillez consulter la section 2.4 Éthique et conformité au sein du Groupe URW, et la section 6.2.2.5 Catégorie n°5 : risques juridiques et réglementaires.

Il relève également de la responsabilité du Directoire, du Conseil de surveillance et du Directeur Groupe de la Conformité (DGC) de sensibiliser régulièrement aux questions et enjeux de l'éthique et de la conformité.

3.2.4.5 Cas avéré de corruption ou de versement de pots-de-vin (ESRS G1-4)

En 2025, URW n'a pas eu connaissance d'incident dans lequel ses propres salariés auraient été licenciés ou sanctionnés pour des faits de corruption ou de pots-de-vin.

De plus, aucun incident n'a été porté à la connaissance d'URW concernant la résiliation ou le non-renouvellement de contrats avec des partenaires commerciaux en raison de violations liées à la corruption ou aux pots-de-vin. Par ailleurs, à la connaissance d'URW, aucune procédure judiciaire publique relative à des faits de corruption ou de pots-de-vin n'a été engagée à l'encontre de la Société ou de ses salariés au cours de la période de reporting, y compris des affaires initiées au cours d'exercices antérieurs dont l'issue aurait été connue durant la période de reporting considérée. En 2025, le Groupe n'a fait l'objet d'aucune condamnation ou amende liée à des sanctions en matière d'éthique ou de lutte contre la corruption.

Pour de plus amples informations sur l'approche d'URW concernant la corruption et les pots-de-vin, veuillez vous référer à la section 2.4. Éthique et conformité au sein du Groupe URW.

3.2.4.6 Pratiques en matière de paiement (ESRS G1-6)

Conformément à son Code d'éthique, le Groupe applique l'ensemble des réglementations locales en vigueur encadrant les délais de paiement et s'appuie sur les accords contractuels pour définir ces échéances. Cette approche reflète l'engagement d'URW à entretenir des relations solides et mutuellement bénéfiques avec l'ensemble de ses fournisseurs, quelle que soit la taille de leur entreprise (aucune approche spécifique envers les PME).

URW opère dans 10 pays en Europe et, pour chacun d'eux, a mis en place des processus visant à se conformer aux délais légaux de paiement en vigueur — ces derniers variant entre 30 et 60 jours selon les géographies et les types de contrats. À noter qu'aux États-Unis, il n'existe pas de délai légal de paiement ; toutefois, le contrat et la politique interne le fixent à 30 jours.

Le délai moyen pondéré de paiement au sein du Groupe en 2025 s'élève à 38 jours et 86% des paiements ont été effectués dans les délais applicables⁽¹⁾. L'évolution par rapport à l'année précédente est principalement due à la migration comptable des systèmes historiques vers SAP S/4 Hana en Europe du Sud, ainsi qu'à l'élargissement du périmètre des factures payées avant le 31.12.2025 (contre uniquement les factures reçues en 2024 et arrivant à échéance avant le 31.12.2024 l'an dernier).

Au 31 décembre 2025, aucune procédure judiciaire liée à des retards de paiement n'a été enregistrée par le Groupe.

À partir de 2025, URW a commencé à développer une pratique Groupe visant, entre autres, à prévenir les retards de paiement. Ce travail se poursuit, notamment via le déploiement de lignes directrices achats et du système SAP S/4 Hana dans l'ensemble des pays.

(1) Les délais de paiement ont été calculés sans distinction de catégorie de fournisseurs. Le calcul est basé sur les délais légaux applicables dans chaque pays, à l'exception des États-Unis où un délai de 30 jours est utilisé.

3. 3.2 Rapport de durabilité

3.2.5 Notes au Rapport de durabilité

LISTE DE POINTS DE DONNÉES PRÉVUS DANS LES NORMES TRANSVERSALES ET THÉMATIQUES QUI SONT REQUIS PAR D'AUTRES ACTES LÉGISLATIFS DE L'UE

Exigence de publication et point de données relatifs	Référence SFDR	Référence pilier 3	Référence au règlement sur les indices de référence	Référence à la loi européenne sur le climat	Section du DEU
ESRS 2 GOV-1 Mixité au sein des organes de gouvernance paragraphe 21 (d)	Indicateur n° 13 Tableau 1 de l'annexe I		Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816 de la Commission		2.2.2.1
ESRS 2 GOV-1 Pourcentage d'administrateurs indépendants paragraphe 21 (e)			Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		2.2.2.1
ESRS 2 GOV-4 Déclaration sur la vigilance raisonnable paragraphe 30	Indicateur n° 10 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.1.2.4
ESRS 2 SBM-1 Participation à des activités liées aux combustibles fossiles paragraphe 40 (d) i	Indicateur n° 4 Tableau 1 de l'annexe I	Article 449 bis du règlement (UE) no 575/2013 ; règlement d'exécution (UE) 2022/2453 de la Commission, tableau 1 : Informations qualitatives sur le risque environnemental et tableau 2 : Informations qualitatives sur le risque social	Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		Non applicable
ESRS 2 SBM-1 Participation à des activités liées à la fabrication de produits chimiques paragraphe 40 (d) ii	Indicateur n° 9 Tableau 2 de l'annexe I		Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		Non applicable
ESRS 2 SBM-1 Participation à des activités liées à des armes controversées paragraphe 40 (d) iii	Indicateur n° 14 Tableau 1 de l'annexe I		Article 12, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2020/1818 (3), annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		Non applicable
ESRS 2 SBM-1 Participation à des activités liées à la culture et à la production de tabac paragraphe 40 (d) iv			Règlement délégué (UE) 2020/1818, article 12, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2020/1816, annexe II.		Non applicable
ESRS E1-1 Plan de transition pour atteindre la neutralité climatique d'ici à 2050 paragraphe 14				Article 2, paragraphe 1, du règlement (UE) 2021/1119	3.2.2.2.2
ESRS E1-1 Entreprises exclues des indices de référence « Accord de Paris » paragraphe 16 (g)		Article 449 bis du règlement (UE) no 575/2013, règlement d'exécution (UE) 2022/2453 de la Commission, modèle 1 : Portefeuille bancaire — Risque de transition lié au changement climatique : qualité de crédit des expositions par secteur, émissions et échéance résiduelle	Article 12, paragraphe 1, points d) à g), et article 12, paragraphe 2, du règlement délégué (UE) 2020/1818		Non applicable
ESRS E1-4 Objectifs de réduction des émissions de GES paragraphe 34	Indicateur n° 4 Tableau 2 de l'annexe I	Article 449 bis du règlement (UE) no 575/2013, règlement d'exécution (UE) 2022/2453 de la Commission, modèle 3 : Portefeuille bancaire — Risque de transition lié au changement climatique : indicateurs d'alignement	Article 6 du règlement délégué (UE) 2020/1818		3.2.2.2.2, 3.2.2.2.7

3.2 Rapport de durabilité

3.

Exigence de publication et point de données relatifs	Référence SFDR	Référence pilier 3	Référence au règlement sur les indices de référence	Référence à la loi européenne sur le climat	Section du DEU
ESRS E1-5 Consommation d'énergie produite à partir de combustibles fossiles ventilée par source d'énergie (uniquement les secteurs ayant un fort impact sur le climat) paragraphe 38	Indicateur n° 5 Tableau n° 1 et Indicateur n° 5 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.2.8
ESRS E1-5 Consommation d'énergie et mix énergétique paragraphe 37	Indicateur n° 5 Tableau 1 de l'annexe I				3.2.2.2.8
ESRS E1-5 Intensité énergétique des activités dans les secteurs à fort impact climatique paragraphes 40 à 43	Indicateur n° 6 Tableau 1 de l'annexe I				3.2.2.2.8
ESRS E1-6 Émissions brutes de GES des Scopes 1, 2, 3 et émissions totales de GES paragraphe 44	Indicateur n° 1 Tableau 1 et Indicateur n° 2 Tableau 1 de l'annexe I	Article 449 bis du règlement (UE) no 575/2013, règlement d'exécution (UE) 2022/2453 de la Commission, modèle 1 : Portefeuille bancaire — Risque de transition lié au changement climatique : qualité de crédit des expositions par secteur, émissions et échéance résiduelle	Article 5, paragraphe 1, article 6 et article 8, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2020/1818		3.2.2.2.9
ESRS E1-6 Intensité des émissions de GES brutes paragraphes 53 à 55	Indicateur n° 3 Tableau 1 de l'annexe I	Article 449 bis du règlement (UE) no 575/2013, règlement d'exécution (UE) 2022/2453 de la Commission, modèle 3 : Portefeuille bancaire — Risque de transition lié au changement climatique : indicateurs d'alignement	Article 8, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2020/1818		3.2.2.2.9
ESRS E1-7 Absorptions de GES et crédits carbone paragraphe 56				Article 6 du règlement délégué (UE) 2021/1119	3.2.2.2.10
ESRS E1-9 Exposition du portefeuille de référence aux risques physiques liés au climat paragraphe 66			Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1818, Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		Non applicable
ESRS E1-9 Désagrégation des montants monétaires par risque physique aigu et chronique paragraphe 66 (a) ESRS E1-9 Localisation des actifs importants exposés à un risque physique matériel paragraphe 66 (c)		Article 449 bis du règlement (UE) no 575/2013, règlement d'exécution (UE) 2022/2453 de la Commission, paragraphes 46 et 47, modèle 5 : Portefeuille bancaire — Risque physique lié au changement climatique : expositions soumises à un risque physique			Non applicable
ESRS E1-9 Ventilation de la valeur comptable des actifs immobiliers de l'entreprise par classe d'efficacité énergétique paragraphe 67 (c)		Article 449 bis du règlement (UE) no 575/2013, règlement d'exécution (UE) 2022/2453 de la Commission, paragraphe 34, modèle 2 : Portefeuille bancaire — Risque de transition lié au changement climatique : prêts garantis par des biens immobiliers — efficacité énergétique des sûretés			Non applicable

3. 3.2 Rapport de durabilité

Exigence de publication et point de données relatifs	Référence SFDR	Référence pilier 3	Référence au règlement sur les indices de référence	Référence à la loi européenne sur le climat	Section du DEU
ESRS E1-9 Degré d'exposition du portefeuille aux opportunités liées au climat paragraphe 69			Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1818 de la Commission		Non applicable
ESRS E2-4 Quantité de chaque polluant énuméré dans l'annexe II du règlement E-PRTR (registre européen des rejets et des transferts de polluants) rejetés dans l'air, l'eau et le sol paragraphe 28	Indicateur n° 8 Tableau 1 de l'annexe I ; Indicateur n° 2 Tableau 2 de l'annexe I, Indicateur n° 1 Tableau 2 de l'annexe I ; Indicateur n° 3 Tableau 2 de l'annexe I				Non applicable
ESRS E3-1 Eau et ressources marines paragraphe 9	Indicateur n° 7 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.3.2
ESRS E3-1 Politique en la matière paragraphe 13	Indicateur n° 8 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.3.2
ESRS E3-1 Pratiques durables en ce qui concerne les océans et les mers paragraphe 14	Indicateur n° 12 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.3.2
ESRS E3-4 Total de l'eau recyclée et réutilisée paragraphe 28 (c)	Indicateur n° 6.2 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.3.5
ESRS E3-4 Consommation d'eau totale en m³ par rapport au chiffre d'affaires généré par les propres activités de l'entreprise paragraphe 29	Indicateur n° 6.1 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.3.5
ESRS 2 - IRO 1 - E4 paragraphe 16 (a) i	Indicateur n° 7 Tableau 1 de l'annexe I				3.2.2.4.3
ESRS 2 - IRO 1 - E4 paragraphe 16 (b)	Indicateur n° 10 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.4.3
ESRS 2 - IRO 1 - E4 paragraphe 16 (c)	Indicateur n° 14 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.4.3
ESRS E4-2 Pratiques ou politiques foncières/agricoles durables paragraphe 24 (b)	Indicateur n° 11 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.4.4
ESRS E4-2 Pratiques ou politiques durables en ce qui concerne les océans/mers paragraphe 24 (c)	Indicateur n° 12 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.4.4
ESRS E4-2 Politiques de lutte contre la déforestation paragraphe 24 (d)	Indicateur n° 15 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.4.4
ESRS E5-5 Déchets non recyclés paragraphe 37 (d)	Indicateur n° 13 Tableau 2 de l'annexe I				3.2.2.5.6
ESRS E5-5 Déchets dangereux et déchets radioactifs paragraphe 39	Indicateur n° 9 Tableau 1 de l'annexe I				3.2.2.5.6
ESRS 2 – SBM3 – S1 Risque de travail forcé paragraphe 14 (f)	Indicateur n° 13 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.1.2
ESRS 2 – SBM3 – S1 Risque d'exploitation d'enfants par le travail paragraphe 14 (g)	Indicateur n° 12 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.1.2
ESRS S1-1 Engagements à mener une politique en matière des droits de l'homme paragraphe 20	Indicateur n° 9 Tableau 3 et Indicateur n° 11 Tableau 1 de l'annexe I				3.2.3.1.3

3.2 Rapport de durabilité

3.

Exigence de publication et point de données relatifs	Référence SFDR	Référence pilier 3	Référence au règlement sur les indices de référence	Référence à la loi européenne sur le climat	Section du DEU
ESRS S1-1 Politiques de diligence raisonnable sur les questions visées par les conventions fondamentales 1 à 8 de l'Organisation internationale du travail paragraphe 21			Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		3.2.3.1.3
ESRS S1-1 Processus et mesures de prévention de la traite des êtres humains paragraphe 22	Indicateur n° 11 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.1.3
ESRS S1-1 Politique de prévention ou système de gestion des accidents du travail paragraphe 23	Indicateur n° 1 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.1.5
ESRS S1-3 Mécanismes de traitement des différends ou des plaintes paragraphe 32 (c)	Indicateur n° 5 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.1.5
ESRS S1-14 Nombre de décès et nombre et taux d'accidents liés au travail paragraphe 88 (b) et (c)	Indicateur n° 2 Tableau 3 de l'annexe I		Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		3.2.3.1.12
ESRS S1-14 Nombre de jours perdus pour cause de blessures, d'accidents, de décès ou de maladies paragraphe 88 (e)	Indicateur n° 3 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.1.12
ESRS S1-16 Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé paragraphe 97 (a)	Indicateur n° 12 Tableau 1 de l'annexe I		Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		3.2.3.1.15
ESRS S1-16 Ratio de rémunération excessif du directeur général paragraphe 97 (b)	Indicateur n° 8 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.1.15
ESRS S1-17 Cas de discrimination paragraphe 103 (a)	Indicateur n° 7 Tableau 3 de l'annexe I				3.4.1.2.5
ESRS S1-17 Non-respect des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme et des principes directeurs de l'OCDE paragraphe 104 (a)	Indicateur n° 10 Tableau 1 et Indicateur n° 14 Tableau 3 de l'annexe I		Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816 et article 12, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2020/1818		3.4.1.2.5
ESRS 2 – SBM3 – S2 Risque important d'exploitation d'enfants par le travail ou de travail forcé dans la chaîne de valeur paragraphe 11 (b)	Indicateurs n° 12 et n° 13 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.1.2
ESRS S2-1 Engagements à mener une politique en matière des droits de l'homme paragraphe 17	Indicateur n° 9 Tableau 3 et Indicateur n° 11 Tableau 1 de l'annexe I				3.2.3.2.3
ESRS S2-1 Politiques relatives aux travailleurs de la chaîne de valeur paragraphe 18	Indicateur n° 11 Tableau 3 et Indicateur n° 4 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.2.3

3. 3.2 Rapport de durabilité

Exigence de publication et point de données relatifs	Référence SFDR	Référence pilier 3	Référence au règlement sur les indices de référence	Référence à la loi européenne sur le climat	Section du DEU
ESRS S2-1 Non-respect des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme et des principes directeurs de l'OCDE paragraphe 19	Indicateur n° 10 Tableau 1 de l'annexe I		Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816 et article 12, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2020/1818		3.2.3.2.3
ESRS S2-1 Politiques de diligence raisonnable sur les questions visées par les conventions fondamentales 1 à 8 de l'Organisation internationale du travail paragraphe 19			Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		3.2.3.2.3
ESRS S2-4 Problèmes et incidents en matière de droits de l'homme liés à la chaîne de valeur en amont ou en aval paragraphe 36	Indicateur n° 14 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.2.6
ESRS S3-1 Engagements à mener une politique en matière des droits de l'homme paragraphe 16	Indicateur n° 9 Tableau 3 et Indicateur n° 11 Tableau 1 de l'annexe I				3.2.3.3.3
ESRS S3-1 Non-respect des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, des principes de l'OIT et/ou des principes directeurs de l'OCDE paragraphe 17	Indicateur n° 10 Tableau 1 de l'annexe I		Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816, article 12, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2020/1818		3.2.3.3.3
ESRS S3-4 Problématiques et incidents en matière de droits de l'homme paragraphe 36	Indicateur n° 14 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.3.6
ESRS S4-1 Politiques relatives aux consommateurs et aux utilisateurs finaux paragraphe 16	Indicateur n° 9 Tableau 3 et Indicateur n° 11 Tableau 1 de l'annexe I				3.2.3.4.3
ESRS S4-1 Non-respect des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme et des principes directeurs de l'OCDE paragraphe 17	Indicateur n° 10 Tableau 1 de l'annexe I		Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816, article 12, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2020/1818		3.2.3.4.3
ESRS S4-4 Problématiques et incidents en matière de droits de l'homme paragraphe 35	Indicateur n° 14 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.3.4.6
ESRS G1-1 Convention des Nations Unies contre la corruption, paragraphe 10 (b)	Indicateur n° 15 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.4.2
ESRS G1-1 Protection des lanceurs d'alerte paragraphe 10 (d)	Indicateur n° 6 Tableau 3 de l'annexe I				3.2.4.2
ESRS G1-4 Amendes pour violation des lois anti-corruption et anti-pots-de-vin paragraphe 24 (a)	Indicateur n° 17 Tableau 3 de l'annexe 1		Annexe II du règlement délégué (UE) 2020/1816		2.4.5, 3.2.4.5
ESRS G1-4 Normes de lutte contre la corruption et les actes de corruption paragraphe 24 (b)	Indicateur n° 16 Tableau 3 de l'annexe 1				2.4.5, 3.2.4.5

3.2.6 Rapport de certification des informations en matière de durabilité et de contrôle des exigences de publication des informations prévues à l'article 8 du règlement (UE) 2020/852 d'Unibail-Rodamco-Westfield SE

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'Assemblée Générale des actionnaires,

Le présent rapport est émis en notre qualité de commissaires aux comptes d'Unibail-Rodamco-Westfield SE (ci-après, "le groupe"). Il porte sur les informations en matière de durabilité et les informations prévues à l'article 8 du règlement (UE) 2020/852, relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2025 et incluses dans la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe.

Nos travaux, qui portent sur ces informations, ont été réalisés dans un contexte évolutif caractérisé par des incertitudes sur l'interprétation des textes et le développement de pratiques de place.

En application de l'article L. 233-28-4 du code de commerce, Unibail-Rodamco-Westfield SE est tenue d'inclure les informations précitées au sein d'une section distincte du rapport sur la gestion du groupe.

Ces informations permettent de comprendre les impacts de l'activité du groupe sur les enjeux de durabilité, ainsi que la manière dont ces enjeux influent sur l'évolution des affaires, des résultats et de la situation du groupe consolidé. Les enjeux de durabilité comprennent les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernement d'entreprise.

En application du II de l'article L. 821-54 du code précité, notre mission consiste à mettre en œuvre les travaux nécessaires à l'émission d'un avis, exprimant une assurance limitée, portant sur :

- la conformité aux exigences découlant des normes d'information en matière de durabilité adoptées par la Commission européenne en vertu de l'article 29 ter de la directive (UE) 2013/34 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013, telle que modifiée par la directive (UE) 2022/2464 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 (ci-après ESRS pour *European Sustainability Reporting Standards*) du processus mis en œuvre par Unibail-Rodamco-Westfield SE pour déterminer les informations publiées, qui incluent, lorsque l'entité y est soumise, l'obligation de consultation du comité social et économique prévue au sixième alinéa de l'article L. 2312-17 du code du travail ;
- la conformité des informations en matière de durabilité incluses dans la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe avec les dispositions de l'article L. 233-28-4 du code de commerce, y compris avec les ESRS ; et
- le respect des exigences de publication des informations prévues à l'article 8 du règlement (UE) 2020/852.

L'exercice de cette mission est réalisé en conformité avec les règles déontologiques, y compris d'indépendance, et les règles de qualité prescrites par le code de commerce.

Il est également régi par les lignes directrices de la Haute Autorité de l'Audit « Mission de certification des informations en matière de durabilité et de contrôle des exigences de publication des informations prévues à l'article 8 du règlement (UE) 2020/852 ».

Dans les trois parties distinctes du rapport qui suivent, nous présentons, pour chacun des axes de notre mission, la nature des vérifications que nous avons opérées, les conclusions que nous en avons tirées, et, à l'appui de ces conclusions, les éléments qui ont fait l'objet, de notre part, d'une attention particulière et les diligences que nous avons mises en œuvre au titre de ces éléments. Nous attirons votre attention sur le fait que nous n'exprimons pas de conclusion sur ces éléments pris isolément et qu'il convient de considérer que les diligences explicitées s'inscrivent dans le contexte global de la formation des conclusions émises sur chacun des trois axes de notre mission.

Enfin, lorsqu'il nous semble nécessaire d'attirer votre attention sur une ou plusieurs informations en matière de durabilité fournies par Unibail-Rodamco-Westfield SE dans le rapport sur la gestion du groupe, nous formulons un paragraphe d'observations.

Limites de notre mission

Notre mission ayant pour objectif d'exprimer une assurance limitée, la nature (choix des techniques de contrôle) des travaux, leur étendue (amplitude), et leur durée, sont moindres que ceux nécessaires à l'obtention d'une assurance raisonnable.

Cette mission ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de Unibail-Rodamco-Westfield SE, notamment à porter une appréciation, qui dépasserait la conformité aux prescriptions d'information des ESRS sur la pertinence des choix opérés par Unibail-Rodamco-Westfield SE en termes de plans d'action, de cibles, de politiques, d'analyses de scénarios et de plans de transition.

En outre, s'agissant des informations prospectives, qui présentent par nature un caractère incertain, leurs réalisations futures différeront parfois de manière significative des informations prospectives présentées dans le rapport sur la gestion du groupe.

Notre mission permet cependant d'exprimer des conclusions concernant le processus de détermination des informations en matière de durabilité publiées, les informations elles-mêmes, et les informations publiées en application de l'article 8 du règlement (UE) 2020/852, quant à l'absence d'identification ou, au contraire, l'identification, d'erreurs, omissions ou incohérences d'une importance telle qu'elles seraient susceptibles d'influencer les décisions que pourraient prendre les lecteurs des informations objet de nos vérifications.

Les informations en matière de durabilité et les informations prévues à l'article 8 du règlement (UE) n° 2020/852 peuvent être sujettes à une incertitude inhérente à l'état des connaissances scientifiques et à la qualité des données externes utilisées. Certaines informations sont sensibles aux choix méthodologiques, hypothèses et/ou estimations retenus pour leur établissement et présentés dans le rapport sur la gestion du groupe.

3. 3.2 Rapport de durabilité

Conformité aux exigences découlant des normes ESRS du processus mis en œuvre par Unibail-Rodamco-Westfield SE, pour déterminer les informations publiées, qui incluent l'obligation de consultation du comité social et économique prévue au sixième alinéa de l'article L. 2312-17 du code du travail

Nature des vérifications opérées

Nos travaux ont consisté à vérifier que :

- le processus défini et mis en œuvre par Unibail-Rodamco-Westfield SE, incluant l'obligation de consultation du comité social et économique prévue au sixième alinéa de l'article L. 2312-17 du code du travail lui a permis, conformément aux ESRS, d'identifier et d'évaluer ses impacts, risques et opportunités liés aux enjeux de durabilité, et d'identifier ceux de ces impacts, risques et opportunités matériels qui ont conduit à la publication des informations en matière de durabilité incluses dans la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe, et
- les informations fournies sur ce processus sont également conformes aux ESRS.

Conclusion des vérifications opérées

Sur la base des vérifications que nous avons opérées, nous n'avons pas relevé d'erreurs, omissions ou incohérences importantes concernant la conformité du processus mis en œuvre par Unibail-Rodamco-Westfield SE avec les ESRS.

Éléments qui ont fait l'objet d'une attention particulière

Nous vous présentons ci-après les éléments ayant fait l'objet d'une attention particulière de notre part concernant la conformité aux ESRS du processus mis en œuvre par Unibail-Rodamco-Westfield SE pour déterminer les informations publiées.

Les informations relatives à la manière dont Unibail-Rodamco-Westfield SE a mis à jour son analyse de double matérialité en 2025 sont mentionnées à la note 3.2.1.4.1 de la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe.

Nous avons, par entretien avec la direction et/ou les personnes que nous avons jugé appropriées et par inspection de la documentation disponible, pris connaissance :

- des analyses menées par l'entité, y compris l'évaluation des facteurs internes et externes ayant conduit à l'actualisation de l'analyse de double matérialité ;
- des changements apportés, par rapport à l'exercice précédent, à la liste des impacts (négatifs ou positifs), risques et opportunités (« IRO »), réels ou potentiels identifiés par l'entité.

Sur la base de notre jugement professionnel, nos diligences ont notamment consisté à :

- exercer notre esprit critique sur la documentation des analyses menées par l'entité ;
- apprécier la pertinence des changements significatifs réalisés par l'entité sur l'appréciation des impacts, risques et opportunités réels et potentiels identifiés au regard de notre connaissance de l'entité et des faits et circonstances propres à l'entité ;
- apprécier, pour les changements significatifs affectant les impacts, risques et opportunités réels et potentiels, la conformité du processus d'évaluation de la matérialité d'impact et de la matérialité financière mis en œuvre par l'entité au regard des critères définis par ESRS1.
- apprécier le caractère approprié de la description donnée à ce titre dans la note 3.2.1.4.1 de la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe.

Conformité des informations en matière de durabilité incluses dans la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe avec les dispositions de l'article L. 233-28-4 du code de commerce, y compris avec les ESRS

Nature des vérifications opérées

Nos travaux ont consisté à vérifier que, conformément aux prescriptions légales et réglementaires, y compris aux ESRS :

- les renseignements fournis permettent de comprendre les modalités de préparation et de gouvernance des informations en matière de durabilité incluses dans la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe, y compris les modalités de détermination des informations relatives à la chaîne de valeur et les exemptions de divulgation retenues ;
- la présentation de ces informations en garantit la lisibilité et la compréhensibilité ;
- le périmètre retenu par Unibail-Rodamco-Westfield SE relativement à ces informations est approprié ; et
- sur la base d'une sélection, fondée sur notre analyse des risques de non-conformité des informations fournies et des attentes de leurs utilisateurs, que ces informations ne présentent pas d'erreurs, omissions, incohérences importantes, c'est-à-dire susceptibles d'influencer le jugement ou les décisions des utilisateurs de ces informations.

Conclusion des vérifications opérées

Sur la base des vérifications que nous avons opérées, nous n'avons pas relevé d'erreurs, omissions, incohérences importantes concernant la conformité des informations en matière de durabilité incluses dans la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe avec les dispositions de l'article L. 233-28-4 du code de commerce, y compris avec les ESRS.

Éléments qui ont fait l'objet d'une attention particulière

- Informations fournies en application de la norme environnementale ESRS E1

Les informations publiées au titre du changement climatique (ESRS E1) sont incluses dans la note 3.2.2.2 de la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe.

Nous vous présentons ci-après les éléments ayant fait l'objet d'une attention particulière de notre part concernant la conformité aux ESRS de ces informations.

Nos diligences ont notamment consisté à :

- sur la base des entretiens menés avec les personnes concernées, en particulier, le département Sustainability, apprécier si la description des politiques, actions et cibles mises en place par Unibail-Rodamco-Westfield SE sur le périmètre Better Places couvre les domaines suivants : émissions de gaz à effet de serre, consommation d'énergie et adaptation au changement climatique ;
- apprécier le caractère approprié de l'information incluse dans la note 3.2.2.2 de la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe et sa cohérence d'ensemble avec notre connaissance du groupe.

- En ce qui concerne les informations publiées au titre du bilan d'émissions de gaz à effet de serre :
 - Nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne mises en place par Unibail-Rodamco-Westfield SE visant à la conformité des informations publiées ;
 - Nous avons pris connaissance des protocoles d'établissement de l'inventaire des émissions de gaz à effet de serre utilisés par Unibail-Rodamco-Westfield SE pour établir le bilan d'émissions de gaz à effet de serre et apprécié ses modalités d'application, sur une sélection de catégories d'émissions et de sites, sur le scope 1 et le scope 2 ;
 - Concernant les émissions relatives au scope 3, nous avons apprécié le processus de collecte d'informations ;
 - Sur une sélection de catégories d'émissions, nous avons apprécié le caractère approprié des facteurs d'émission utilisés ainsi que les hypothèses de calcul et d'extrapolation concernant les estimations auxquelles l'entité a eu recours ;
 - Pour les données physiques (telles que la consommation d'énergie), nous avons rapproché, sur la base de sondages, les données sous-jacentes servant à l'élaboration du bilan d'émissions de gaz à effet de serre avec les pièces justificatives ;
 - Nous avons mis en œuvre des procédures analytiques.
- En ce qui concerne les vérifications au titre du plan de transition pour l'atténuation du changement climatique, nos travaux ont principalement consisté à apprécier si les informations publiées au titre du plan de transition décrivent de manière appropriée les hypothèses structurantes sous-tendant ce plan, étant précisé que nous n'avons pas à nous prononcer sur le caractère approprié ou le niveau d'ambition des objectifs de ce plan de transition.

Respect des exigences de publication des informations prévues à l'article 8 du règlement (UE) 2020/852

Nature des vérifications opérées

Nos travaux ont consisté à vérifier le processus mis en œuvre par Unibail-Rodamco-Westfield SE pour déterminer le caractère éligible et aligné des activités des entités comprises dans la consolidation.

Ils ont également consisté à vérifier les informations publiées en application de l'article 8 du règlement (UE) 2020/852, ce qui implique la vérification :

- de la conformité aux règles de présentation de ces informations qui en garantissent la lisibilité et la compréhensibilité ;
- sur la base d'une sélection, de l'absence d'erreurs, omissions, incohérences importantes dans les informations fournies, c'est-à-dire susceptibles d'influencer le jugement ou les décisions des utilisateurs de ces informations.

Conclusion des vérifications opérées

Sur la base des vérifications que nous avons opérées, nous n'avons pas relevé d'erreurs, omissions, incohérences importantes concernant le respect des exigences de l'article 8 du règlement (UE) 2020/852.

Éléments qui ont fait l'objet d'une attention particulière

- Concernant le caractère aligné des activités éligibles

Une information concernant l'alignement des activités est incluse dans la note 3.2.2.6.4 – Part des activités alignées d'URW de la section « Rapport de durabilité » du rapport sur la gestion du groupe.

Dans le cadre de nos vérifications, nous avons notamment :

- mené des entretiens avec le département Sustainability afin de prendre connaissance du processus mis en place par Unibail-Rodamco-Westfield SE ;
- analysé, par sondage, les éléments sur lesquels la direction a fondé son jugement lorsqu'elle a apprécié si les activités économiques éligibles répondaient aux conditions cumulatives, issues du Référentiel Taxonomie, nécessaires pour être qualifiées d'alignées, notamment les critères de contribution substantielle et le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » à l'objectif d'adaptation au changement climatique.

Paris-La Défense, le 24 mars 2026
Les Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Marjorie Blanc Lourme Catherine Saire

KPMG S.A.
Régis Chemouny

3. 3.3 Financement vert des activités du Groupe

3.3 Financement vert des activités du Groupe

3.3.1 Financements indexés sur des objectifs de développement durable (prêts, lignes de crédit et financements hypothécaires)

URW a une grande expérience sur le marché des financements avec objectifs de Développement Durable. Depuis 2017, le Groupe a démontré son engagement au service du Développement Durable au travers de ses financements indexés sur des objectifs de Développement Durable (« SL »), dont :

- Une ligne de crédit syndiqué SL de 3,1 Mds€ signée en avril 2021 – la plus grande⁽¹⁾ ligne de SL à avoir été accordée à une SIIC en Europe ;
- Une ligne de crédit syndiqué SL de 2,35 Mds€ signée en 2024 ; et
- 3,0 Mds€ de prêts bilatéraux, lignes de crédit et financements hypothécaires SL⁽²⁾ depuis 2022.

Ces financements SL incluent des indicateurs environnementaux et sociaux (par exemple, l'intensité énergétique, la réduction des émissions de carbone, le pourcentage d'actifs certifiés BREEAM In-Use et le pourcentage de collaborateurs du Groupe ayant suivi une formation en Développement Durable) revus annuellement tout au long de la vie du crédit.

Le respect de ces indicateurs implique un engagement de transparence pour le Groupe ou pour l'entité détenant l'actif (dans le cas d'un financement hypothécaire), puisque ces indicateurs doivent être audités par un organisme tiers indépendant.

En fonction du respect des engagements du Groupe, les financements SL incluent un mécanisme d'ajustement de la marge et/ou un compte « Développement Durable » sur lequel le Groupe s'est engagé à investir un montant équivalent aux économies potentielles réalisées sur ces financements dans des projets de Développement Durable au sein du Groupe.

Au 31 décembre 2025, le total des lignes de crédit et prêts indexés sur des objectifs de Développement Durable s'élève à 92 % du montant des lignes de crédit non tirées du Groupe.

3.3.2 Financement vert (Obligations)

3.3.2.1 Les dispositifs de financements verts d'URW

Le dispositif de financements verts du Groupe (*Green Financing Framework* ou *2022 Framework*), publié en novembre 2022, qui régit trois obligations vertes émises en décembre 2023 et en septembre 2024 (2,55 Mds€ en circulation au 31 décembre 2025). Il régit toutes nouvelles émissions obligataires vertes futures (à moins qu'il ne soit remplacé ou modifié).

3.3.2.1.1 Dispositifs de financements verts 2022

En novembre 2022, URW a publié son *Green Financing Framework* édictant des règles claires pour le financement et/ou le refinancement de nouveaux projets de développement et/ou la régénération des actifs en exploitation. Avec cette mise à jour, URW impose des standards de performance énergétique plus élevés et met à jour les critères d'éligibilité de ses actifs en exploitation et projets de développement en leur imposant de répondre aux standards BREEAM « Excellent » et en réduisant leur distance aux transports en commun. Ces nouveaux critères d'éligibilité incluent également les nouvelles exigences de la Taxinomie européenne et des plafonds d'émissions carbonées (fondés sur les trajectoires de décarbonation CRREM).

Le *Framework 2022* dicte les critères d'éligibilité, ainsi que les allocations et méthodologie de reporting pour simplifier la compréhension et le suivi des engagements pour les investisseurs. URW a également fondé en 2022 un Comité des financements verts qui régit l'allocation des fonds et soutient les futures allocations des financements verts. Le *Framework 2022* est aligné avec les meilleures pratiques de marché, incluant les *ICMA Green Bond Principles* de juin 2021, ainsi que les *LMA Green Loan Principles* de février 2021 tout en prenant en compte les *EU Taxonomy Technical Screening Criteria*. ISS ESG a émis un *Second Party Opinion* (SPO) confirmant cet alignement du *Framework*.

Les critères additionnels et les indicateurs pour les actifs éligibles sous ce *Framework 2022* sont disponibles sur notre site Internet au lien suivant : <https://www.urw.com/fr-fr/investisseurs/marche-de-la-dette/financement-responsable>.

(1) Au 1^{er} janvier 2026.

(2) Incluant un financement hypothécaire sur Westfield Centro (100 % du montant levé).

3.3 Financement vert des activités du Groupe

3.

3.3.2.2 Obligations vertes en circulation

Sous le *Framework 2022*, une première obligation verte a été émise en décembre 2023 (Green Bond IV) suivie de l'émission de 1,3 Md€ d'obligations vertes en deux tranches en septembre 2024 (Green Bond V

et Green Bond VI). Les émissions d'obligations vertes et l'allocation des fonds sont approuvées par le Comité des financements verts conformément à une procédure formalisée en interne.

OBLIGATIONS VERTES EN CIRCULATION ÉMISES PAR URW AU 31 DÉCEMBRE 2025

	Green Bond IV (EUR)	Green Bond V (EUR)	Green Bond VI (EUR)
Émetteur (entité juridique)	Unibail-Rodamco-Westfield SE	Unibail-Rodamco-Westfield SE	Unibail-Rodamco-Westfield SE
Date	11 décembre 2023	11 septembre 2024	11 septembre 2024
Valeur nominale	750 M€	650 M€	650 M€
Maturité	7 ans	5 ans	10 ans
Coupon	4,125 %	3,500 %	3,875 %

3.3.2.3 Allocation des obligations vertes sous le Framework 2022

Conformément aux sections « 2.2 Use of Proceeds » et « 2.3 Project evaluation and selection process » du *Framework 2022*, les produits sont alloués à des actifs éligibles (*Eligible Green Assets*) compris dans une des 4 catégories éligibles (construction de nouveaux bâtiments, acquisition et détention de bâtiments, rénovations majeures et mesures de rénovation individuelles). URW a missionné un auditeur externe pour vérifier la conformité des actifs financés avec les critères d'éligibilité définis.

Aucun changement n'a eu lieu s'agissant de l'allocation des fonds du Green Bond IV émis en décembre 2023. S'agissant des 1,3 Md€ d'obligations vertes en deux tranches (Green Bond V et Green Bond VI) émis en septembre 2024, les fonds ont été alloués à des *Eligible Green Assets* des catégories acquisition et détention de bâtiments et construction de nouveaux bâtiments.

L'allocation des fonds de obligations vertes en circulation en 2025 est présentée ci-après :

Catégorie Éligible	Green Bond IV					Green Bond V				Green Bond VI		
	Acquisition et détention de bâtiments		Construction de nouveaux bâtiments			Acquisition et détention de bâtiments		Construction de nouveaux bâtiments		Construction de nouveaux bâtiments		
	Westfield Mall of the Netherlands		Westfield Hamburg-Überseequartier		Lightwell	Westfield Gloriès	Westfield Parquesur	Westfield Hamburg-Überseequartier	Lightwell		Westfield Hamburg-Überseequartier	
Actif éligible												
Secteur	Centres commerciaux	Bureaux	Hôtels	Bureaux		Centres commerciaux			Bureaux	Centres commerciaux	Bureaux	Hôtels
Fonds alloués aux projets ⁽¹⁾	26 %	15 %	26 %	24 %	9 %	36 %	27 %	29 %	8 %	73 %	13 %	14 %
Financement/Refinancement						Refinancement						
Surface locative - périmètre de consolidation	125 000	94 500	49 800	27 900	33 600	70 100	159 000	94 500	33 600	94 500	49 800	27 900
Date d'ouverture au public	18 mars 2021	8 avril 2025	2025 à 2026	H1 2026 - H1 2028	2 octobre 2024	n/a	n/a	8 avril 2025	2 octobre 2024	8 avril 2025	2025 à 2026	H1 2026 - H1 2028

(1) Allocation effectuée par le biais de prêts internes. Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.

3. 3.3 Financement vert des activités du Groupe

3.3.2.4 Critères audités et rapport d'impact - Framework 2022

URW a missionné un auditeur externe pour vérifier la conformité des actifs financés avec les critères d'éligibilité définis. Le reporting inhérent à ces critères et le rapport sur les informations relatives à l'allocation des fonds de l'auditeur externe sont présentés dans le tableau ci-dessous et la section 3.3.2.5 « Rapports des Commissaires aux comptes sur les informations relatives à l'allocation ».

Catégorie éligible	Acquisition et détention de bâtiments			Construction de nouveaux bâtiments			
Eligible Green Asset	Westfield Mall of the Netherlands	Westfield Gloriès	Westfield Parquesur	Westfield Hamburg-Überseequartier			Lightwell
Secteur	Centres commerciaux	Centres commerciaux	Centres commerciaux	Centres commerciaux	Bureaux	Hôtels	Bureaux
Indicateurs clés							
Distance au transport public	< 50 m	< 50 m	< 50 m	< 50 m			< 150 m
Pré-requis – Accessibilité	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Critère d'éligibilité sélectionné	Certification obtenue : BREEAM In-use « Excellent »	Certification obtenue : BREEAM In-use « Excellent »	Critère de contribution substantiel lié à la Taxinomie européenne : EPC A	Le projet a été jugé comme étant conforme aux critères de contribution substantielle de la Taxinomie de l'UE du <i>Green Financing Framework</i>			Certification obtenue : BREEAM refurbishment « Excellent »
Information complémentaire relative aux critères d'éligibilité	L'actif est également en dessous des plafonds d'émissions de CO ₂ tels que définis dans le <i>Green Financing Framework</i>	L'actif est également en dessous des plafonds d'émissions de CO ₂ tels que définis dans le <i>Green Financing Framework</i> L'actif détient également un EPC A	L'actif est également en dessous des plafonds d'émissions de CO ₂ tels que définis dans le <i>Green Financing Framework</i>	Certification attendue : BREEAM New construction « Excellent »			Le projet, évalué en interne, a été jugé comme étant conforme aux critères de contribution substantielle de la Taxinomie de l'UE du <i>Green Financing Framework</i>
Rapport d'impact							
KPIs liés à l'énergie	Performance carbone liée à l'énergie (exercice 2025) = 0,15 kgCO ₂ e/m ²	Performance carbone liée à l'énergie (exercice 2025) = 0,34 kgCO ₂ e/m ²	Performance carbone liée à l'énergie (exercice 2025) = 5,2 kgCO ₂ e/m ²	Performance énergétique moyenne du nouveau bâtiment comparé au standard réglementaire de -11 % à -35 %			Performance énergétique du bâtiment rénové comparée au standard réglementaire : RT existant – 50 %
Émissions évitées	Émissions évitées liées à la performance carbone annuelle liée à l'énergie : 4 176 tCO ₂ eq par an ⁽²⁾	Émissions évitées liées à la performance carbone annuelle liée à l'énergie : 1 567 tCO ₂ eq par an ⁽²⁾	Émissions évitées liées à la performance carbone annuelle liée à l'énergie : 1 167 tCO ₂ eq par an ⁽²⁾	Pas encore quantifié			Les améliorations de l'intensité énergétique permettront d'éviter jusqu'à 85 tCO ₂ eq par an ⁽¹⁾

(1) Estimations internes basées sur les améliorations de l'intensité énergétique.

(2) En comparant le seuil dans le *Green Financing Framework* pour 2025 de 30 kgCO₂e/m²/an.

3.3.2.5 Rapport des commissaires aux comptes sur les informations relatives à l'allocation, au 31 décembre 2025, des fonds levés dans le cadre des émissions obligataires « Green Bonds » du 11 décembre 2023 et du 11 septembre 2024

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'attention du Président du Directoire,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE (la « Société ») et en réponse à votre demande, nous avons mené des travaux visant à formuler un avis motivé exprimant une conclusion d'assurance modérée sur les informations suivantes (« les Informations ») :

- L'allocation, au 31 décembre 2025, des fonds levés dans le cadre des émissions obligataires « Green Bonds » sous le numéro FR001400MLN4 le 11 décembre 2023, sous le numéro FR001400SIL1 et sous le numéro FR001400SIM9 le 11 septembre 2024 (les « Emissions ») pour des montants s'élevant respectivement à 750 millions d'euros, 650 millions d'euros et 650 millions d'euros figurant dans le document ci-joint (le « Document ci-joint ») ;
- Les projets financés par l'Emission et identifiés comme éligibles par la Société (les « Projets Éligibles ») figurant dans le Document ci-joint.

Les Informations ont été préparées dans le contexte des émissions obligataires « Green Bonds » du 11 décembre 2023 et du 11 septembre 2024 et du cadre 2022 des obligations vertes défini par la Société (le « Green Bond Framework 2022 URW »).

Conclusion d'assurance modérée

Sur la base des procédures que nous avons mises en œuvre, telles que décrites dans la partie « Nature et étendue des travaux », et des éléments que nous avons collectés, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause le fait que les Informations ont été établies, dans tous leurs aspects significatifs, conformément au Green Bond Framework 2022 URW et aux bases de préparation définies dans la partie « Préparation des Informations par la Société ».

Nous n'exprimons pas de conclusion d'assurance sur les informations relatives à des périodes antérieures non couvertes par le Document ci-joint ou sur toute autre information non incluse dans le Document ci-joint. Nous n'avons pas examiné et ne fournissons pas d'assurance sur les autres informations relatives aux projets individuels rapportés.

Préparation des Informations par la Société

L'absence de cadre de référence généralement accepté et communément utilisé ou de pratiques établies sur lesquels s'appuyer pour évaluer et mesurer les Informations permet d'utiliser des techniques de mesure différentes, mais acceptables, pouvant affecter la comparabilité entre les entités et dans le temps.

Par conséquent, les Informations doivent être lues et comprises en se référant aux Contrats d'Emission et au Green Bond Framework 2022 URW dont les éléments significatifs sont disponibles sur le site internet de la Société ou sur demande au siège de la Société.

Responsabilités de la Société

Il appartient à la direction de :

- Sélectionner ou établir des critères appropriés pour préparer les Informations ;
- Sélectionner les Projets Éligibles en fonction des critères d'éligibilité ;
- Préparer les Informations en conformité avec les Contrats d'Emission et le Green Bonds Framework 2022 URW ;
- Mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement des Informations ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilités des Commissaires aux comptes

Il nous appartient de :

- Planifier et réaliser la mission afin d'obtenir une assurance modérée sur le fait que les Informations ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci soient dues à une fraude ou à une erreur ;
- Formuler un avis motivé sur la base des procédures que nous avons conduites et des éléments que nous avons collectés ; et
- Partager notre conclusion avec le management de la Société.

Comme il nous appartient de formuler une conclusion indépendante sur les Informations telles que préparées par la direction, nous ne sommes pas autorisés à être impliqués dans la préparation desdites Informations, car cela pourrait compromettre notre indépendance.

Il ne nous appartient pas en revanche de :

- Remettre en cause les critères d'éligibilité, et en particulier, donner une interprétation des termes des Contrats d'Emission ;
- Nous prononcer sur l'utilisation effective des fonds alloués aux Projets Éligibles postérieurement à leur allocation.

Doctrine professionnelle applicable

Nos travaux ont été effectués conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention et à la norme internationale ISAE 3000 (révisée) « Assurance Engagements other than Audits and Reviews of Historical Financial Information ».

3. 3.3 Financement vert des activités du Groupe

Indépendance et contrôle qualité

Nous nous sommes conformés aux exigences d'indépendance et aux autres exigences déontologiques du Code de déontologie des commissaires aux comptes français ainsi qu'aux dispositions de l'article L.822-11 du Code de commerce et aux normes de déontologies de l'IESBA (International Ethics Standard Board for Accountants).

Par ailleurs, nous avons mis en place un système de contrôle qualité qui comprend des politiques et des procédures documentées visant à assurer le respect des textes légaux et réglementaires applicables, des règles déontologiques et de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette intervention.

Nos travaux ont été mis en œuvre par une équipe indépendante et multidisciplinaire avec une expérience en matière de développement durable et de responsabilité sociétale.

Nature et étendue des travaux

Nous avons planifié et effectué nos travaux en prenant en compte le risque d'anomalies significatives sur les Informations. Nous estimons que les procédures que nous avons menées en exerçant notre jugement professionnel nous permettent de formuler une conclusion d'assurance modérée sur les Informations.

Nous avons :

- Pris connaissance des procédures mises en place par la Société pour déterminer les informations figurant dans le Document ci-joint ;
- Vérifié la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des Projets Eligibles mentionnés dans le Document ci-joint avec les critères d'éligibilité, en réalisant des procédures substantives sur la base de sondages ou d'autres moyens de sélection ;
- Vérifié la correcte ségrégation des fonds levés lors des Emissions et leur allocation exclusive à des Projets Eligibles ;
- Effectué les rapprochements nécessaires entre les Informations et la comptabilité dont elles sont issues ;
- Vérifié que les Informations concordent avec les éléments ayant servi de base à l'établissement des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 ;
- Vérifié que les prêts internes ou contrats de financement avec les filiales détenant les Projets Eligibles sont toujours en cours au 31 décembre 2025.

Les procédures mises en œuvre dans le cadre d'une mission d'assurance modérée sont de nature et de calendrier différents de ceux d'une mission d'assurance raisonnable, et leur étendue est moindre. Par conséquent, le niveau d'assurance obtenu dans le cadre d'une mission d'assurance modérée est sensiblement inférieur à l'assurance qui aurait été obtenue si nous avions réalisé une mission d'assurance raisonnable.

Ce rapport a été préparé dans le contexte décrit ci-dessus et ne peut être utilisé, distribué ou mentionné à d'autres fins.

Paris La Défense, le 24 mars 2026
Les Commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Marjorie Blanc Lourme

KPMG S.A.
Régis Chemouny

3.4 Annexes

3.4.1 Informations complémentaires

Les informations ci-dessous ont été jugées non matérielles dans le contexte du rapport de durabilité, mais peuvent être utiles pour les agences de notation extra-financière, les investisseurs ou d'autres parties prenantes.

3.4.1.1 Informations environnementales

3.4.1.1.1 Informations relatives à l'énergie et aux émissions carbone

Tous les tableaux ci-dessous font référence au périmètre *Better Places*.

CONSOMMATION TOTALE D'ÉNERGIE (MWH ET %)

	Centres commerciaux	Bureaux
Total 2025 (MWh)	498 136	5 508
<i>dont gaz naturel (Scope 1)</i>	<i>42 019</i>	<i>0</i>
<i>dont électricité (Scope 2)</i>	<i>305 888</i>	<i>2 727</i>
<i>dont réseaux urbains de chauffage et climatisation (Scope 2)</i>	<i>150 229</i>	<i>2 782</i>
Dont production sur site (en %)	4,9 %	0,0 %
Dont achat hors site (en %)	95,1 %	100,0 %

ÉVOLUTION DE LA CONSOMMATION D'ÉNERGIE À PÉRIMÈTRE CONSTANT (MWH ET %)

	Centres commerciaux	Bureaux
Périmètre constant 2025 (en MWh)	484 847	5 508
<i>dont gaz naturel (Scope 1)</i>	<i>42 019</i>	<i>0</i>
<i>dont électricité (Scope 2)</i>	<i>299 201</i>	<i>2 727</i>
<i>dont réseaux urbains de chauffage et climatisation (Scope 2)</i>	<i>143 628</i>	<i>2 782</i>
Périmètre constant 2024 (en MWh)	489 348	5 351
<i>dont gaz naturel (Scope 1)</i>	<i>41 876</i>	<i>0</i>
<i>dont électricité (Scope 2)</i>	<i>305 309</i>	<i>2 879</i>
<i>dont réseaux urbains de chauffage et climatisation (Scope 2)</i>	<i>142 164</i>	<i>2 472</i>
Variation 2025/2024 (%)	-0,9 %	2,9 %
<i>dont gaz naturel (Scope 1)</i>	<i>0,3 %</i>	<i>0 %</i>
<i>dont électricité (Scope 2)</i>	<i>-2,0 %</i>	<i>-5,3 %</i>
<i>dont réseaux urbains de chauffage et climatisation (Scope 2)</i>	<i>1,0 %</i>	<i>12,5 %</i>

3. 3.4 Annexes

PART DE LA CONSOMMATION TOTALE D'ÉNERGIE DÉRIVÉE DE SOURCES RENOUVELABLES PAR SOURCE D'ÉNERGIE : ÉLECTRICITÉ, CHAUFFAGE ET CLIMATISATION URBAINS, ET CONSOMMATION DIRECTE D'ÉNERGIE (MWH ET %)

	Centres commerciaux	Bureaux
Consommation totale d'électricité en 2025 (MWh)	305 888	2 727
dont électricité verte (%)	100 %	100 %
Consommation totale de chauffage et climatisation urbains en 2025 (MWh)	150 229	2 782
dont énergies renouvelables (%)	38 %	0 %
Consommation totale d'énergie directe des combustibles en 2025 (MWh)	42 019	0
dont énergies renouvelables (%)	0 %	0 %

ÉLECTRICITÉ RENOUVELABLE PRODUITE SUR SITE (MWH) EN 2025, AVEC RÉPARTITION ENTRE VENTES ET AUTOCONSOMMATION (%)

L'électricité renouvelable produite sur site provient principalement de panneaux photovoltaïques.

	Centres commerciaux	Bureaux
Total de l'électricité renouvelable produite sur site (MWh)	24 828	0
dont autoconsommation (%)	99 %	–
dont vendus (%)	1 %	–

RÉPARTITION DE L'EMPREINTE CARBONE DU GROUPE 2025 PAR ACTIVITÉ (TCO₂E)

	Empreinte carbone d'URW par activité (tCO ₂ e)
Énergie sous contrôle (y compris les émissions énergétiques indirectes du Scope 3)	32 876
Énergie des locataires	123 669
Construction	171 056
Transport des visiteurs	2 290 945
Autres	184 219
Total	2 802 766

ÉMISSIONS DE GES LIÉES À LA CONSOMMATION D'ÉNERGIE DES ACTIFS EN EXPLOITATION (SCOPES 1 ET 2) (TONNES DE CO₂e)⁽¹⁾

Émissions de GES générées par les énergies achetées et gérées par le gestionnaire du site sur l'année (Scope 1 : gaz naturel, Scope 2 : électricité, réseaux urbains de chaud et froid).

	Centres commerciaux	Bureaux
Total 2025 (tCO₂e)	22 679	237
dont Scope 1 émissions directes (tCO ₂ e)	8 614	0
dont Scope 2 émissions indirectes (tCO ₂ e)	14 066	237
Périmètre constant 2024 (tCO ₂ e)	21 686	226
Périmètre constant 2025 (tCO ₂ e)	22 229	237
Variation 2025/2024 (%)	2,5%	5,1%

La politique du Groupe concernant l'achat d'électricité renouvelable permet de réduire son empreinte carbone liée aux exploitations année après année. Cela permet au Groupe d'encourager les producteurs à investir dans le développement de technologies propres en augmentant la demande du marché relative à ces sources d'énergie.

(1) Ces émissions sont exprimées à partir des facteurs d'émission de chaque source d'énergie en utilisant la méthode *market-based* du *GHG protocol*, selon laquelle ces facteurs dépendent du type d'énergie consommée (électricité, gaz, etc.), du pays, du fournisseur et de la nature du produit énergétique (énergie d'origine fossile ou renouvelable). Ce sont des facteurs spécifiques associés aux engagements contractuels liant le fournisseur et le gestionnaire. Ils ne reflètent pas nécessairement les émissions des énergies délivrées par le réseau, mais valorisent et se concentrent sur la production et l'achat d'énergie renouvelable certifiée.

INTENSITÉ CARBONE LIÉE AUX CONSOMMATIONS ÉNERGÉTIQUES DES ACTIFS EN EXPLOITATION (SCOPES 1 ET 2) PAR SURFACE POUR LES CENTRES COMMERCIAUX ET LES BUREAUX (KGCO₂E/M²/AN), ET PAR USAGE POUR LES CENTRES DE CONGRÈS ET EXPOSITIONS (gCO₂/m² ET JOCC⁽¹⁾/AN)

	Centres commerciaux (kgCO ₂ e/m ²)	Bureaux (kgCO ₂ e/m ²)	Centres de Congrès & Expositions (gCO ₂ e/m ² JOCC)
Total 2025	5,2	3,8	52,0
2024 Périmètre constant	5,2	3,6	52,9
2025 Périmètre constant	5,2	3,8	52,0
Variation 2025/2024 (%)	1%	5%	-2 %

EMPREINTE CARBONE DE VIPARIS EN 2019 ET 2025 SELON LES MÉTHODES « MARKET-BASED » ET « LOCATION-BASED »

L'empreinte carbone de VIPARIS est présentée ci-dessous, séparée du reste du portefeuille URW :

<i>Location-based</i>	Année de référence 2019	2025
Émissions brutes de GES du Scope 1 (tCO ₂ e)	–	1 373
Émissions brutes de GES du Scope 2 (tCO ₂ eq)	–	1 783
Émissions brutes indirectes totales de GES (Scope 3) (tCO ₂ e)	–	389 244
Émissions totales de GES (<i>location-based</i>) (tCO ₂ e)	–	392 400

<i>Market-based</i>	Année de référence 2019	2025
Émissions brutes de GES du Scope 1 (tCO ₂ e)	1570	1 373
Émissions brutes de GES du Scope 2 (tCO ₂ e)	1 483	628
Émissions brutes indirectes totales de GES (Scope 3) (tCO ₂ e)	552 764	388 610
Émissions totales de GES (<i>market-based</i>) (tCO ₂ e)	555 817	390 612

3.4.1.1.2 Informations relatives à la consommation d'eau

Tous les tableaux ci-dessous font référence au périmètre *Better Places*.

	Centres commerciaux	Bureaux
Consommation d'eau totale 2025 (m³)	5 181 131	15 331
<i>dont eau municipale (%)</i>	<i>98,8 %</i>	<i>100,0 %</i>
<i>dont eau de pluie (%)</i>	<i>0,2 %</i>	<i>0 %</i>
<i>dont eaux souterraines (%)</i>	<i>0,6 %</i>	<i>0 %</i>
<i>dont eaux de surface (%)</i>	<i>0 %</i>	<i>0 %</i>
<i>dont eaux usées provenant d'une autre entreprise (eau grise) (en %)</i>	<i>0,4 %</i>	<i>0 %</i>
Périmètre constant en 2024 (m ³)	5 002 554	19 877
Périmètre constant en 2025 (m ³)	5 181 131	15 331
Variation 2025/2024 (%)	3,6 %	-22,9 %

(1) Surfaces occupées par jours d'occupation.

3.

3.4 Annexes

	Quantité d'eau (m³)
Consommation totale d'eau en 2025 pour les actifs situés dans des zones soumises à un stress hydrique (m³)	1 160 682
<i>dont eau municipale (%)</i>	<i>97,5 %</i>
<i>dont eau de pluie (%)</i>	<i>0,2 %</i>
<i>dont eaux souterraines (%)</i>	<i>2,1 %</i>
<i>dont eaux de surface (%)</i>	<i>0 %</i>
<i>dont eaux usées provenant d'une autre entreprise (eau grise) (en %)</i>	<i>0,2 %</i>
Périmètre constant en 2024 (m³)	1 234 627
Périmètre constant en 2025 (m³)	1 160 682
Variation 2025/2024 (%)	-6,0 %

	Quantité d'eau (m³)
Total de l'eau recyclée et réutilisée (eau grise) pour le portefeuille d'URW en 2025	21 817
Total de l'eau stockée et utilisée (eau de pluie) pour le portefeuille d'URW en 2025	12 157
Total de l'eau recyclée et réutilisée (eau grise) en 2025 pour les actifs situés en zone de stress hydrique	2 377
Total de l'eau stockée et utilisée (eau de pluie) en 2025 pour les actifs situés dans des zones de stress hydrique	1 769

	Groupe
Intensité hydrique des actifs en exploitation (en m³/M € de revenus bruts)	2 232
Consommation d'eau des actifs en exploitation (m³)	5 196 462
Revenu brut (équivalent au revenu locatif brut. Voir la section 5.1 « Comptes consolidés ») en M €	2 328

3.4.1.1.3 Informations relatives à la partie 1 du référentiel BREEAM-In-Use en Europe

Centres commerciaux - Partie 1 du référentiel BREEAM-IN-USE

TAUX DE COUVERTURE DE LA CERTIFICATION - CENTRES COMMERCIAUX (COMMERCE) - PÉRIMÈTRE BETTER PLACES - EUROPE UNIQUEMENT

	Nombre d'actifs certifiés	Surface certifiée (surface brute locative, en m²)	Couverture de la certification	
			% (en nombre)	% (surface locative brute, en m²)
Total des centres commerciaux certifiés	27	2 224 772	60 %	58 %
dont « Outstanding »	3	190 500	11 %	9 %
dont « Excellent »	17	1 515 900	63 %	68 %

3.4.1.1.4 Précisions sur la prévention, le contrôle et l'atténuation de la pollution dans le cadre des activités D'URW

Dans l'ensemble de ses activités, le Groupe se conforme à la législation environnementale en vigueur. Les acquisitions et développements du Groupe sont couverts par la politique de gestion des risques et soumis à l'analyse des risques en termes d'hygiène, de sécurité et d'environnement.

Ainsi, dans le cadre de son processus d'acquisition, le Groupe intègre dans le périmètre de ses expertises de préacquisition une évaluation des risques techniques, réglementaires, sanitaires, de sécurité et environnementaux, dont la pollution des sols, la protection des zones humides et les risques liés au changement climatique.

Pollution de l'air

En ce qui concerne la pollution de l'air liée au transport des visiteurs vers ses centres commerciaux, URW s'est engagé à réduire les émissions de carbone liées au transport des visiteurs (voir la section 3.2.2.2.2 « Plan de

transition pour l'atténuation du changement climatique ») et à améliorer la connectivité des moyens de transport durables (y compris l'électrification de la flotte de véhicules) afin de réduire les émissions de particules fines dues à l'utilisation de voitures thermiques.

Pollution de l'eau et du sol par les déchets issus des activités de l'entreprise

En ce qui concerne la pollution de l'eau et du sol par le dépôt de déchets, URW s'est engagé à produire zéro déchet mis en décharge par le biais de ses activités d'ici 2025, de manière à limiter la quantité globale de déchets générés dans ses centres commerciaux d'ici 2030 et à améliorer le taux de recyclage total de ses déchets issus de ses activités afin de limiter tout impact éventuel lié à sa production de déchets (voir la section 3.2.2.5.2 Politiques relatives à l'utilisation des ressources et l'économie circulaire).

Conformité à la réglementation environnementale

Sanctions pour non-respect des législations et des réglementations en matière d'environnement.

	2025
Montant des amendes pour infractions environnementales en 2025 (€)	4 089
Nombre de sanctions non pécuniaires pour infractions environnementales en 2025	0

3.4.1.1.5 Informations relatives à la prévention de la pollution

Précisions sur la prévention, le contrôle et l'atténuation de la pollution dans le cadre des activités de développement

Pour tous ses projets de développement, le Groupe se conforme à toute la réglementation en vigueur concernant la santé, la sécurité et la protection de l'environnement. Une évaluation de l'impact environnemental est effectuée en amont de chaque projet (selon la réglementation applicable). Les comptes du Groupe ne comportaient aucune provision pour risque environnemental en 2024.

Depuis 2011, la Charte chantier à faible impact environnemental du Groupe est appliquée à tous les nouveaux projets de construction, de rénovation et d'extension en Europe continentale. Elle définit les exigences et recommandations du Groupe pour l'optimisation de la qualité environnementale de ses chantiers tout en réduisant les pollutions pour le personnel, les entreprises présentes sur le site, pour le voisinage et l'environnement. L'application de la charte à toutes les entreprises de construction est une exigence spécifique du *Sustainability Brief* depuis 2020. Elle s'applique donc dans l'ensemble du Groupe depuis lors.

La charte chantier à faible impact environnemental⁽¹⁾ intègre notamment les exigences suivantes :

- Utiliser du bois provenant à 100 % de forêts certifiées et gérées de manière durable, avec une certification FSC ou PEFC, dans les projets de développement, d'extension et de rénovation, et également pour les travaux ;
- Informer les riverains et perturber le moins possible la circulation ;
- Former et informer le personnel des entreprises de construction ;
- Assurer une gestion adéquate des risques et de l'utilisation des produits dangereux ;
- Garantir a minima 70 % de recyclage des déchets en poids (valorisation matière) et la traçabilité de tous les déchets produits ;
- Gérer et réduire la pollution sonore, visuelle et les risques de pollution des sols, de l'eau et de l'air ; et
- Contrôler les ressources afin d'en réduire la consommation.

Par ailleurs, le Groupe veille à ce que les plans d'action et les mesures de prévention soient mis en application par les entreprises pendant la construction.

3.4.1.1.6 Estimations

	2025
Taux d'estimation de la consommation totale d'énergie	3,0 %
Taux d'estimation du volume total de déchets	1,6 %
Taux d'estimation de la consommation totale d'eau	3,0 %

(1) Dernière version accessible sur urw.com/fr-fr/rse/documents-rse.

3. 3.4 Annexes

3.4.1.2 Informations sociales complémentaires

3.4.1.2.1 Salaires décents (ESRS S1-10)

Comme l'a suggéré l'ANC (Autorité des normes comptables), pour déterminer si URW offre à ses employés des salaires décents, en l'absence de source d'information universellement reconnue servant de référence, deux références ont été utilisées :

- Dans l'EEE : le salaire minimum légal du pays (si disponible au niveau national); et
- Aux États-Unis, le salaire minimum de l'état dans lequel travaille le salarié.

Ces références seront réexaminées ultérieurement, à mesure que les méthodologies de détermination des salaires décents seront consolidées.

Sur la base de ces références, tous les employés d'URW ont un salaire de base en équivalent temps plein supérieur à la valeur de référence définie ci-dessus. Outre leur salaire de base, 89,5 % des salariés ont bénéficié d'une rémunération variable annuelle. 22,2 % ont bénéficié d'une prime d'intéressement à long terme sous forme d'actions en 2025. Un ensemble complet d'avantages est également offert aux salariés des différents pays dans lesquels URW opère (voir section 3.4.1.2.2 Protection sociale).

Analyse sur le périmètre URW uniquement (hors Viparis)	2024/2025
Augmentation du salaire moyen à périmètre constant, y compris rémunération variable annuelle	2,5 %

Analyse sur le périmètre URW uniquement (hors Viparis)	2025		
	Tous	Femmes	Hommes
Ont bénéficié d'une augmentation de salaire personnelle	67,3 %	69,0 %	65,1 %
Proportion de l'effectif recevant une RVA	89,5 %	87,8 %	91,6 %
Proportion de l'effectif recevant une RVL	22,2 %	19,1 %	26,0 %

Rémunérations différenciées et sélectives

La RVA (rémunération variable annuelle) récompense de manière sélective les performances individuelles annuelles, l'engagement personnel, l'esprit d'équipe et l'adhésion aux valeurs du Groupe. En étendant cette composante variable au-delà des managers, des objectifs de vente des salariés et des cadres dirigeants, URW vise à proposer des mesures d'incitation à un plus large éventail de salariés, en favorisant une culture de réussite partagée et de motivation à différents niveaux de l'organisation. La RVL (rémunération variable à long terme) vise à attirer, récompenser et fidéliser les talents clés pour l'avenir du Groupe en encourageant ses bénéficiaires à participer aux performances à long terme du Groupe.

3.4.1.2.2 Protection sociale (ESRS S1-11)

Tous les collaborateurs d'URW bénéficient d'une protection sociale par le biais de programmes publics ou de prestations offertes par le Groupe contre la perte de revenus due à l'un des événements majeurs suivants de la vie : maladie, chômage à partir du moment où le collaborateur travaille lui-même pour le Groupe, accident du travail et invalidité acquise, congé parental et retraite.

3.4.1.2.3 Indicateurs d'équilibre entre vie professionnelle et vie privée (ESRS S1-15)

Tous les collaborateurs ont droit à un congé pour raisons familiales dans le cadre de la Politique sociale et/ou des conventions collectives.

	2025
Pourcentage de collaborateurs autorisés à prendre un congé pour raisons familiales	100 %
Pourcentage de collaborateurs éligibles ayant pris un congé pour raisons familiales	7,5 %
Proportion de collaboratrices	9,1 %
Proportion de collaborateurs	5,5 %

Les congés pour raisons familiales comprennent le congé de maternité, le congé de paternité, le congé parental et le congé proche aidant, prévus par la législation nationale ou les conventions collectives. Aux fins de la présente norme, ces concepts sont définis comme suit :

- Congé de maternité (également appelé congé de grossesse) : congé protégé par l'emploi accordé aux femmes salariées directement au moment de l'accouchement (ou, dans certains pays, de l'adoption) ;
- Congé de paternité : congé du travail pour les pères ou, lorsque et dans la mesure où la législation nationale le reconnaît, pour les seconds parents équivalents, à l'occasion de la naissance ou de l'adoption d'un enfant ;

- Congé parental : congé accordé aux parents à l'occasion de la naissance ou de l'adoption d'un enfant, tel que défini par chaque État membre ; et
- Congé proche aidant : congé accordé aux travailleurs pour fournir des soins personnels ou une aide à un parent, ou à une personne vivant sous le même toit, qui a besoin de soins ou d'une aide importants pour une raison médicale grave, tel que défini par chaque État membre.

3.4.1.2.4 Dialogue social et négociation collective (ESRS S1-8)

URW est une entreprise qui compte un nombre relativement limité de collaborateurs, ce qui réduit la complexité et l'étendue du dialogue social au sein de l'organisation. Le Groupe opère exclusivement dans des pays dotés d'un cadre législatif du travail robuste, garantissant notamment la liberté d'association et des mécanismes de négociation collective établis. Cet environnement réglementaire assure une protection effective des droits des collaborateurs et permet de traiter les enjeux sociaux dans des dispositifs juridiques éprouvés. Par ailleurs, URW maintient des dispositifs locaux de dialogue et d'information afin de garantir des canaux de communication réguliers et accessibles entre l'entreprise et ses collaborateurs dans l'ensemble des pays où le Groupe est présent.

Le dialogue social relève de la responsabilité de la Directrice des Ressources Humaines Groupe, rattachée au CRSO, membre du Directoire. En vertu des statuts de Société Européenne d'URW, le Groupe dispose d'une instance de représentation des collaborateurs européens appelée « EEC » (European Employees' Committee) qui se réunit au minimum deux fois par an. Cela permet d'aborder les sujets récurrents relevant du périmètre européen. L'EEC peut également tenir des réunions extraordinaires, à la demande de la direction ou de la majorité des représentants du personnel, lorsque l'actualité, ou un projet transnational, a un impact significatif sur les opérations européennes. L'ordre du jour est défini conjointement par la direction et le secrétaire du EEC, garantissant un processus structuré et transparent.

Le dialogue social au sein du Groupe repose sur une approche adaptée aux spécificités de chaque pays européen, compte tenu de cadres législatifs nationaux distincts. Toutefois, URW veille à promouvoir des pratiques harmonisées et à encourager le partage de politiques communes au sein des différentes instances représentatives. Dans ce contexte, l'EEC reçoit chaque année des informations relatives à l'environnement de marché, à la situation économique du Groupe (résultats financiers, projets de développement et d'investissement) ainsi qu'à la stratégie du Groupe, aux opérations stratégiques, à la feuille de route *Better Places* et aux conditions de travail. En 2025, le EEC a ainsi été informé de l'évolution de la stratégie du Groupe. L'EEC constitue par ailleurs un espace d'échanges entre pays. En 2025, ses réunions ont couvert les priorités et objectifs RH et des sujets transverses concernant les collaborateurs à l'échelle européenne. Au travers d'ateliers, le comité favorise le partage de bonnes pratiques liées à l'emploi ; en 2025, plusieurs ateliers tenus avec l'EEC ou le Comité Social et Économique (CSE) ont notamment porté sur les résultats de l'enquête collaborateurs. Bien que la Société ne soit pas soumise aux obligations légales relatives à la représentation des

salariés au CS, le Groupe s'engage dans le dialogue avec les collaborateurs et travaille avec les représentants du personnel. De plus, depuis 2009, l'EEC reçoit des informations sur la situation économique d'URW et discute de tous les sujets liés aux collaborateurs du Groupe. Ce dernier organise également diverses réunions mensuelles sur différents sujets avec le CSE (en France) et avec les organisations syndicales représentant chaque région.

Viparis entretient également un dialogue régulier et ouvert avec son CSE autour de sa stratégie, sa situation économique et financière, sa politique sociale, ainsi que les conditions de travail et l'emploi. Pour obtenir des retours réguliers, les salariés de Viparis sont consultés trois fois par an via des enquêtes portant sur des thèmes récurrents (autonomie, relations entre pairs, soutien managérial, engagement, charge de travail, reconnaissance, liberté d'expression), ou encore sur des sujets spécifiques (télétravail, nouveaux collaborateurs, alternants, représentants du personnel).

Cette année, les représentants du personnel ont été étroitement associés aux décisions relatives à l'activité économique du Groupe et à l'organisation du travail, notamment en matière de bien-être, de flexibilité et de pouvoir d'achat. Un total de 54 accords sont actuellement signés ou en vigueur avec les organisations syndicales en France (y compris chez Viparis), notamment sur les élections professionnelles en France et à l'échelle européenne. Au 31 décembre 2025, 59,7 % des collaborateurs étaient couverts par une convention collective. Plusieurs réunions sont organisées par le Groupe avec les comités d'entreprise et les syndicats (avec des variations locales selon les réglementations applicables).

En 2025, les échanges au sein de l'EEC ont porté sur plusieurs thématiques structurantes pour le Groupe, notamment la politique de télétravail d'URW, l'inclusion (congés maternité et parentalité), la rétention des talents, l'équilibre entre vie professionnelle et vie personnelle, l'optimisation des processus, ainsi que la formation et le développement. L'implication du EEC souligne l'engagement d'URW en faveur de la transparence dans la poursuite de ses objectifs de durabilité et dans l'implication des collaborateurs dans leur mise en œuvre. La CSRD a également fait l'objet d'échanges au sein du CSE français.

3.4.1.2.5 Incidents, réclamations et impacts graves en matière de droits humains (ESRS S1-17)

En 2025, il n'y a pas eu d'incidents, de plaintes, d'amendes ou d'impacts graves en lien avec les droits humains au sein des activités d'URW et de ses effectifs. URW s'efforce de renforcer en permanence sa prévention et ses mécanismes internes ainsi que son engagement en faveur des droits humains.

3. 3.4 Annexes

3.4.1.3 Informations de gouvernance complémentaires

3.4.1.3.1 Influence politique et activités de lobbying

Relations avec les organisations professionnelles

Faisant partie des leaders mondiaux cotés de l'immobilier commercial, URW a la responsabilité d'encourager l'adoption de pratiques plus durables dans son secteur d'activité. Le Groupe est membre des Comités des Relations Investisseurs et de Développement Durable de la *European Public Real Estate Association* (EPRA). La mission du Comité de Développement Durable de l'EPRA est de « soutenir le secteur des entreprises foncières cotées grâce à la plateforme EPRA, en jouant son rôle dans la transition internationale vers une économie durable à la fois du point de vue environnemental, sociétal et économique ». Le Président du Directoire d'URW est membre du conseil d'administration de l'EPRA. URW est également membre des Comités *Reporting & Accounting*, ainsi que *Regulation & Taxation* de l'EPRA. Au niveau du Groupe, URW est membre fondateur du Conseil européen des espaces commerciaux (*European Council of Shopping Places*, ou ECSP).

Au niveau régional ou national, le Groupe est membre d'organisations professionnelles telles que la Fédération des acteurs du commerce dans les territoires (FACT) et sa Commission Développement Durable. En France, URW est également membre de l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP) et du Comité de Développement Durable de la *Fédération Entreprises Immobilières* (FEI).

En 2023, URW est devenu un membre actif de l'*Observatoire de l'Immobilier Durable* (OID), une initiative française positionnée comme un espace d'échange indépendant dans le secteur de l'immobilier sur les thèmes du Développement Durable. L'OID a pour objectif de contribuer à la montée en puissance des thématiques ESG en France et à l'international, à travers un programme d'actions sur le terrain et auprès des pouvoirs publics.

Influence politique

Toute contribution visant à développer l'empreinte locale du Groupe, à promouvoir l'économie locale et/ou à renforcer le réseau urbain et social doit être aligné avec les objectifs de Responsabilité sociétale du Groupe "Better Places".

Les contributions caritatives ou les parrainages doivent être effectués uniquement à des organisations caritatives ou à des entités enregistrées dans le respect des législations locales en vigueur.

Le Groupe n'a pas vocation à financer les partis politiques, les syndicats ou les organisations religieuses, sauf pour les cas prévus expressément par la loi et pour de faibles montants.

Toute contribution dépassant un certain seuil doit être évaluée dans le cadre de la procédure d'évaluation des tiers et validée par le Directeur Général des Fonctions centrales et du Développement Durable pour les activités européennes ou par le Directeur Général des Opérations US pour les activités américaines.

URW respecte strictement les exigences légales de déclaration et de publication annuelles des activités de lobbying françaises auprès de la Haute Autorité française pour la transparence de la vie publique (« HATVP »), par l'intermédiaire de sa filiale française Unibail Management SAS (pour plus d'informations sur les données publiées, veuillez consulter le site Internet d'HATVP)⁽¹⁾.

(1) Pour la HATVP, veuillez consulter le lien suivant : <https://www.hatvp.fr/fiche-organisation/?organisation=414878389##> ; et le lien suivant pour le Registre de transparence de l'Union européenne, son équivalent pour l'UE : https://transparency-register.europa.eu/index_fr.

3.4.2 Alignement aux standards et aux référentiels de reporting de durabilité

À compter de 2024, conformément à la directive (UE) 2022/2464 du 14 décembre 2022 modifiant le règlement n° 537/2014, la directive 2004/109/CE, la directive 2006/43/CE et la directive 2013/34/UE en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (la « *Corporate Sustainability Reporting Directive* » ou « CSRD »), URW a aligné son Rapport de durabilité 2025 sur cette réglementation.

Le DEU 2025 d'URW est également conforme aux *Best Practices Recommendations on Sustainability Reporting* (« sBPR ») de l'EPRA (*European Public Real Estate Association*). Pour la treizième année consécutive, URW a reçu le trophée *EPRA Gold Award* en 2025, récompensant le reporting 2024 pour sa conformité aux sBPR de l'EPRA.

Les tables de concordance du reporting en matière de durabilité 2025 du Groupe avec les référentiels EPRA, GRI et SASB, ainsi qu'avec les éléments fondamentaux de la TCFD relatifs à la publication d'informations financières liées au climat, sont disponibles sur le site Internet du Groupe, dans la section Développement Durable (uniquement en anglais) :

- Depuis 2013, URW suit les directives de la GRI (*Global Reporting Initiative*). Le DEU 2025 a été préparé conformément aux normes *GRI : Core Option* (option de base). Les rapports en matière de durabilité d'URW suivent également la norme comptable de durabilité pour l'immobilier du SASB ;
- L'État de durabilité du Groupe pour 2025 vise à se conformer aux recommandations de la TCFD. URW est un soutien officiel de la TCFD du Conseil de stabilité financière (FSB) depuis 2020, reconnaissant l'importance d'accroître la transparence des risques et opportunités liés au climat, favorisant une prise de décisions financières plus éclairée et construisant un système financier plus résistant.

La feuille de route de Développement Durable *Better Places* du Groupe est également alignée sur les ODD des Nations Unies. Ses contributions aux ODD sont détaillées dans le tableau ci-dessous.

Contribution du programme Better Places aux objectifs de Développement Durable des Nations Unies

Piliers	Ambitions	ODD
ENVIRONMENTAL TRANSITION Réduction des émissions des Scopes 1 et 2 de -90 % d'ici 2030	Concevoir des bâtiments durables Minimiser l'impact environnemental de nos actifs grâce à l'innovation en matière de design et de construction	  
	Améliorer l'efficacité écologique Collaborer avec les locataires et les sous-traitants pour une utilisation efficace des ressources	   
	Développer la connectivité et la mobilité durable Assurer l'accès aux transports publics et à la mobilité durable	 
	Réduire les déchets, intégrer la nature et la biodiversité Contribuer à des villes plus vertes en protégeant la biodiversité et en réduisant les volumes de déchets	 
	Optimisation de notre consommation d'eau Réduction de l'empreinte hydrique et généralisation des solutions de réutilisation de l'eau	
SUSTAINABLE EXPERIENCE Répondre aux besoins et aux attentes des consommateurs en matière de lieux et de produits durables	Accélérer la transition vers des expériences durables Assurer la transparence et soutenir l'évolution du secteur du <i>retail</i>	
	Promouvoir une consommation responsable Promouvoir une consommation plus saine et plus responsable	
THRIVING COMMUNITIES Être un catalyseur de croissance pour les communautés dans lesquelles URW opère Donner aux collaborateurs les moyens de devenir des acteurs du changement en matière de diversité et de durabilité	Rassembler Promouvoir la diversité et l'inclusion dans toute l'organisation	 
	S'engager avec les parties prenantes locales et contribuer au développement des économies locales Soutenir les partenaires locaux et favoriser le développement économique local	
	Valoriser Développer et former les talents	
	Inspirer Inscrire le Développement Durable au cœur de la culture d'entreprise d'URW	

CHAPITRE 4

RAPPORT D'ACTIVITÉ ET RÉSULTATS 2025

4.1	Analyse des résultats	281
4.1.1	Rapport d'activité et résultats 2025	281
4.1.2	Allocation du capital	289
4.1.3	Patrimoine et Actif Net Réévalué au 31 décembre 2025	291
4.1.4	Ressources financières	296
4.1.5	Développement durable	305
4.1.6	Indicateurs de performance EPRA	306
4.2	Autres informations	313
4.2.1	Données consolidées du Groupe	313
4.2.2	Compte de résultat consolidé par segment et par région	314

4.1 Analyse des résultats⁽¹⁾

4.1.1 Rapport d'activité et résultats 2025

4.1.1.1 Principes Comptables et périmètre de consolidation

Principes Comptables

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco-Westfield (URW ou le Groupe) au 31 décembre 2025 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne à cette date.

Le Groupe prépare également des états financiers consolidés selon la méthode proportionnelle, dans lesquels les sociétés en contrôle conjoint sont prises en compte en proportionnelle, au lieu d'une mise en équivalence dans les états financiers en IFRS. Le rapport d'activité et les résultats sont présentés sur la base des états financiers en proportionnelle, sans impact sur le résultat net.

Certains montants figurant dans les états financiers consolidés reflètent les estimations et les hypothèses faites par la Direction dans le contexte géopolitique et macroéconomique incertain ainsi que des difficultés à évaluer leurs impacts et perspectives d'avenir. Dans ce contexte, la Direction a pris en compte ces incertitudes sur la base des informations fiables disponibles à la date de préparation des états financiers consolidés, notamment en ce qui concerne la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers, l'estimation des provisions pour créances douteuses, ainsi que les tests de dépréciation de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels.

Compte tenu des incertitudes inhérentes aux estimations, le Groupe revoit ces dernières sur la base d'informations mises à jour régulièrement. Il se peut que les résultats réels soient finalement différents des estimations faites à la date de préparation des états financiers.

98 % du portefeuille immobilier et des actifs incorporels d'URW dans les segments des Centres Commerciaux, des Bureaux & Autres, des Congrès & Expositions et des activités de prestation de services ont été valorisés par des évaluateurs indépendants au 31 décembre 2025.

Périmètre de consolidation

Les principaux changements intervenus sur le périmètre de consolidation depuis le 31 décembre 2024 sont :

- La cession de :
 - Une participation de 15 % dans Westfield Forum des Halles en janvier 2025, URW possédant encore 50 % de l'actif ;
 - Une participation de 80 % dans la tour Trinity en février 2025 ;
 - Le centre commercial Bonaire en mars 2025 ;
 - Le centre commercial Stadshart Zoetermeer en juin 2025 ;
 - La participation résiduelle d'URW de 18 % dans Gropius Passagen en septembre 2025 ;
 - L'hôtel Pullman Paris-Montparnasse en septembre 2025 ;
 - Des activités non stratégiques de gestion immobilière pour compte de tiers en Allemagne en octobre 2025 ;
 - La Société de Tay Ninh en novembre 2025 ;
 - Une participation additionnelle dans Westfield Černý Most, portant la participation du Groupe à 69 % de cet actif ; et
 - L'activité de commerce au sein de terminaux aéroportuaires aux États-Unis en décembre 2025.
- L'acquisition de :
 - La participation résiduelle de 47 % dans Westfield Wheaton en février 2025 ; et
 - Une participation de 25 % dans St James Quarter, un centre de destination emblématique à usage mixte à Édimbourg, en octobre 2025.

Reporting opérationnel

Le Groupe a adapté la structure de son organisation (et, par conséquent, son *reporting*) pour son activité Centres Commerciaux en 4 principales régions : l'Europe du Sud⁽²⁾, l'Europe centrale⁽³⁾, l'Europe du Nord⁽⁴⁾ et les États-Unis. Cette réorganisation reflète l'orientation stratégique du Groupe sur les actifs *Flagships* dans les zones urbaines de premier plan, en Europe et aux États-Unis, et simplifie sa structure de gestion tout en générant des gains d'efficacité. Les segments Bureaux & Autres et Congrès & Expositions (C&E)⁽⁵⁾ continueront d'être gérés séparément et le *reporting* reste le même pour ces deux activités.

L'Europe du Sud opère de manière substantielle dans les 3 segments d'activité du Groupe. Les autres régions opèrent quasiment exclusivement dans l'activité Centres Commerciaux.

(1) L'analyse des résultats a été réalisée sur la base des états financiers en proportionnelle. Des écarts dans les sommes des tableaux peuvent exister du fait des arrondis.

(2) France, Espagne et Italie.

(3) Allemagne, Autriche, Pologne et République tchèque. Auparavant, l'Europe centrale n'incluait que la Pologne et la République tchèque.

(4) Suède, Danemark, Pays-Bas et Royaume-Uni.

(5) C&E inclut l'actif commercial Les Boutiques du Palais.

4. 4.1 Analyse des résultats

4.1.1.2 Performance opérationnelle et revue d'activité par segment

Sauf indication contraire, toutes les références ci-dessous concernent la période se terminant le 31 décembre 2025 et les comparaisons se réfèrent à la même période en 2024.

Centres Commerciaux

Activité des Centres Commerciaux

Fréquentation et chiffre d'affaires des commerçants⁽¹⁾

Le nombre de visites a augmenté de +1,9 %, dont +1,7 % en Europe (dont +2,1 % pour les actifs *Flagships* européens) et de +2,7 % pour les actifs *Flagships* américains, soutenant la hausse des ventes.

Le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de +3,9 % :

- En Europe, le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de +3,4 %, comparé à une inflation sous-jacente moyenne de 2,4 % et un indice de référence⁽²⁾ de +3,2 % sur la période. Le chiffre d'affaires des commerçants pour les actifs *Flagships* européens a augmenté de +3,8 %.
- Pour les *Flagships* américains, le chiffre d'affaires des commerçants a augmenté de +5,2 %, comparé à une inflation sous-jacente moyenne de 2,9 % et un indice de référence⁽²⁾ de +3,5 % sur la période.
- Au niveau du Groupe, les secteurs les plus performants ont été le fitness (+10,1 %), le luxe (+6,9 %), la mode (+6,0 %), le divertissement (+6,0 %), la santé & la beauté (+5,9 %), tandis que le secteur culture, média et technologies a connu une performance négative (-1,6 %).

Le tableau ci-dessous synthétise la croissance de la fréquentation et du chiffre d'affaires des commerçants du Groupe pour l'année 2025 :

Région	Chiffre d'affaires (%)	Nombre de visites (%)
	2025 vs 2024	2025 vs 2024
Europe du Sud	+2,9 %	+2,7 %
Europe centrale	+3,6 %	+0,4 %
Europe du Nord	+4,2 %	+0,8 %
Total Europe	+3,4 %	+1,7 %
<i>Flagships</i> américains	+5,2 %	+2,7 %
Total Groupe^(a)	+3,9 %	+1,9 %

(a) Total Groupe incluant l'Europe et les *Flagships* américains. Les actifs régionaux et du QCA aux États-Unis représentent moins de 3 % de la valeur du patrimoine du Groupe. Incluant les actifs régionaux et du QCA aux États-Unis, la croissance du chiffre d'affaires des commerçants d'URW était de +3,6 %.

Indicateurs opérationnels (activité locative, faillites, taux de vacance, taux d'effort)

Activité locative⁽³⁾

En 2025, le montant de LMG (Loyer Minimum Garanti) signé s'élevait à 423,4 M€ (442,0 M€) en raison d'un taux de vacance plus faible à traiter et d'un nombre réduit de faillites. Hors LMG signé sur les surfaces vacantes⁽⁴⁾ ou celles impactées par une faillite, le montant de LMG signé

s'élevait à 368,7 M€ (382,3 M€). La proportion des baux long terme était de 82 %, au-dessus du niveau 2024 (80 %).

Le gain locatif sur les renouvellements et les relocations était de +6,7 % au-dessus des loyers indexés, dont +11,3 % pour les baux long terme, en ligne avec 2024.

Le loyer moyen par m² des baux signés a augmenté de +17,8 % à 659 €/m²/an en Europe et de +17,4 % à 85 \$/pi²/an aux États-Unis.

Région	nb de baux signés	m ²	LMG (M€)	Locations/relocations/renouvellements (hors centres en construction)			
				Gain de LMG		Gain de LMG pour les baux > 3 ans	
				M€	%	M€	%
Europe du Sud	438	127 725	100,5	4,8	5,8 %	4,6	6,4 %
Europe centrale	524	171 747	93,4	5,2	6,3 %	5,2	8,0 %
Europe du Nord ^(a)	374	130 576	89,7	2,7	3,9 %	3,0	5,3 %
Total Europe	1 336	430 047	283,5	12,6	5,4 %	12,9	6,6 %
États-Unis	528	172 550	139,8	10,7	9,4 %	17,3	23,8 %
Total URW	1 864	602 597	423,4	23,3	6,7 %	30,2	11,3 %

(a) Hors Croydon.

(1) Les données sur le nombre de visites et les chiffres d'affaires des commerçants portent sur les centres commerciaux d'URW en activité, y compris les extensions des actifs existants, mais hors livraison de nouveaux centres, acquisition d'actifs et centres en restructuration. Les données de chiffres d'affaires des commerçants excluent les grands magasins aux États-Unis.

(2) Basé sur les derniers indices nationaux disponibles (évolution d'année en année) : Europe centrale : Polish Council of Shopping Centres (Pologne) (décembre), Český Statistický Úřad (République tchèque) (décembre), Eurostat (Autriche) (décembre), Destatis-Genesis (Allemagne) (décembre) ; Europe du Nord : Statistikdatabasen (Suède) (décembre), Office for National Statistics (Royaume-Uni) (décembre), Statistics Netherlands (Pays-Bas) (décembre), Danmarks Statistik (Danemark) (novembre) ; Europe du Sud : INSEE (France) (novembre), Instituto Nacional de Estadística (Espagne) (décembre) ; U.S. Bureau of Labor Statistics (États-Unis) (décembre).

(3) Les chiffres 2024 sont retraités des cessions et des effets de change.

(4) Surfaces vacantes depuis plus de 12 mois.

4.1 Analyse des résultats

4.

Le taux de rotation⁽¹⁾ a été de 10,7 %, en ligne avec les objectifs d'URW de rotation d'au moins 10 % de ses enseignes ou concepts annuellement.

URW continue d'offrir une puissante plateforme de croissance pour l'expansion des enseignes, avec la signature en 2025 de plusieurs magasins *flagships*, extensions et entrées sur de nouveaux marchés, dont :

- Magasins *flagships* : Uniqlo à Westfield World Trade Center, Sephora à Westfield Ruhr Park, Legami et Krispy Kreme à Westfield Parquesur (premier magasin en Espagne pour les deux enseignes) ;
- Extensions : Douglas à Westfield Mall of the Netherlands, Swatch et Läderach à Westfield Shopping City Süd, Massimo Dutti à Westfield Arkadia, Oysho et JD Sports à Westfield Parquesur, Snipes à Westfield Ruhr Park ;
- Entrées sur de nouveaux marchés : Lululemon en Pologne à Westfield Mokotów et Westfield Arkadia, Bershka en Suède à Westfield Mall of Scandinavia, Ksisters en Autriche à Westfield Shopping City Süd et Aroma-Zone au Royaume-Uni à Westfield London.

Faillites

214 magasins ont été touchés par une faillite en 2025, contre 235⁽²⁾ magasins en 2024. Au total, elles ont concerné 2,3 % des magasins du portefeuille d'URW en 2025 (2,5 %), le niveau le plus bas depuis 2022.

71 % des unités touchées ont vu leur locataire rester en place ou ont été relouées à fin décembre, le reste impactant la vacance.

Taux de vacance

Le taux de vacance était de 4,6 %, en dessous de son niveau 2024 (4,8 %) grâce à une activité locative dynamique, en particulier en Europe du Sud et en Europe du Nord. Le taux de vacance aux États-Unis reste impacté par les actifs régionaux et du QCA.

La valeur locative estimée des surfaces vacantes du portefeuille en activité était de 129,5 M€ (137,6 M€).

Région	Taux de vacance			
	31 décembre 2025		30 juin 2025	31 décembre 2024
	M€	%		
Europe du Sud	26,8	3,1 %	3,1 %	3,4 %
Europe centrale ^(a)	12,4	2,2 %	2,6 %	2,2 %
Europe du Nord	24,4	4,8 %	5,6 %	5,5 %
Total Europe	63,6	3,3 %	3,6 %	3,6 %
États-Unis ^(b)	65,9	7,3 %	7,3 %	7,2 %
Total URW	129,5	4,6 %	4,9 %	4,8 %

(a) Hors Westfield Hamburg-Überseequartier à des fins de comparaison. 2,4 % incluant Westfield Hamburg-Überseequartier.

(b) Pour les *Flagships* américains, le taux de vacance s'élevait à 6,3 %, en ligne avec le 30 juin 2025, et à 6,2 % au 31 décembre 2024.

Taux d'effort (« OCR »)

Suite à l'évolution du chiffre d'affaires des commerçants, le taux d'effort 2025 était de 15,7 % en Europe et de 11,5 % aux États-Unis, en ligne avec 2024. Le taux d'effort pour les *Flagships* américains était de 12,2 % (12,6 % au 31 décembre 2024).

Région	Taux d'effort	
	2025	2024
Europe du Sud	16,1 %	15,9 %
Europe centrale	15,3 %	15,2 %
Europe du Nord	15,6 %	15,5 %
Total Europe	15,7 %	15,6 %
États-Unis	11,5 %	11,7 %

Le commerce physique *prime* est un élément clé de la rentabilité des enseignes. Le taux d'effort ne reflète pas l'ensemble de la valeur créée par les magasins, dont leur valeur média, notamment en termes de notoriété de marque, d'acquisition et de fidélisation de clients, l'effet de halo, ainsi que leur contribution à l'optimisation des coûts sur le *click-and-collect* et sur les retours en magasin.

Cette valeur devrait être encore renforcée par les données propriétaires d'URW et les analyses fondées sur l'intelligence artificielle, permettant aux enseignes de mieux comprendre les comportements des consommateurs et d'optimiser leur performance commerciale dans les centres du Groupe.

Retail Media & autres revenus

Le Retail Media & autres revenus comprend à la fois Westfield Rise, la division *Media, Brand & Data Partnerships* du Groupe (« Retail Media »), ainsi que les kiosques, marchés saisonniers, *pop-ups* et activations sur les parkings (« autres revenus »).

L'activité totale du Retail Media & autres revenus (incluant Westfield Rise et autres revenus) s'est élevée à 170,9 M€ de revenus nets, en hausse de +5,7 % par rapport à 2024, hors effet des Jeux Olympiques et du taux de change.

(1) Le taux de rotation est égal au nombre de renouvellements et de recommercialisations de nouveaux concepts sur le nombre d'enseignes.

(2) Retraité des cessions.

4.

4.1 Analyse des résultats

Westfield Rise

En 2025, le marché média *OOH* (*Out-Of-Home*) a fait face à une conjoncture défavorable marquée par la prudence des marques dans leurs dépenses marketing face au ralentissement macroéconomique mondial.

Dans ce contexte, Westfield Rise a généré un revenu net⁽¹⁾ de 112,0 M€ sur l'année, soit une augmentation de +6,9 % par rapport à 2024 (hors effet des Jeux Olympiques et du taux de change), avec un revenu moyen par visite stable à 0,11 €.

Cette performance a été soutenue par une forte demande sur les secteurs automobile et divertissement aux États-Unis, et sur les secteurs de la santé & de la beauté en Europe, tandis que les marques de luxe ont réduit leurs budgets marketing.

Du point de vue opérationnel, Westfield Rise a continué d'étendre son implantation dans les centres, avec un taux d'occupation des écrans en augmentation de +13 % aux États-Unis et de +9 %⁽²⁾ en Europe. Westfield Rise a également élargi sa proposition de valeur via le lancement de produits pilotes avec des plateformes de premier plan aux États-Unis (dont Snapchat et TikTok), et le lancement de la plateforme digitale Rise+ en Europe, qui offre aux marques un accès amélioré aux données, y compris à l'analyse des performances des campagnes et aux mesures de *drive-to-store*.

Autres revenus

La performance des « autres revenus » était en ligne avec 2024, avec un revenu net s'élevant à 58,9 M€.

Marque Westfield

Westfield est la marque de centres commerciaux *Flagship* du Groupe, qui détient et exploite un portefeuille inégalé d'actifs, véritables infrastructures urbaines, centrés sur le commerce, situés dans les villes et zones de chalandise les plus dynamiques du monde. Ce réseau de destinations emblématiques de premier plan s'appuie sur un écosystème de performance unique, combinant des contenus et des expériences soigneusement sélectionnés, une expertise opérationnelle sans équivalent et une innovation s'appuyant sur les données. Ensemble, ces éléments concourent à la réalisation de la raison d'être du Groupe : créer des lieux durables qui réinventent le vivre-ensemble.

Branding des actifs

Au 31 décembre 2025, URW détenait 41 destinations Westfield en Europe et aux États-Unis.

Le 8 avril 2025, le centre commercial Westfield Hamburg-Überseequartier a ouvert avec succès au public, accueillant 9,4 millions de visites en 2025 et atteignant le niveau de notoriété de marque le plus élevé jamais enregistré pour une ouverture ou un *rebranding* Westfield (58 700 membres du programme de fidélité et 44 500 abonnés Instagram au 31 décembre 2025).

En novembre 2025, URW a *rebrandé* Centrum Černý Most en Westfield Černý Most à Prague (République tchèque), en même temps que l'ouverture de la nouvelle extension du centre. L'extension ajoute plus de 32 nouveaux magasins et une zone de restauration, ce qui a attiré +13 % de visites sur les 2 premiers mois suivant l'ouverture.

Franchise Westfield

En 2025, URW a lancé une activité de franchise afin de générer de nouvelles sources de revenus et de soutenir l'expansion internationale de la marque Westfield au-delà de ses marchés actuels.

Dans cette perspective, un partenariat renouvelable de 10 ans a été signé le 5 mai 2025 avec Cenomi Centers, prévoyant le versement de redevances fixes et variables. L'accord porte dans un premier temps sur trois destinations phares situées dans les principales villes d'Arabie saoudite (Djeddah, Riyad et Dammam) avec la possibilité de l'étendre ultérieurement à d'autres actifs. L'Arabie saoudite offre des perspectives de croissance à long terme importantes et une dynamique forte dans les secteurs du commerce, du loisir et du développement de destinations urbaines, faisant de ce partenariat un levier de croissance attractif.

En décembre, le Nakheel Dammam Mall a été *rebrandé* Westfield Dammam, renforçant sa position de destination commerces et loisirs de premier plan en Arabie saoudite, avec 292 magasins sur plus de 58 000 m².

Promotion et notoriété de la marque

En 2025, le Groupe a continué de renforcer la visibilité de la marque Westfield via une série de campagnes, dont la troisième édition du Westfield Good Festival (34 centres commerciaux, 268 partenaires, 4,2 millions de visites), les Westfield Days (23 centres commerciaux, 90 marques, 4,1 millions de visites), le lancement du Westfield Music Tour et le partenariat culturel avec le Musée du Louvre dans 6 centres commerciaux en France (« Le Louvre au Centre »).

Le Groupe a également étendu sa présence numérique au cours de l'année. Il a enregistré 22 millions de visiteurs sur ses sites web et 2,1 millions d'utilisateurs de son application. La notoriété de la marque Westfield a continué de grandir en Europe, atteignant 81 %⁽³⁾, tandis que la considération de marque demeure élevée à 65 %.

(1) Le revenu net équivaut au revenu brut moins les OPEX, à 100 % pour l'Europe et les États-Unis.

(2) Moyenne pour les petits écrans en France et en Allemagne.

(3) Source : Studio AAPT, 2025, % de oui à la question « Connaissez-vous la marque de centres commerciaux Westfield ? », 8 pays.

Loyers nets

Les loyers nets des centres commerciaux s'élevaient à 2 081,0 M€ (+0,4 %), principalement grâce à une évolution positive à périmètre constant et aux livraisons de projets, partiellement contrebalancés par les cessions et l'impact négatif des taux de change, dû au renforcement de l'euro par rapport au dollar américain et à la livre sterling.

Les loyers nets ont été positivement impactés par l'indexation, l'activité locative et la hausse des revenus variables⁽¹⁾, qui se sont élevés à 342,5 M€, +7,2 % par rapport à 2024.

Région	Loyers nets (M€)		
	2025	2024	%
Europe du Sud	698,7	716,8	(2,5 %)
Europe centrale	519,3	513,0	1,2 %
Europe du Nord	348,2	336,2	3,6 %
Total Europe	1 566,2	1 566,0	0,0 %
États-Unis	514,8	507,3	1,5 %
Total URW	2 081,0	2 073,4	0,4 %

Les loyers nets ont augmenté de +7,7 M€, dont :

- +70,0 M€ liés à la hausse des loyers nets à périmètre constant (+3,8 %) en Europe et dans les actifs *Flagship* américains ;
- +1,0 M€ lié à la hausse des loyers nets pour les aéroports, les actifs régionaux et du QCA américains ;
- -54,9 M€ dus aux cessions d'actifs en France, en Espagne, en Allemagne, aux Pays-Bas et aux États-Unis ;
- +17,3 M€ liés aux actifs en développement ou livrés en Allemagne, en République tchèque et en France ;
- -20,9 M€ dus aux effets de change négatifs en livre sterling et en dollar américain, partiellement compensés par la couronne suédoise ; et
- -4,8 M€ dus à des éléments exceptionnels et autres.

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2025	2024	%
Europe du Sud	673,8	653,1	3,2 %
Europe centrale	505,3	483,7	4,5 %
Europe du Nord	330,0	321,8	2,5 %
Total Europe	1 509,2	1 458,6	3,5 %
Flagships américains	411,9	392,5	5,0 %
Total URW	1 921,1	1 851,1	3,8 %

Région	Évolution des loyers nets à périmètre constant (%)				
	Indexation	Renouvellements et relocations nets des départs	Loyers variables	Créances douteuses et autre	Total
Europe du Sud	2,0 %	0,9 %	0,4 %	(0,2 %)	3,2 %
Europe centrale	1,9 %	0,6 %	(0,2 %)	2,2 %	4,5 %
Europe du Nord	0,8 %	0,9 %	1,2 %	(0,3 %)	2,5 %
Total Europe	1,7 %	0,8 %	0,4 %	0,6 %	3,5 %
Flagships américains	0,0 %	3,6 %	1,7 %	(0,4 %)	5,0 %
Total URW	1,4 %	1,4 %	0,7 %	0,4 %	3,8 %

Les loyers nets à périmètre constant ont augmenté de +3,8 % (+5,8 %), dont +3,5 % (+6,3 %) en Europe et +5,0 % (+4,0 %) aux États-Unis⁽²⁾, incluant :

- +1,4 % d'indexation (+2,1 %), résultant d'un effet d'indexation de +1,9 % en Europe continentale (+3,0 %) ;
- +1,4 % des « Renouvellements et relocations nets des départs » (+2,4 % en 2024), en Europe et aux États-Unis grâce au dynamisme de l'activité locative et aux gains locatifs ;
- +0,7 % dû à une hausse des loyers variables (-0,3 %) grâce au dynamisme du chiffre d'affaires des commerçants, en particulier aux États-Unis ; et
- +0,4 % en raison principalement de la hausse des revenus variables et de la contribution nette positive des charges nettes d'exploitation en Europe centrale, partiellement contrebalancé par quelques faillites spécifiques au S2-2025 en Europe du Sud et aux États-Unis.

(1) Loyers variables, Retail Media, autres revenus et parking, hors aéroports.

(2) Hors actifs régionaux et du QCA.

4. 4.1 Analyse des résultats

L'amélioration du taux de vacance et les gains locatifs positifs ne se traduisent pas simultanément par une hausse des loyers nets à périmètre constant en raison, notamment, du décalage entre la date de signature et la date d'effet du bail ainsi que du délai potentiel entre la fin du bail d'un locataire sortant et la date d'effet du bail d'un nouveau locataire.

Bureaux & Autres

URW développe et est propriétaire de grands immeubles de bureaux dans les meilleures localisations du centre de Paris et de La Défense. URW possède également des bureaux, des hôtels et des résidences en Europe et aux États-Unis.

La stratégie d'URW pour cette classe d'actif est de vendre les actifs matures et de conserver ceux qui sont encore en développement ou qui ne sont pas encore complètement matures / loués. Dans ce contexte, URW a cédé une participation de 80 % dans la tour Trinity en février et l'hôtel Pullman Paris-Montparnasse en septembre.

Activité locative et taux de vacance

12 844 m² pondérés ont été loués en 2025 sur les actifs en exploitation. Cela inclut 8 924 m² pondérés en France, dont 6 470 m² pondérés liés à Nexans à Lightwell.

Par conséquent, la valeur locative estimée des bureaux vacants en exploitation a diminué de 18,1 M€ à 14,4 M€ au 31 décembre 2025.

En raison des changements de périmètre, et en particulier du fait de la cession de 80 % de la tour Trinity⁽¹⁾, le taux de vacance EPRA s'élevait à 22,1 % (contre 16,8 % au 31 décembre 2024).

Pour les projets, 5 676 m² pondérés ont été signés en 2025 à Westfield Hamburg-Überseequartier. La commercialisation de la partie bureaux s'élève à 82 %⁽²⁾ de la surface totale incluant la remise des bureaux à Shell en mai.

Loyers nets

Le total des loyers nets consolidés s'élevait à 66,9 M€, en baisse de -34,7 % par rapport à 2024.

La baisse de -35,6 M€ se décompose comme suit :

- -2,2 M€ de croissance des loyers nets à périmètre constant sur un périmètre limité ;
- -29,2 M€ dus à l'impact des cessions, dont la tour Trinity et l'hôtel Pullman Paris-Montparnasse en 2025 et Gaîté-Montparnasse (Bureaux) en 2024 ;
- -3,7 M€ dus aux actifs en développement, principalement la restructuration des bureaux du CNIT après le départ de la SNCF, compensant l'impact positif de la commercialisation de Lightwell et de la livraison de Coppermaker Square ; et
- -0,5 M€ dû aux effets de change et autres.

Région	Loyers nets (M€)			Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2025	2024	%	2025	2024	%
France	47,5	80,9	(41,3 %)	4,2	4,0	4,9 %
Autres pays	19,4	21,6	(10,0 %)	12,7	15,1	(15,8 %)
Total loyers nets	66,9	102,4	(34,7 %)	16,9	19,1	(11,5 %)

Congrès & Expositions

Activité

Les résultats de l'activité Congrès et Exposition est soumise à une forte saisonnalité, avec des salons annuels, biennaux et triennaux, et une répartition inégale des événements durant l'année. L'année 2024 a bénéficié d'un effet de saisonnalité positif et de l'impact des Jeux Olympiques.

En 2025, les sites Viparis ont accueilli 269 expositions et congrès (269 en 2024 et 267 en 2023). Cela inclut 137 salons annuels et 20 biennaux, comme le Salon International de l'Agriculture (607 000 visiteurs), le Salon International de l'Aéronautique et de l'Espace (305 000 visiteurs et 2 400 exposants), Wine Paris (52 600 visiteurs) et Milipol (32 000 visiteurs et 1 170 exposants).

De plus, 249 événements d'entreprise (263 en 2024 et 188 en 2023) se sont tenus dans les sites Viparis, soutenant d'autant l'activité.

Au 31 décembre 2025, les événements signés et pré-réservés dans les espaces de Viparis pour 2026 s'élevaient à environ 93 % des loyers attendus pour 2026.

Revenu net d'exploitation

Le revenu net d'exploitation de Viparis s'élevait à 159,6 M€, en baisse de -27,0 % par rapport à 2024 (218,6 M€ dont 53,7 M€ liés aux Jeux Olympiques) et en hausse de +21,2 % par rapport à 2023 (131,7 M€) dû à une forte reprise de l'activité et des coûts de l'énergie plus faibles. Hors impact des salons triennaux, des Jeux Olympiques et des changements de périmètre, le revenu net d'exploitation de Viparis en 2025 était en baisse de -0,9 % par rapport à 2024.

(1) Entièrement exclue du taux de vacance et louée à 96 % au 31 décembre 2024.
(2) Excluant l'immeuble Tour C.

4.1.1.3 Résultats 2025

Sauf indication contraire, toutes les références ci-dessous concernent la période se terminant le 31 décembre 2025 et les comparaisons se réfèrent à la même période en 2024.

Loyers

Les loyers bruts se sont élevés à 2 817,0 M€ (2 939,8 M€), soit une baisse de -4,2 %. Les loyers nets se sont élevés à 2 246,6 M€ (2 314,4 M€), une baisse de -2,9 %.

Cette baisse résulte des cessions, de l'impact des Jeux Olympiques de Paris en 2024, de l'effet de saisonnalité sur l'activité C&E et de l'impact négatif des taux de change, compensés par la performance à périmètre constant et par les livraisons de projet.

À périmètre constant, les loyers nets ont augmenté de +3,1 %, dont +3,8 % pour les centres commerciaux.

Région	Loyers bruts (M€)			Loyers nets (M€)		
	2025	2024	%	2025	2024	%
Europe du Sud – Centres Commerciaux	780,9	818,5	(4,6 %)	698,7	716,8	(2,5 %)
Europe centrale – Centres Commerciaux	574,3	577,4	(0,5 %)	519,3	513,0	1,2 %
Europe du Nord – Centres Commerciaux	430,8	436,6	(1,3 %)	348,2	336,2	3,6 %
Sous-total Europe – Centres Commerciaux	1 786,0	1 832,5	(2,5 %)	1 566,2	1 566,0	0,0 %
États-Unis – Centres Commerciaux	740,3	745,6	(0,7 %)	514,8	507,3	1,5 %
Sous-total Centres Commerciaux	2 526,4	2 578,2	(2,0 %)	2 081,0	2 073,4	0,4 %
Sous-total Bureaux & Autres	86,6	113,7	(23,8 %)	66,9	102,4	(34,7 %)
Sous-total Congrès & Expositions	203,9	248,0	(17,7 %)	98,7	138,6	(28,8 %)
Total URW	2 817,0	2 939,8	(4,2 %)	2 246,6	2 314,4	(2,9 %)

Résultat Net Récurrent

L'EBE a diminué de 2 351,9 M€ en 2024 à 2 284,1 M€ en 2025, soit une baisse de -67,8 M€ (-2,9 %), principalement due à :

- -67,8 M€ de baisse des loyers nets (à 2 246,6 M€) ;
- -21,0 M€ de baisse des services du pôle C&E (à 60,1 M€), principalement due aux Jeux Olympiques et à l'effet de saisonnalité ;

partiellement compensée par :

- +4,6 M€ de hausse du résultat net des autres services, résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets et frais de développement (à 54,3 M€) ;
- +8,1 M€ de hausse de la contribution des sociétés mises en équivalence⁽¹⁾ (à 93,9 M€), dont la participation résiduelle de 20 % dans la tour Trinity et l'acquisition d'une participation de 25 % dans St James Quarter en décembre ; et
- +8,3 M€ de réduction des frais généraux (à -170,9 M€) principalement grâce aux initiatives de réduction des coûts. Exprimés en pourcentage des loyers nets des centres commerciaux et des bureaux, les frais généraux étaient de 8,0 % (contre 8,2 % en 2024). Cela reflète l'approche continue du Groupe en matière de discipline des coûts qui continueront à être optimisés.

Hors impact de change, des cessions, des projets, de DD&C et des Jeux Olympiques, l'EBE à périmètre constant a augmenté de +3,6 % en 2025 par rapport à 2024.

Le résultat net récurrent de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées s'élevait à 1 451,9 M€, -20,6 M€ par rapport à 2024, principalement impacté par :

- +28,1 M€ de réduction des charges financières nettes (à -487,2 M€ après déduction des frais financiers capitalisés de 65,3 M€ alloués aux projets de développement), grâce à la diminution de la dette

nette, à la faible augmentation du coût de la dette (+2,1 %) et aux contrats de location financière en baisse dus à la cession de l'activité Aéroports ;

- +2,0 M€ d'amélioration de la charge d'impôts (à -95,2 M€), reflétant principalement la performance opérationnelle du Groupe et l'évolution de son déficit fiscal, principalement dans les pays ne disposant pas de régimes fiscaux spécifiques pour les sociétés immobilières ;
- +19,1 M€ d'amélioration des participations externes ne donnant pas le contrôle (à -209,4 M€), principalement due à la plus faible activité du pôle C&E et à l'acquisition d'une participation de 38,9 % dans URW Germany en décembre 2024, partiellement compensée par la réduction de la participation dans Westfield Forum des Halles et Westfield Černý Most.

En avril et en septembre 2025, URW a restructuré avec succès son portefeuille d'hybrides (-80,4 M€), générant une économie de 18,6 M€ par rapport à 2024. Pour plus d'information, se référer à la section 4.1.4. Le Résultat Net Récurrent Ajusté⁽²⁾ prenant en compte le coupon de l'hybride reflète un profit de 1 371,5 M€ (1 373,5 M€).

Le nombre moyen d'actions en circulation était 143 126 147 (139 497 322). L'augmentation est principalement due à l'émission de 3,254 millions d'actions en décembre 2024 dans le cadre de l'acquisition de la participation de CPP Investments dans URW Germany et à l'émission d'Actions de Performance en 2024 et 2025. Le nombre d'actions en circulation au 31 décembre 2025 était de 143 358 222.

Le Résultat Net Récurrent par action (RNRPA) EPRA s'élevait à 10,14 € (10,56 €), en baisse de -3,9 %.

(1) La contribution des sociétés mises en équivalence concerne des actifs qui ne sont pas sous contrôle conjoint, à savoir 5 centres commerciaux (Crossroads), Gropius Passagen vendu en 2025, Triangle, la tour Trinity et l'Hôtel Salomon de Rothschild en France, Złote Tarasy en Pologne et St James Quarter au Royaume-Uni.

(2) En normes IFRS, les titres hybrides sont comptabilisés en capitaux propres. Le Résultat Net Récurrent Ajusté est calculé sur la base du Résultat Net Récurrent attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées diminué du coupon relatif aux titres hybrides (à compter du 1^{er} juin 2018).

4.

4.1 Analyse des résultats

Le Résultat Net Récurrent Ajusté par action (RNRAA)⁽²⁾ s'élevait à 9,58 € (9,85 €), en ligne avec les prévisions révisées pour 2025. Cela correspond à une croissance sous-jacente de +5,4 % corrigée de l'effet des cessions et acquisitions, des Jeux Olympiques et de l'émission de 3,254 millions d'Actions Jumelées URW en décembre 2024, dans le cadre de l'acquisition d'une participation supplémentaire dans URW Germany.

Résultat non récurrent

Le résultat net non récurrent⁽¹⁾ du Groupe attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées s'élevait à -183,6 M€, une amélioration de 1 142,7 M€ par rapport à 2024, principalement en raison des valorisations positives nettes des taxes et des participations minoritaires (1 449,0 M€).

Résultat net attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées

Le Groupe a enregistré un gain de +1 268,2 M€ (+146,2 M€).

4.1.1.4 État des flux de trésorerie consolidés

L'état des flux de trésorerie consolidés a été préparé uniquement en IFRS, et pas en proportionnelle.

Sauf indication contraire, tous les chiffres ci-dessous concernent la période se terminant le 31 décembre 2025, et les comparaisons concernent la même période en 2024.

Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles

Le total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles s'élevait à +2 046,5 M€, en dessous du niveau 2024 (+2 190,2 M€), en raison principalement des effets mécaniques des cessions, partiellement compensé par l'amélioration de la performance opérationnelle du Groupe et du besoin de fonds de roulement d'exploitation.

Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement

Le total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement s'élevait à +650,7 M€ (-537,1 M€) en raison de l'augmentation des cessions de titres et d'actifs immobiliers de +1 621,5 M€ (+920,2 M€) et d'une baisse des investissements et acquisitions à -957,1 M€ (-1 377,2 M€).

Flux de trésorerie provenant des opérations de financement

Les flux de trésorerie nets provenant des opérations de financement s'élevaient à -5 263,7 M€ (-1 882,3 M€), reflétant principalement l'augmentation du remboursement des emprunts et des dettes financières de -5 216,4 M€ (-2 531,4 M€) via l'utilisation de la trésorerie disponible, les rachats de titres hybrides réalisés en avril et septembre 2025 (-131,3 M€), ainsi qu'à la hausse de la distribution au S1-2025 (-501,2 M€ contre -347,9 M€ en 2024).

En conséquence, et comme prévu, **la position de trésorerie nette est passée de 5 282,5 M€ à 2 675,8 M€**. Cela inclut également un effet de change sur les liquidités de -40,2 M€. Pour plus d'information, se référer à la section 4.1.4.

4.1.1.5 Événements post-clôture

Unibail-Rodamco-Westfield ("URW") annonce son intention de présenter, lors des Assemblées générales annuelles 2026 d'Unibail-Rodamco-Westfield SE et d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V., une proposition de réorganisation interne visant à simplifier la structure juridique du Groupe grâce au déjumelage (*de-stapling*) des actions d'URW.

L'opération envisagée aboutirait à faire d'URW SE la seule entité cotée détenant les actifs américains. Cette simplification devrait rationaliser la gouvernance du Groupe, favoriser la transparence, et générer des économies de coûts. La réorganisation envisagée n'aurait aucun impact sur les droits économiques actuels des actionnaires et n'impliquerait aucun changement dans la stratégie du Groupe, sa politique de distribution, ses objectifs financiers, ni sur la négociation de ses titres.

Sous réserve de l'approbation des assemblées générales des actionnaires, la réalisation de cette opération est prévue d'ici la fin du deuxième trimestre 2026. Des informations complémentaires sont disponibles sur le site Internet: Assemblées Générales des actionnaires | URW.

Depuis le début de l'année 2026 (jusqu'au 12 février), le Groupe a progressé dans son plan de cessions d'actifs avec 0,5 Md€ de cessions supplémentaires dont :

- 2 cessions réalisées, dont une participation de 65 % dans le terrain Bubny à Prague (28 janvier 2026) et le centre commercial Palais Vest en Allemagne (30 janvier 2026) ; et
- 3 cessions sécurisées, dont une participation de 50 % dans le centre commercial Splau en Espagne (11 février 2026), une participation de 90 % dans le centre commercial Höfe am Brühl en Allemagne (11 février 2026) et un terrain à Prague (10 février 2026).

En mars 2026, Moody's a publié un *rating action*, confirmant la notation long terme « Baa2 » du Groupe tout en relevant sa perspective de stable à positive.

4.1.1.6 Distribution 2025

Proposition de distribution

Comme annoncé précédemment, le Groupe proposera à l'Assemblée générale des actionnaires⁽²⁾ une distribution en numéraire de 4,50 € par action pour l'exercice fiscal 2025, représentant une augmentation d'environ 30 % par rapport aux 3,50 € par action versés pour l'exercice fiscal 2024.

Considérations comptables et fiscales

Au 31 décembre 2025, le montant total des pertes statutaires reportées d'URW SE (société mère) s'élève à -2 495,6 M€, incluant une perte de -609,1 M€ en 2025.

Compte tenu des résultats statutaires négatifs d'URW SE, le Groupe n'a pas l'obligation de verser un dividende en 2026 au titre de l'exercice 2025 dans le cadre du régime SIIC et des autres régimes de REIT dont il bénéficie. L'obligation de distribution résultant du régime SIIC sera reportée jusqu'à ce qu'URW SE ait des résultats statutaires positifs suffisants pour satisfaire cette obligation.

(1) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeurs, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, dont les primes sur rachat de dette, la dépréciation d'écart d'acquisition ou la comptabilisation d'écart d'acquisition négatif et d'autres éléments non récurrents.

(2) Qui se tiendra le 6 mai 2026.

En conséquence, la distribution sera prélevée sur la prime qui s'élève à 13,0 Mds€ dans les comptes statutaires d'URW SE au 31 décembre 2025. Cette distribution de prime ne permettra pas de réduire l'obligation de distribution SIIC en report qui s'élève à 2 772,8 M€ au 31 décembre 2025 ; elle sera qualifiée fiscalement de remboursement d'apport⁽¹⁾ pour les besoins de la fiscalité française (article 112-1 du Code général des impôts).

4.1.1.7 Perspectives

Prévisions 2026

Sur la base des réalisations de 2025 et du calendrier des cessions, le Groupe prévoit pour 2026 un RNRAPA compris entre 9,15 € et 9,30 € soutenu par :

- Une solide performance opérationnelle des centres commerciaux en Europe (malgré une indexation plus faible) et aux États-Unis ;
- L'impact positif des livraisons 2025 et 2026 ;
- La croissance de l'activité Congrès & Expositions lors des années paires ;
- Une discipline continue en termes de coûts ; et
- Une baisse du coût des hybrides.

Les prévisions reflètent également :

- 1,6 Md€ de cessions réalisées en 2025 et 0,5 Md€ de cessions sécurisées pour 2026 (au 12 février) (dont 0,1 Md€ de cessions déjà réalisées) ;
- Un effet de change négatif, dû au renforcement de l'euro par rapport au dollar américain et à la livre sterling ; et
- Une légère hausse du coût de la dette.

Pour l'exercice fiscal 2026, le Groupe vise une distribution de 5,50 € par action, représentant un taux de distribution d'environ 60 % et une hausse d'environ +22 % par rapport aux 4,50 € par action au titre de l'exercice 2025.

Comme les années précédentes, ces prévisions supposent l'absence de dégradation significative de l'environnement macroéconomique et géopolitique.

Le conflit au Moyen-Orient qui sévit depuis fin février ouvre une période d'instabilité et d'incertitude dont les conséquences sont difficiles à évaluer. À la date d'établissement des comptes annuels, aucun élément susceptible d'affecter significativement l'activité du Groupe n'est survenu.

Perspectives à moyen terme

Au-delà de 2026, le Groupe s'attend à ce que son résultat récurrent soit en ligne avec les objectifs de la feuille de route « *A Platform for Growth* », reflétant :

- La performance des loyers nets à périmètre constant, incluant la croissance de Westfield Rise ;
- L'augmentation des revenus liés à l'activité de franchise ;
- La montée en puissance des projets de développement et la rotation du capital ;
- La croissance et la saisonnalité de l'activité Congrès & Expositions ;
- Partiellement compensés par une hausse des charges financières et de l'impact de change.

URW confirme également son engagement à augmenter les distributions aux actionnaires avec un taux de distribution cible compris entre 60 et 70 % à partir de l'année fiscale 2027, en ligne avec l'objectif

de distributions cumulées à ses actionnaires d'au moins 3,1 Mds€ portant sur les années fiscales 2025-2028.

Le Groupe confirme par ailleurs son objectif de réduire d'ici 2028 son ratio d'endettement sur une base IFRS, titres hybrides compris, à 40 %, et son ratio de dette financière nette/EBE⁽²⁾ sur une base IFRS, titres hybrides compris, à 8x.

4.1.2 Allocation du capital

4.1.2.1 Investissements totaux⁽³⁾

Le total des CAPEX investis en 2025 s'élevait à 1,0 Md€, incluant la dette des coentreprises liée aux acquisitions de Westfield Wheaton et de St James Quarter. Ce niveau est inférieur d'environ 100 M€ par rapport au budget CAPEX de 1,1 Md€ annoncé pour 2025 lors de la Journée Investisseurs, en raison principalement de reports ou de décalages de paiements de 2025 sur 2026.

Compte tenu de ces reports, l'enveloppe de CAPEX 2026 (initialement estimée à environ 0,6 Md€) devrait atteindre environ 0,7 Md€. Le montant de CAPEX cumulé sur 2 ans reste aligné au montant d'environ 1,7 Md€ prévu pour 2025 et 2026 et présenté lors de la Journée Investisseurs.

CAPEX d'amélioration et de développement

CAPEX investis en 2025

URW a investi 641,2 M€ en développement ou projets d'amélioration, incluant principalement 425,2 M€⁽⁴⁾ liés au portefeuille de projets de développement.

Portefeuille de projets de développement⁽⁵⁾

2025 a été une année importante en termes de livraisons de projets, avec un Coût Total d'Investissement (CTI) livré de 1,8 Md€, incluant :

- Westfield Hamburg-Überseequartier (Hambourg) : ouverture des commerces en avril 2025 (98 % commercialisés, 92 % ouverts), le démarrage des opérations du terminal de croisière en avril 2025 après la remise aux autorités portuaires de Hambourg, ainsi que la remise d'un immeuble de bureaux à Shell en mai 2025 ;
- Coppermaker Square (Londres) : finalisation de la dernière phase (193 appartements), portant le nombre total d'appartements livrés à 1 225 (93 % commercialisés) ;
- Westfield Černý Most (Prague) : livraison de l'extension du centre commercial en novembre 2025 (92 % commercialisée) et son *rebranding* ;
- Westfield UTC (San Diego) : extension (94 % commercialisée) des commerces de luxe et espaces de restauration livrée aux locataires en juillet 2025, et premières ouvertures d'enseignes au S1-2026.

Coût Total d'Investissement

Au 31 décembre 2025, le portefeuille de projets engagés⁽⁶⁾ a diminué de 1,7 Md€ à 1,2 Md€ (par rapport à 2024) en CTI URW. Cette diminution reflète les livraisons de projets réalisées pendant l'année (-1,9 Md€), partiellement compensée par l'intégration de la rénovation des deux halls d'exposition à Paris Porte de Versailles (+0,1 Md€) dans les projets engagés.

Au S1-2026, les travaux de l'hôtel ibis ainsi que la construction des bureaux restants à Hambourg devraient être finalisés. Ces étapes réduiront encore le CTI d'URW d'environ 0,5 Md€ lors de la remise aux locataires.

(1) Pour le traitement fiscal, veuillez consulter les conseillers financiers compétents.

(2) Sur la base des normes comptables en vigueur.

(3) Sur une base proportionnelle, part du Groupe. Inclut la dette des participations en coentreprise acquises.

(4) Inclut les intérêts financiers capitalisés.

(5) Dans cette section, commercialisation fait référence aux baux signés et pré-commercialisation aux baux signés dont les conditions financières ont été acceptées.

(6) Voir la définition de « projets engagés » dans le Glossaire.

4. 4.1 Analyse des résultats

Taux de rendement

Au 31 décembre 2025, le taux de rendement pour les projets engagés était inférieur à 4 %, principalement à cause du développement de Westfield Hamburg-Überseequartier.

Projets engagés - description des projets de développement

Projets de développement ^(a)	Secteur	Pays	Type	% Intérêt d'URW	CTI 100% (M€)	CTI URW (M€)	Coût à date URW (€ Mn)	Taux de rendement	Date de livraison ^(b)	Valorisation des projets
TRIANGLE	Bureaux & Autres	France	Nouveau Projet	30 %	710				S1-2027	Coût de construction
PORTE DE VERSAILLES	Bureaux & Autres	France	Redéveloppement / Rénovation	50 %	270				S1-2028	Juste valeur
WESTFIELD HAMBURG	Bureaux & Autres	Allemagne	Nouveau Projet	100 %	840				S1-2026 S1-2028	Juste valeur
VILLAGE OFFICES	Bureaux & Autres	Royaume-Uni	Redéveloppement / Rénovation	50 %	70				S1-2026	Juste valeur
Total projets engagés					1 900	1 240	860	3,2 %		

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

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

Projets contrôlés

Au 31 décembre 2025, le CTI à 100 % du portefeuille actuel de projets contrôlés⁽¹⁾ est d'approximativement 1,0 Md€..

Cela inclut une variété de projets que le Groupe pourra décider de lancer ou non, en fonction de diverses conditions, dont (i) l'atteinte d'un retour sur investissement minimum et (ii) le respect du cadre et des limites annoncés pendant la Journée Investisseurs de mai 2025 en matière d'investissement, y compris via le recours à des co-investissements avec des tiers ou aux produits de cession, le cas échéant.

CAPEX de maintenance et de commercialisation

URW a investi 212,3 M€ en CAPEX de maintenance et de commercialisation, comprenant principalement :

- 96,7 M€ en CAPEX de commercialisation liés aux travaux réalisés par le bailleur pour la restructuration des boutiques, aux contributions de travaux des locataires et / ou aux indemnités d'éviction ; et
- 115,6 M€ en CAPEX de maintenance.

Acquisition des parts de coentreprise

Le montant des acquisitions s'élevait à 149,2 M€ en quote-part du Groupe, incluant 65,7 M€ d'acquisition de titres ainsi que la dette de coentreprise associée provenant des transactions suivantes :

- La participation résiduelle de 47 % dans Westfield Wheaton, un actif régional américain, portant la participation du Groupe à 100 %. L'actif est désormais entièrement consolidé ; et
- Une participation de 25 % dans St James Quarter, une destination emblématique à usage mixte à Édimbourg, comprenant un centre commercial dominant de 80 300 m² avec 110 unités de commerce, loisir et de restauration, ainsi que des logements destinés à la vente. URW gérera le centre commercial, générant des revenus additionnels pour ses services de gestion et de retail media.

4.1.2.2 Cessions

URW a réalisé ou sécurisé 25 transactions⁽²⁾ pour un montant total de 2,2 Mds€ depuis janvier 2025 (au 12 février 2026). Cela inclut :

- 11 cessions réalisées en 2025 pour 1,6 Md€ :
 - L'immeuble de bureaux Etoile La Valentine (Marseille, France) (31 janvier 2025) ;
 - Une participation de 15 % dans Westfield Forum des Halles⁽³⁾ (Paris, France) à CDC Investissement Immobilier (6 janvier 2025⁽⁴⁾) ;
 - Une participation de 80 % dans la tour de bureaux Trinity⁽³⁾ (La Défense, France) à Norges Bank Investment Management (19 février 2025⁽⁴⁾) ;
 - Le centre commercial Bonaire (Valence, Espagne) à Castellana Properties (13 mars 2025⁽⁴⁾) ;
 - Le centre commercial Stadshart Zoetermeer (Zoetermeer, Pays-Bas) à Wereldhave et Sofidy (17 juin 2025) ;
 - La participation d'URW dans le centre commercial Gropius Passagen (Berlin, Allemagne) (18 %) (12 septembre 2025) ;
 - L'hôtel Pullman Paris-Montparnasse à Columbia Threadneedle Investments, Bain Capital et QuinSpark (16 septembre 2025) ;
 - Des activités non stratégiques de gestion immobilière pour compte de tiers en Allemagne (gérant 12 actifs non-URW) (1^{er} octobre 2025) ;
 - La Société de Tayninh, une société cotée française inactive (6 novembre 2025) ;
 - Une participation additionnelle de 6,33 % dans Westfield Černý Most (Prague, République tchèque) (1^{er} décembre 2025) ; et
 - L'activité « Aéroports » aux États-Unis au Grupo Aeroportuario del Sureste (11 décembre 2025).

(1) Voir la définition de « projets contrôlés » dans le Glossaire.

(2) Contribution à la réduction de la dette nette.

(3) Dans le cadre de ces transactions, URW continuera de gérer Westfield Forum des Halles et la tour Trinity.

(4) Pour plus d'information, veuillez consulter le communiqué de presse dédié sur www.urw.com.

- 3 cessions réalisées depuis début 2026 pour 0,1 Md€ :
 - Une participation de 65 % dans le terrain Bubny (Prague, République tchèque) (28 janvier 2026) ;
 - Le centre commercial Palais Vest (Recklinghausen, Allemagne) (30 janvier 2026) ; et
 - Le remboursement des actions préférentielles américaines (3 février 2026).
 - 11 cessions signées mais pas encore réalisées pour 0,4 Md€ :
 - Le centre commercial Villabé (Corbeil-Essonnes, France) (12 décembre 2025) ;
 - Zoetelaarpassage (Almere, Pays-Bas) (18 décembre 2025) ;
 - Une participation de 50 % dans le centre commercial Splau (Barcelone, Espagne) (11 février 2026) ;
 - Une participation de 90 % dans le centre commercial Höfe am Brühl (Leipzig, Allemagne) (11 février 2026) ; et
 - 7 terrains européens et 1 petit actif non stratégique.
- En conséquence, URW a sécurisé 2,2 Mds€ de cessions pour 2025 et 2026, en ligne avec les objectifs de sa feuille de route « *A Platform for Growth* ».

4.1.3 Patrimoine⁽¹⁾ et Actif Net Réévalué au 31 décembre 2025

La VNR d'URW s'élevait à 143,80 € par action au 31 décembre 2025, stable par rapport à la VNR au 31 décembre 2024 (143,80 € par action).

L'ACN d'URW s'élevait à 112,80 € par action au 31 décembre 2025, soit une augmentation de +1,80 € par action (+1,6 %) par rapport à l'ACN au 31 décembre 2024 (111,00 € par action).

4.1.3.1 Patrimoine du Groupe

Le patrimoine total d'URW s'élevait à 48,9 Mds€ (49,7 Mds€), soit une baisse de -1,6 % principalement due aux cessions et à l'impact des taux de change. Nette des investissements, des cessions et de l'impact des taux de change⁽²⁾, la valeur du patrimoine a augmenté de +1,7 % (soit +0,8 Md€), dont +1,8 % en Europe et +1,2 % aux États-Unis, surperformant la réévaluation annuelle de 1 % présentée à titre illustratif lors de la Journée Investisseurs 2025.

Patrimoine d'URW

Valorisation du patrimoine (droits et frais inclus)	31/12/2025		31/12/2024		Évolution du patrimoine		Réévaluation du patrimoine nette des investissements, cessions et effets de change	
	M€	%	M€	%	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	43 220	88 %	43 329	87 %	(109)	(0,3 %)	953	2,2 %
Bureaux & Autres	2 030	4 %	2 778	6 %	(748)	(26,9 %)	(206)	(7,4 %)
Congrès & Expositions	2 706	6 %	2 611	5 %	96	3,7 %	51	2,0 %
Services	967	2 %	993	2 %	(26)	(2,7 %)	38	3,8 %
Total URW	48 923	100 %	49 711	100 %	(787)	(1,6 %)	836	1,7 %

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

(1) Sauf indication contraire, les chiffres du patrimoine incluent les droits de mutation et les frais de transaction et sont présentés sur une base proportionnelle au 31 décembre 2025, et les comparaisons sont faites avec les valeurs au 31 décembre 2024. L'évaluation du patrimoine intègre :

- Les valeurs d'expertise ou au prix de revient de tous les immeubles du patrimoine, qu'ils soient consolidés en intégration globale ou en contrôle conjoint (pour la quote-part d'URW) ;
- La juste valeur de la marque Westfield (sur les actifs Westfield détenus et ceux exploités sous la marque Westfield mais détenus par des tiers). Il s'agit d'un actif incorporel ventilé par régions, dans lesquelles le Groupe exploite des centres commerciaux sous la marque Westfield, à des fins analytiques ; et
- La valeur de marché des investissements URW dans des actifs non contrôlés par URW (principalement Złote Tarasy, Foncière Crossroads, Trinity, Triangle, St James Quarter et l'Hôtel Salomon de Rothschild), soit 1,5 Md€ (1,2 Md€).

L'évaluation prend en compte les flux de trésorerie négatifs liés au paiement des redevances des concessions ou des loyers des baux emphytéotiques, qui sont comptabilisés en dette financière dans le bilan consolidé. Le patrimoine ne prend pas en compte l'écart d'acquisition de 0,6 Md€ non lié aux activités de prestations de services, ni les retraitements liés à l'application de la norme IFRS 16.

(2) C'est-à-dire nette de l'impact des cessions de -1 465 M€, de l'impact des investissements de +1 080 M€ (CAPEX, acquisitions, transferts) et de l'impact de change de -1 239 M€ (-1 187 M€ aux États-Unis, -181 M€ au Royaume-Uni, partiellement compensé par +129 M€ dans les pays nordiques, avant prise en compte des emprunts en devises et des couvertures de change).

4. 4.1 Analyse des résultats

Méthodologie d'évaluation, périmètre d'actifs évalués et experts évaluateurs

Les actifs sont évalués par des experts immobiliers externes deux fois par an, à l'exception des actifs incorporels, qui sont évalués par des experts externes au moins une fois par an, en fin d'exercice. La juste valeur des actifs incorporels est incluse dans la valeur du patrimoine droits inclus, tandis qu'ils sont comptabilisés au bilan consolidé d'URW en cas d'acquisition ou de regroupement d'entreprises, à leur coût ajusté des amortissements et/ou des pertes de valeur constatées.

Les activités de prestations de services d'URW sont évaluées par des experts externes une fois par an, à chaque clôture annuelle, et en interne à chaque clôture semestrielle.

Les facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG) impactent les approches d'évaluation des investisseurs sur les marchés immobiliers. Les facteurs clés observés par les investisseurs incluent la législation applicable, la disponibilité des financements et la sensibilisation croissante face aux facteurs ESG tels que le risque climatique par exemple.

Les informations relatives à plusieurs indicateurs clés de performance ESG par actif⁽¹⁾, basées sur la feuille de route ESG du Groupe (y compris le plan d'investissements), ont été mises à la disposition des évaluateurs sur la base d'une grille d'évaluation ESG AFREXIM établie par les principales sociétés d'évaluation, les propriétaires de centres commerciaux internationaux et plusieurs institutions françaises représentant un large éventail d'acteurs du marché locatif.

Les méthodes d'évaluation utilisées par les experts et la périodicité de rotation des experts sont conformes aux règles et standards internationaux tels que définis par la RICS, l'IVSC (*International Valuation Standards Council*) et la FEI (« Fédération des Entreprises Immobilières »).

Au 31 décembre 2025, 98% du patrimoine d'URW a été évalué par des experts immobiliers indépendants.

Expert	Patrimoine évalué au 31/12/2025	% du patrimoine total 31/12/2025	% du patrimoine total 31/12/2024
Cushman & Wakefield	France / Allemagne / Autriche / Pays nordiques / Espagne / Royaume-Uni ^(a) / États-Unis	40 %	41 %
Jones Lang LaSalle	France / Allemagne / Europe centrale / Pays-Bas	36 %	33 %
Kroll	États-Unis	12 %	13 %
EY ^(b)	France / Allemagne / Espagne / Royaume-Uni / États-Unis	3 %	3 %
PwC ^(c)	France	5 %	5 %
Autres experts	Europe centrale / Royaume-Uni	2 %	2 %
Au prix de revient, sous promesse ou évaluation interne		2 %	3 %
		100 %	100 %

(a) Le portefeuille de Centres Commerciaux du Groupe au Royaume-Uni a été évalué par Cushman & Wakefield et Avison Young.

(b) EY évalue les activités de prestations de services du Groupe et la marque Westfield.

(c) PwC évalue les centres de Congrès & Expositions.

Les honoraires des experts ont été déterminés avant la campagne d'évaluation et sont indépendants de la valeur des actifs évalués. Un rapport détaillé, daté et signé est émis pour chaque actif évalué. Aucun des experts n'a perçu d'URW des honoraires représentant plus de 10 % de son chiffre d'affaires.

Centres Commerciaux

Évolution du patrimoine de centres commerciaux

La valeur du patrimoine de centres commerciaux s'élevait à 43 220 M€ (43 329 M€).

Évaluation d'URW au 31/12/2024 (M€)	43 329
Évolution à périmètre constant	751
Évolution du périmètre non constant et des actions ^(a)	201
Réévaluation totale^(b)	953
Investissements / Acquisitions / Transferts	857
Cessions ^(c)	(755)
Effet de change	(1 163)
Évaluation d'URW au 31/12/2025 (M€)	43 220

(a) L'évolution à périmètre non constant concerne la valeur de la marque Westfield, impactée par le partenariat stratégique avec Cenomi Centers et par la livraison de Westfield Hamburg-Überseequartier en 2025.

(b) Nette des investissements, des cessions et de l'impact des taux de change.

(c) N'inclut pas la cession de la participation minoritaire dans Westfield Forum des Halles et Westfield Černý Most, ces actifs étant encore entièrement consolidés et pris en compte dans la valeur du patrimoine droits inclus.

(1) Pour les centres commerciaux européens.

Analyse à périmètre constant

2025	Centres commerciaux - Évolution à périmètre constant			
	Évolution en M€	Évolution en %	Évolution - Effet loyers	Évolution - Effet taux
Europe du Sud	323	2,2 %	0,6 %	1,6 %
Europe centrale	245	3,1 %	3,9 %	(0,8 %)
Europe du Nord	112	1,7 %	1,2 %	0,5 %
Sous-total Europe	680	2,3 %	1,6 %	0,7 %
États-Unis	71	0,7 %	1,4 %	(0,6 %)
dont Flagships américains (excl. actif QCA)	132	1,6 %	2,0 %	(0,4 %)
dont régionaux américains (incl. actif QCA)	(61)	(4,7 %)	(2,9 %)	(1,8 %)
Total URW	751	1,9 %	1,6 %	0,4 %

À périmètre constant, la valeur du patrimoine des Centres Commerciaux d'URW, retraitée des montants d'investissements, frais financiers capitalisés et coûts d'éviction, a augmenté de +751 M€, ou +1,9 %, avec une évolution positive dans toutes les régions. Cette augmentation en 2025 s'explique par un effet loyers de +1,6 % et un effet taux de +0,4 %. L'effet loyers en Europe du Sud résulte d'une indexation plus faible par rapport à décembre 2024. L'effet taux positif découle de l'évolution du taux d'actualisation en Europe.

Rendements

Patrimoine de Centres Commerciaux par région	31/12/2025			31/12/2024		
	Valeur droits inclus	Taux de rendement	Taux de rendement potentiel	Valeur droits inclus	Taux de rendement	Taux de rendement potentiel
	M€			M€		
Europe du Sud	16 493	4,9 %	5,2 %	16 242	5,0 %	5,3 %
Europe centrale	10 731	5,9 %	6,0 %	10 034	5,9 %	6,1 %
Europe du Nord	7 059	5,6 %	6,1 %	6 952	5,5 %	6,1 %
Sous-total Europe	34 284	5,3 %	5,7 %	33 229	5,4 %	5,7 %
Flagships américains	7 716	5,2 %	5,7 %	8 719	5,1 %	5,6 %
Actifs régionaux américains & QCA	1 220	5,5 %	6,7 %	1 381	5,6 %	6,9 %
Sous-total États-Unis	8 936	5,3 %	5,9 %	10 100	5,2 %	5,8 %
Total URW	43 220	5,3 %	5,7 %	43 229	5,3 %	5,7 %

Le taux de rendement⁽¹⁾ des Centres Commerciaux s'établit à 5,3 %, en ligne avec la clôture annuelle 2024.

Le taux de rendement potentiel⁽¹⁾ incluant la location des espaces vacants à la valeur locative de marché était de 5,7 %. En comparaison avec le taux de rendement, cet indicateur inclut la réduction de la vacance, actuellement élevée en Europe du Nord et aux États-Unis, à respectivement 4,8 % et 7,1 %.

Pour les actifs *Flagships* aux États-Unis, le taux de rendement et le taux de rendement potentiel ont crû (+10 pdb), s'établissant respectivement à 5,2 % et 5,7 % au 31 décembre 2025, tandis que le taux de rendement

stabilisé, basé sur les loyers nets des évaluateurs en année 3 et intégrant le potentiel de croissance de ces actifs, est resté stable à 5,7 %.

La valeur du patrimoine de Centres Commerciaux aux États-Unis en euros a diminué de -11,5 %, en raison de l'effet de change lié à l'affaiblissement du dollar américain par rapport à l'euro sur la période ; nette des investissements, des cessions et de l'impact du taux de change, la valeur du patrimoine des Centres Commerciaux aux États-Unis a augmenté de +0,9 % en dollar américain.

(1) Le taux de rendement et le taux de rendement potentiel sont calculés sur la base de la valorisation hors droits de mutation et comparés aux taux au 31 décembre 2024, retraités des cessions réalisées en 2025. Bien que la marque Westfield soit incluse dans la valorisation, elle n'est pas intégrée dans les calculs du taux de rendement.

4.

4.1 Analyse des résultats

Sensibilité

Les tables ci-dessous présentent les sensibilités de la valeur du patrimoine de Centres Commerciaux d'URW, pour les actifs en intégration globale ou en contrôle conjoint (hors actifs en développement et marque Westfield), aux évolutions des taux de rendement, taux d'actualisation, taux de capitalisation et valeurs locatives estimées des évaluateurs :

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 pdb de taux de rendement	(1 834)	(4,5 %)
+25 pdb de taux d'actualisation	(681)	(1,7 %)
+10 pdb de taux de capitalisation	(488)	(1,2 %)
-5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	(1 403)	(3,4 %)

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
-25 pdb de taux de rendement	2 014	4,9 %
-25 pdb de taux d'actualisation	683	1,7 %
-10 pdb de taux de capitalisation	494	1,2 %
+5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	1 275	3,1 %

Bureaux & Autres**Évolution du patrimoine Bureaux & Autres**

Le patrimoine Bureaux & Autres inclut les bureaux, les hôtels (hors hôtels à la Porte de Versailles) et les projets résidentiels.

La valeur totale du patrimoine Bureaux & Autres s'élevait à 2 030 M€ (2 778 M€), la France représentant 46 % du patrimoine (59 %). La valeur est en baisse de -748 M€ (-26,9 %) par rapport au 31 décembre 2024, principalement en raison des cessions de la tour Trinity et de l'hôtel Pullman Paris-Montparnasse.

Nette des investissements, des cessions et de l'impact des taux de change, la valeur du patrimoine des Bureaux & Autres a diminué de -206 M€ (-7,4 %), incluant une baisse à périmètre constant ainsi que sur les projets (principalement les hôtels et bureaux de Westfield Hamburg).

Le taux de rendement des Bureaux & Autres occupés, qui représente 51 %⁽¹⁾ de la valeur du patrimoine total des Bureaux & Autres, a augmenté de +10 pdb, passant de 6,8 % à 6,9 %.

Sensibilité

La table ci-dessous présente la sensibilité de la valeur du patrimoine Bureaux & Autres d'URW, loués et vacants pour les actifs en intégration globale ou en contrôle conjoint, à l'évolution du taux de rendement :

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 pdb de taux de rendement	(76)	(6,0 %)

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
-25 pdb de taux de rendement	86	6,9 %

Congrès & Expositions

La valeur du patrimoine de Congrès & Expositions s'élevait à 2 706 M€ (2 611 M€). L'évolution du patrimoine, nette des investissements, était positive à +51 M€ (+2,0 %), principalement en raison de l'évolution du CMPC (coût moyen pondéré du capital).

Activités de services

La valeur du portefeuille des activités de services, composé des sociétés de prestations de services immobiliers en France, en Allemagne, en Espagne, au Royaume-Uni et aux États-Unis, s'élevait à 967 M€ (993 M€), après prise en compte de la cession des activités non stratégiques de gestion immobilière pour compte de tiers en Allemagne. Nette des investissements, des cessions et de l'impact des taux de change, la valeur du patrimoine des activités de services a augmenté de +38 M€, principalement portée par l'activité de Westfield Rise, partiellement compensée par l'activité de DD&C au Royaume-Uni.

Paramètres de valorisation additionnels – IFRS 13

URW se conforme à la norme IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » et à la recommandation⁽²⁾ sur l'IFRS 13 établie par l'EPRA. Compte tenu de la nature des actifs, URW considère qu'il est approprié de les classer en Niveau 3.

En plus des informations fournies ci-dessus, les tableaux suivants fournissent un certain nombre d'éléments quantitatifs utilisés pour évaluer la juste valeur des actifs du Groupe, notamment les hypothèses des évaluateurs concernant les taux de croissance, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation.

(1) Hors Coppermaker Square. Les Bureaux & Autres occupés représenteraient 61 % du total si Coppermaker Square était inclus.

(2) EPRA Position Paper concernant l'IFRS 13 – « Fair value measurement and illustrative disclosures », février 2013.

Centres Commerciaux⁽¹⁾

Centres Commerciaux - 31/12/2025		Taux de rendement	Loyer en € par m ²	Taux d'actualisation	Taux de capitalisation	TCAM des loyers nets
Europe du Sud	Max	7,6 %	1 011	11,0 %	9,0 %	19,7 %
	Min	3,6 %	131	6,4 %	4,8 %	2,7 %
	Moyenne pondérée	4,9 %	585	6,9 %	5,1 %	4,1 %
Europe centrale	Max	9,5 %	792	10,2 %	9,8 %	6,0 %
	Min	5,0 %	158	6,9 %	5,0 %	1,7 %
	Moyenne pondérée	5,9 %	406	7,5 %	5,6 %	2,8 %
Europe du Nord	Max	6,4 %	678	10,0 %	9,2 %	11,8 %
	Min	2,9 %	39	6,5 %	5,0 %	2,1 %
	Moyenne pondérée	5,6 %	374	7,2 %	5,8 %	3,2 %
Europe	Max	9,5 %	1 011	11,0 %	9,8 %	19,7 %
	Min	2,9 %	39	6,4 %	4,8 %	1,7 %
	Moyenne pondérée	5,3 %	463	7,1 %	5,4 %	3,5 %
États-Unis	Max	11,2 %	1 402	11,8 %	10,8 %	6,8 %
	Min	2,9 %	333	7,0 %	5,0 %	2,0 %
	Moyenne pondérée	5,3 %	735	7,6 %	5,7 %	4,0 %
dont <i>Flagships</i> américains (excl. actif QCA)	Max	7,9 %	1 183	8,3 %	7,5 %	4,9 %
	Min	4,6 %	398	7,0 %	5,0 %	2,0 %
	Moyenne pondérée	5,2 %	764	7,4 %	5,6 %	3,8 %
dont régionaux américains (incl. actif QCA)	Max	11,2 %	1 402	11,8 %	10,8 %	6,8 %
	Min	2,9 %	333	7,5 %	5,0 %	2,0 %
	Moyenne pondérée	5,5 %	623	8,9 %	6,9 %	4,9 %

Les taux de capitalisation⁽²⁾ utilisés par les évaluateurs dans leurs évaluations de décembre 2025 sont restés stables en moyenne par rapport à ceux des évaluations de décembre 2024, à 5,4 % en Europe et 5,7 % aux États-Unis.

Les taux d'actualisation utilisés par les évaluateurs dans leurs évaluations de décembre 2025 ont diminué d'environ -10 pdb en moyenne par rapport à ceux des évaluations de décembre 2024, dont environ -20 pdb en Europe et environ +10 pdb aux États-Unis.

Les évaluateurs ont considéré dans leurs évaluations un TCAM (Taux de Croissance Annuelle Moyen) des loyers nets de 3,6 % au 31 décembre 2025 (3,8 % au 31 décembre 2024) dont 3,5 % en Europe (contre 3,7 % au 31 décembre 2024, en raison d'hypothèses d'indexation plus faibles en Europe du Sud) et 4,0 % aux États-Unis (contre 4,5 % au 31 décembre 2024, intégrant la croissance réalisée en 2025). Le TCAM des loyers nets inclut un TCAM d'indexation de 2,0 % en Europe continentale (2,1 % au 31 décembre 2024) et une augmentation fixe annuelle des loyers minimum garantis et des charges d'environ 3,0 % aux États-Unis.

(1) Dans cette section, le taux de rendement, le taux d'actualisation et le taux de capitalisation sont pondérés par la valeur du patrimoine. Les actifs vacants, les actifs considérés à leur valeur d'offre, les actifs en restructuration et les actifs mineurs ne sont pas inclus dans le calcul des minimums et maximums. Les actifs en développement ou non contrôlés par URW ainsi que la marque Westfield ne sont pas inclus dans les calculs.

(2) Retraité des cessions réalisées sur l'exercice 2025.

4. 4.1 Analyse des résultats

4.1.3.2 Calcul des indicateurs de l'Actif Net Réévalué EPRA

Les indicateurs de l'EPRA⁽¹⁾ sont calculés en ajustant les capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées, tel que décrit dans les mesures de performance EPRA (voir section 4.1.6).

La VNR EPRA d'URW s'élevait à 21 255 M€, soit 143,80 € par action (totalement diluée) au 31 décembre 2025, stable par rapport au 31 décembre 2024.

L'ACN EPRA d'URW s'élevait à 16 678 M€, soit 112,80 € par action (totalement diluée) au 31 décembre 2025, en hausse de +1,6 % par rapport au 31 décembre 2024.

La VCN EPRA d'URW s'élevait à 16 757 M€, soit 113,40 € par action (totalement diluée) au 31 décembre 2025, en baisse de -3,0 % par rapport au 31 décembre 2024.

Évolution de la VNR EPRA, de l'ACN EPRA et de la VCN EPRA
- par action (totalement diluée)

	VNR EPRA	ACN EPRA	VCN EPRA
Au 31 décembre 2024 - par action	143,80	111,00	116,90
Distribution	(3,50)	(3,50)	(3,50)
Valeur après distribution	140,30	107,50	113,40
Réévaluation des actifs ^(a)	3,85	3,94	3,49
RNRAPA	9,58	9,58	9,58
Impact des taux de change ^(b)	(5,18)	(5,18)	(5,18)
Rachat d'hybrides et instruments financiers	(1,49)	(1,49)	(5,15)
Variation du nombre d'actions ^(c)	(1,81)	(1,48)	(1,47)
Autres ^(d)	(1,45)	(0,08)	(1,27)
Au 31 décembre 2025 - par action	143,80	112,80	113,40

(a) En Part du Groupe, hors impôts.

(b) Net des passifs.

(c) Nombre d'actions totalement diluées, tenant compte des *stock options* et des actions de performance.

(d) Incluant les impôts, l'écart d'acquisition et les pertes de valeur.

4.1.4 Ressources financières⁽²⁾

En 2025, les marchés financiers ont été marqués par une volatilité accrue dans un contexte de mise en place de droits de douane et d'incertitudes géopolitiques. Les banques centrales, dont la Fed, la BCE et la Banque d'Angleterre, ont baissé leurs taux à des rythmes différents. Dans ce contexte, l'euro s'est renforcé face au dollar américain et à la livre sterling.

Au cours de l'année, URW a saisi des fenêtres de marché favorables pour sécuriser des conditions de financement attractives, notamment grâce à :

- Deux opérations majeures de gestion du passif sur les hybrides, qui ont permis de réduire le coupon moyen d'environ 55 pdb, d'optimiser la structure de la dette hybride et de prolonger leur maturité moyenne jusqu'à la première date de *reset* du portefeuille hybride du Groupe ;
- Le refinancement de 1,2 Md\$ de dette hypothécaire aux États-Unis sur le marché du CMBS⁽³⁾, à un coupon moyen inférieur d'environ 190 pdb à celui des financements précédents, tout en étendant le profil de maturité de la dette libellée en USD ; et
- Le retour sur les marchés court terme de Neu CP et d'USCP, bénéficiant de la baisse des taux à court terme.

La position de liquidité du Groupe s'élevait à 11,4 Mds€ (11,6 Mds€ sur une base proportionnelle), incluant 2,7 Mds€ de trésorerie disponible (2,8 Mds€ sur une base proportionnelle) et 8,7 Mds€ de lignes de crédit non tirées. La diminution de la liquidité résulte principalement d'une baisse de trésorerie de 2,6 Mds€ sur la période, conforme aux anticipations au vu de l'avancement du plan de désendettement du Groupe.

Au 31 décembre 2025 :

- Le ratio d'endettement⁽⁴⁾ (LTV) incluant les hybrides était de 42,8 % (45,5 %) ; et de 42,0 % proforma⁽⁵⁾ soit le niveau le plus bas depuis 2019
- Le ratio dette nette/EBE⁽⁶⁾ (Net debt/EBITDA) incluant les hybrides était de 9,1x (9,5x)
- Le coût moyen de la dette en 2025 s'est établi à 2,1 %, légèrement au-dessus de celui de 2024 (2,0 %).

(1) Se reporter au site de l'EPRA pour plus de détails : EPRA BPR Guidelines 241019.

(2) Les *covenants* financiers du Groupe étant calculés conformément aux normes IFRS, les informations financières de cette section sont, sauf indication contraire, présentées selon ces normes. Le Groupe fournit également ces informations sur une base proportionnelle (voir tableau comparatif dans la section 4.1.4.4). Pour Les définitions, voir le Glossaire. Sauf indication contraire, les comparaisons avec les ratios financiers, l'encours de la dette, le coût moyen de la dette, le montant des lignes de crédit disponibles et l'excédent de trésorerie se rapportent au 31 décembre 2024.

(3) Titres adossés à des prêts hypothécaires commerciaux.

(4) En excluant 561 M€ d'écart d'acquisition non lié à des activités de prestations de services. Le ratio s'élèverait à 40,6 % hors droits de transfert.

(5) Proforma pour la réception des produits des cessions partielles sécurisées d'environ 0,5 Md€, dont 0,1 Md€ finalisées à date en 2026 (au 12 février) (voir section 4.1.2).

(6) Calculé sur la base des 12 derniers mois.

4.1.4.1 Structure de l'endettement au 31 décembre 2025

La dette nette du Groupe a diminué au cours de la période pour s'établir à 18,5 Mds€ (20,0 Mds€) sur une base IFRS et à 19,6 Mds€ (21,3 Mds€) sur une base proportionnelle. La dette nette IFRS incluant les hybrides s'est établie à 20,3 Mds€, contre 21,9 Mds€ précédemment, ce qui s'explique principalement par :

- Le flux de trésorerie nette de la période ;
- La réalisation de 1,6 Md€ de cessions sur la période ;
- L'impact de change sur la dette libellée en USD et en GBP (0,4 Md€ et 0,5 Md€ sur une base IFRS et proportionnelle respectivement)⁽¹⁾ ;

en partie compensée par :

- Les décaissements liés aux travaux et aux acquisitions des actifs immobiliers (CAPEX) sur la période de l'exercice ;

- Acquisition des parts des coentreprises des actifs (Westfield Wheaton désormais pleinement consolidé et St James Quarter consolidé par mise en équivalence) ; et
- Une distribution de 500 M€ en mai.

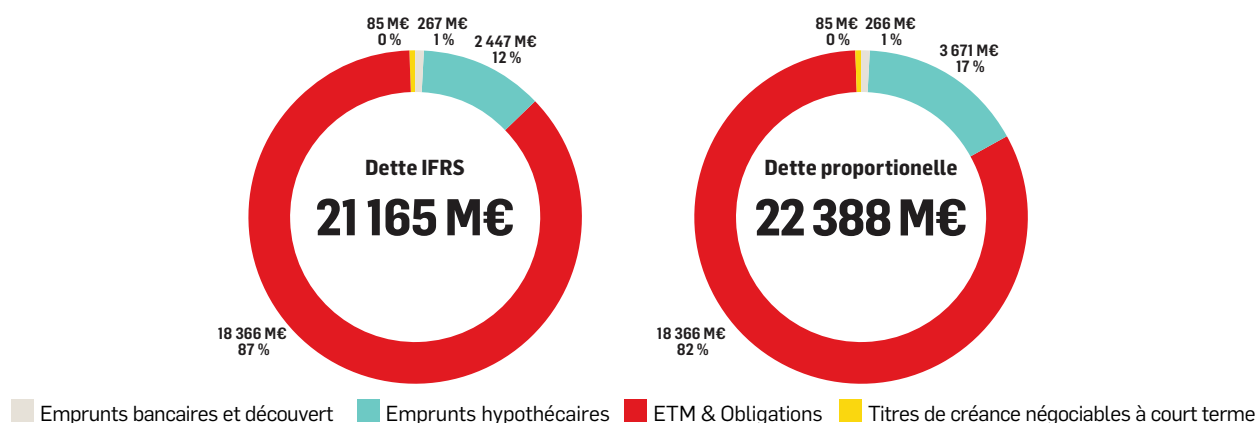
Proforma des produits des cessions sécurisées d'environ 0,5 Md€, la dette nette IFRS incluant les hybrides s'élèverait à 19,7 Mds€. Ces cessions sont décrites dans la section 4.1.2.

La dette *Corporate* à moyen et long terme de certaines entités du Groupe bénéficie de garanties croisées.

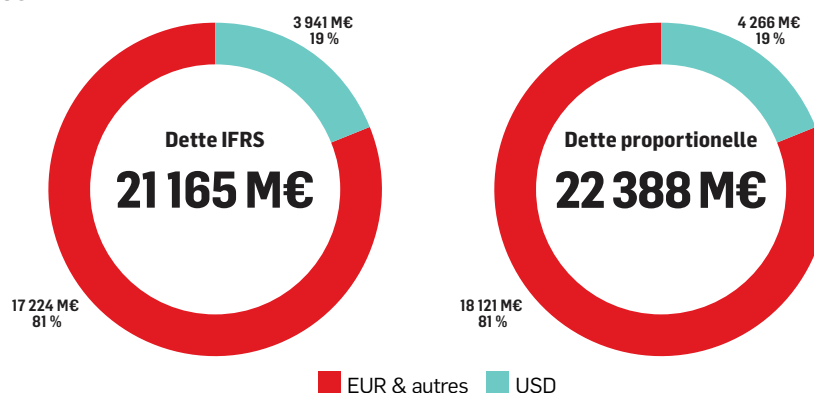
Aucun emprunt n'est soumis à des clauses de remboursement anticipé lié à un niveau de notation financière du Groupe⁽²⁾.

Répartition de la dette brute au 31 décembre 2025⁽³⁾

Répartition par source de financement



Répartition par devise



(1) Basé sur les cours de change au 31 décembre 2025 suivants : EUR/USD 1,1750 et EUR/GBP 0,8726 par rapport aux cours de change au 31 décembre 2024 suivants : EUR/USD 1,0389 et EUR/GBP 0,82918.

(2) En dehors des situations exceptionnelles de changement de contrôle.

(3) La position de dette en euros inclut la dette libellée en EUR et en GBP. Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.

4. 4.1 Analyse des résultats

Liquidités

Instruments obligataires et hybrides

Sur l'année 2025, URW a optimisé de manière proactive sa structure de capital au travers de 2 opérations sur ses instruments hybrides :

- En avril, URW a procédé avec succès au *re-couponing* et à la réduction de son portefeuille d'hybrides via :
 - Le remboursement intégral de son hybride NC2028 de 995 M€ portant un coupon de 7,25 %, via :
 - Le rachat de 94,4 % (939 M€) à la valeur de marché ; et
 - Le remboursement des 56 M€ restants au pair, via l'exercice de l'option de rachat (*minimal outstanding amount call option*) ;
 - Financé par :
 - L'émission concomitante d'un nouvel instrument hybride de 815 M€ NC2030 avec un coupon de 4,875 %, sursouscrite 3,1x au pic de la demande ; et
 - 180 M€ de trésorerie.
- En septembre, URW a poursuivi l'optimisation de sa structure hybride via :
 - Le rachat de 417 M€ sur les 750 M€ d'hybrides NC2026 portant un coupon de 2,875 %, à la valeur de marché ;
 - Le remboursement intégral des 99,8 M€ d'hybrides NC2025 portant un coupon de 5,142 %, via l'option de rachat pour montant minimal en circulation ;
 - Financé par l'émission de 685 M€ d'hybrides NC2031 avec un coupon de 4,75 %, sursouscrite 2,6x au pic de la demande.

À fin 2025, le portefeuille d'hybrides du Groupe s'élevait à 1 833 M€. Le Groupe a l'intention de rembourser les 333 M€ restants d'hybrides NC2026 à leur première date de *reset* (25 avril 2026), conformément à leurs termes et conditions. En conséquence, et conformément au seuil de réduction non significative (*immaterial reduction threshold*) de S&P, le portefeuille hybride sera de 1 500 M€ d'ici avril 2026, avec un coupon moyen de 4,82 %, soit une réduction de 55 pdb par rapport à 2024.

Enfin, en novembre, le Groupe a remboursé par anticipation une obligation senior de 600 M€ arrivant à échéance en juin 2026, portant un coupon de 2,5 %, supérieur aux conditions de rémunération de la trésorerie, optimisant ainsi davantage ses charges financières.

Dettes bancaires, lignes de crédit et titres de créance négociables à court terme

En avril, le Groupe a remboursé avec sa trésorerie disponible 150 M€ de prêt à court terme, portant un coupon équivalent de 4,22 % et une échéance résiduelle de 2,3 ans.

Au cours de l'exercice, le Groupe a signé 1,15 Md€ de nouvelles lignes de crédit en euros indexées sur des objectifs de développement durable avec une maturité moyenne de 5 ans et a étendu la maturité d'un an de 3,35 Mds€ de lignes de crédit en euros existantes indexées sur des objectifs de développement durable.

Le Groupe a également renoué avec les marchés monétaires court terme français et américain, pour la première fois depuis respectivement 2022 et 2018, afin de diversifier ses sources de financement à court terme et de bénéficier de conditions attractives dans un environnement marqué par la baisse des taux courts et une réduction de la position de trésorerie. Sur la période, le Groupe a levé :

- Un montant cumulé de 796 M€ sur le marché des Neu CP, avec une maturité moyenne de 1,3 mois, l'ensemble de ces émissions ayant été intégralement remboursées sur la période ; et
- 100 M\$ de *US Commercial Papers* (USCP), émis en décembre 2025 pour une maturité d'un mois.

Financements hypothécaires

Le Groupe a refinancé 1,2 Md\$ de sa dette hypothécaire sans recours aux États-Unis à des conditions favorables, grâce à 2 nouvelles émissions de CMBS (*Commercial Mortgage-Backed Securities*) à 5 ans :

- 275 M\$ sur Westfield Galleria at Roseville, à un coupon fixe de 5,585 % (inférieur au coupon de 7,57 %⁽¹⁾ précédemment), émis en mars 2025 ; et
- 925 M\$ sur Westfield Century City, à un coupon fixe de 5,27 % (vs 7,13 %⁽²⁾ précédemment), émis début juillet 2025. Il s'agit du coupon fixe le plus bas observé sur un CMBS mall SASB⁽³⁾ en 5 ans, ainsi que le plus faible spread AAA pour un CMBS mall SASB à 5 ans depuis 2019.

En février 2025, le Groupe a acquis la participation résiduelle de 47 % détenue par son partenaire au sein de la coentreprise Westfield Wheaton, portant ainsi sa détention à 100 %. La dette hypothécaire de 234,6 M\$ adossée à l'actif a été remboursée en décembre 2025 avec une décote de 30 M\$ (soit une sortie de trésorerie de 205 M\$), réduisant d'autant l'endettement du Groupe.

(1) SOFR + 325 pdb, sur la base d'un taux SOFR de 4,317 %.

(2) SOFR + 281 pdb, sur la base d'un taux SOFR de 4,327 %.

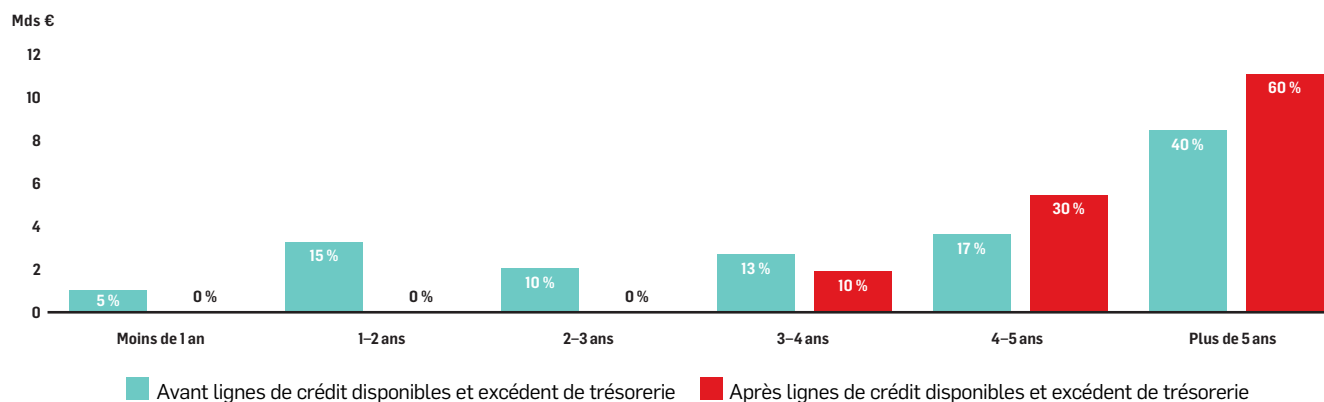
(3) Pour une opération de type *Single Asset Single Borrower* (SASB).

Maturité de la dette au 31 décembre 2025

La maturité moyenne de la dette du Groupe, après affectation des lignes de crédit disponibles⁽¹⁾ et de l'excédent de trésorerie disponible, s'établit à 7,0 ans et à 5,7 ans avant affectation des lignes de crédit disponibles et de l'excédent de trésorerie.

Le graphique ci-dessous présente la dette nette du Groupe au 31 décembre 2025 par maturité.

Maturité de la dette au 31 décembre 2025



Besoins de liquidité

Les remboursements d'emprunts sur les 12 prochains mois sont entièrement couverts par les excédents de trésorerie comme le montre le tableau ci-dessous :

Remboursement d'emprunts sur les 12 prochains mois	IFRS	Proportionnelle
Obligations	561 M€	561 M€
Titres de créance négociables à court terme	85 M€	85 M€
Prêts bancaires, hypothécaires et découverts bancaires	398 M€	886 M€
Total	1 044 M€	1 532 M€
Excédent de trésorerie	2 681 M€	2 808 M€

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

Le Groupe a l'intention de rembourser les 333 M€ restants des hybrides NC2026 à leur première date de *reset* (25 avril 2026), conformément à leurs Termes et Conditions.

De plus au 31 décembre 2025 :

- Le montant total des lignes de crédit disponibles⁽²⁾ s'élevait à 8 748 M€ (8 590 M€).
- La durée résiduelle moyenne de ces lignes de crédit disponibles s'élève à 3,6 ans (3,5 ans en décembre 2024).
- Les lignes de crédit arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois s'élèvent à 0,3 Md€. URW envisage de prolonger ou renouveler une partie de ces lignes arrivant à échéance.

Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette en 2025 s'établit à 2,1 %, légèrement au-dessus de celui de 2024 (2,0 %). Cette évolution est principalement due au remboursement de la dette à faibles coupons et la baisse de la rémunération de la position de trésorerie, partiellement compensés par l'effet favorable des instruments de couverture de change mis en place en 2025.

4.1.4.2 Notations

URW a sollicité une notation auprès de Standard & Poor's (S&P) et Moody's.

À la suite des annonces réalisées lors de la Journée Investisseurs 2025, les deux agences ont confirmé la notation du Groupe ainsi que leur perspective :

- Moody's a publié un *Rating Action* le 14 mai, suivi d'un *Credit Opinion* le 23 mai, confirmant la notation long terme « Baa2 » du Groupe avec une perspective « stable » ;
- S&P a publié le 20 mai une *Full Analysis* confirmant la notation long terme « BBB+ » du Groupe, assortie d'une perspective « stable ».

(1) Soumises aux *covenants*.

(2) Soumises aux *covenants*.

4. 4.1 Analyse des résultats

4.1.4.3 Gestion des risques de marché

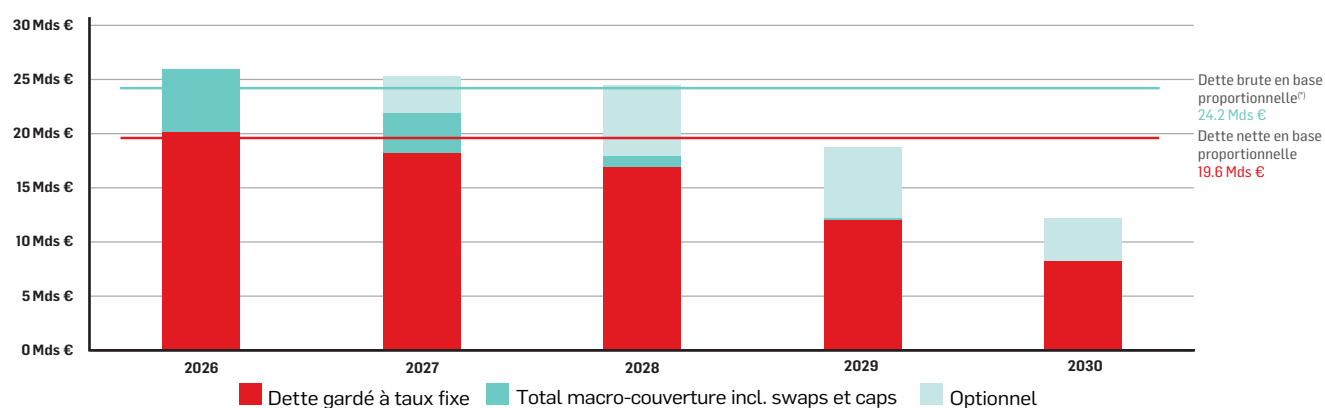
Les risques de marché peuvent engendrer des pertes résultant des variations des taux d'intérêt, des cours de change, des prix de matières premières ou de titres cotés en Bourse. Ces risques pour URW portent principalement sur (i) l'évolution des taux d'intérêt sur les emprunts contractés (pour financer la politique d'investissement et maintenir la liquidité financière suffisante du Groupe) et (ii) sur l'évolution des cours de change, le Groupe ayant des activités dans des pays hors zone euro, en particulier aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Gestion du risque de taux

En 2025, le Groupe a continué d'ajuster sa position de couverture en fonction des conditions du marché, au regard de ses plans de cession et d'investissement, de son programme de couverture, de sa dette existante⁽¹⁾, ainsi que de la dette que le Groupe prévoit de lever dans les années à venir.

La position de taux d'intérêt nette du Groupe⁽²⁾ est entièrement couverte pour 2026. Son exposition aux taux et sa position de couverture sont présentées dans le tableau ci-après :

PROJECTION ANNUELLE DES ENCOURS MOYENS DE COUVERTURE ET DE DETTE FIXE JUSQU'EN 2030 (MDS€ – AU 31 DÉCEMBRE 2025)



(*) Incluant un total de 1 833 M€ de titres hybrides.

Mesure de l'exposition au risque de taux

Sur la base de la dette nette estimée d'URW en 2026, de sa position de couverture sur la période, une variation de +/- 50 pdb des taux d'intérêt⁽³⁾ (Euribor, SOFR) aurait l'impact suivant sur le résultat récurrent 2026 du Groupe :

	Euros	USD	Total eq. EUR
-50 pdb de taux d'intérêt	+1,6 M€	+8,5 M\$	+8,8 M€
+50 pdb de taux d'intérêt	+14,0 M€	+0,0 M\$	+14,0 M€

(1) Sur une base proportionnelle.

(2) Les instruments de couverture sont utilisés pour couvrir (i) la dette à taux variable et (ii) la dette à taux fixe ayant été immédiatement transformée à taux variable, conformément à la politique de macro-couverture du Groupe.

(3) L'impact théorique d'une hausse/baisse des taux d'intérêt est calculé par rapport aux taux à terme 1 an au 31 décembre 2025 : Euribor 3m (2,067 %), SOFR 1m (3,4237 %). L'impact sur les taux de change dû à cette hausse/baisse théorique n'est pas pris en compte.

Gestion du risque de taux de change

Le Groupe possède des investissements dans des pays hors zone euro. Convertis en euros, les revenus et la valeur des investissements nets du Groupe peuvent être sensibles aux fluctuations des taux de change. La politique du Groupe a pour objectif de maintenir un ratio d'endettement⁽¹⁾ par devise globalement homogène, afin de réduire l'exposition de son bilan et de son résultat aux risques de change, en finançant une partie de ses actifs et produits en devises par des passifs et des frais financiers dans la même devise. Le risque de change est couvert, 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.

En millions*	IFRS			Proportionnelle		
	Euros ^(a)	USD	Total eq. EUR	Euros ^(a)	USD	Total eq. EUR
Dette nette	15 358	3 673	18 484	16 161	4 017	19 580
Valeur du patrimoine ^(b)	38 611	10 393	47 456	39 665	10 879	48 923
LTV^(c)	39,8 %	35,3 %	39,0 %	40,7 %	36,9 %	40,0 %

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

(a) Inclut le SEK and le GBP.

(b) Hors écart d'acquisition non lié à des activités de prestations de services, 586 M€ en proportionnelle et 561 M€ sur une base IFRS.

(c) 40,6 % et 41,8 % hors prix de transfert, respectivement sur une base IFRS et Proportionnelle.

Les principales expositions au risque de change du Groupe sont en USD, GBP et SEK. Une variation de 10 % de l'EUR/USD, de l'EUR/GBP ou de l'EUR/SEK (c'est-à-dire une augmentation de +10 %⁽²⁾ de l'EUR par rapport à l'USD, au GBP ou au SEK en 2026) aurait l'impact suivant sur les capitaux propres et sur le résultat net récurrent :

en M€	Impact sur	
	Capitaux propres	Résultat net récurrent
+10 % en EUR/USD	(435,7)	(27,3)
+10 % en EUR/GBP	(211,9)	(13,9)
+10 % en EUR/SEK	(175,8)	(8,5)

L'impact sur le résultat net récurrent serait neutralisé par la couverture de change mise en place par le Groupe contre les variations de taux de change EUR/USD, EUR/GBP et EUR/SEK.

4.1.4.4 Structure financière

Ratios financiers – IFRS	2025	2024	Ratios financiers - Proportionnelle	2025	2024
Dette nette	18 484 M€	20 047 M€	Dette nette	19 580 M€	21 302 M€
Valeur du patrimoine	47 456 M€	48 069 M€	Valeur du patrimoine	48 923 M€	49 711 M€
LTV	39,0 %	41,7 %	LTV	40,0 %	42,9 %
ICR	4,4x	4,2x	ICR	4,1x	3,9x
Ratio dette nette/EBE ^(a)	8,3x	8,7x	Ratio dette nette/EBE ^(a)	8,6x	9,1x
FFO/Dette nette	8,9 %	8,3 %	FFO/Dette nette	8,4 %	7,8 %

(a) Calculé sur la base des 12 derniers mois.

Évolution du ratio d'endettement

- Le ratio d'endettement⁽³⁾ a baissé en 2025, atteignant son niveau le plus bas depuis 2019, soutenu par les cessions réalisées au cours de l'exercice et l'évolution positive de la valorisation des actifs, partiellement compensées par l'impact de change. Le ratio d'endettement sur une base IFRS, incluant les hybrides, baisse de 270 pdb, passant de 45,5 % fin 2024 à 42,8 % fin décembre 2025.
- Proforma des produits de cessions supplémentaires sécurisées⁽⁴⁾, le ratio d'endettement⁽⁵⁾ incluant les titres hybrides sur une base IFRS s'établirait à 42,0 %.
- Pour rappel, le Groupe communique le ratio d'endettement (i) en IFRS conformément à ses *covenants* financiers en Europe et (ii) sur une base proportionnelle comme suivi par certaines agences de notation.

(1) Sur une base proportionnelle.

(2) Sur la base des taux de change au 31 décembre 2025.

(3) Hors écart d'acquisition non lié à des activités de prestations de services conformément aux *covenants* de ratios d'endettement du Groupe en Europe, 586 M€ sur une base proportionnelle et 561 M€ en IFRS.

(4) Proforma pour la réception des produits des cessions partielles sécurisées d'environ 0,5 Md€, dont 0,1 Md€ réalisées à date en 2026 (au 12 février) (voir section 4.1.2).

(5) Le ratio d'endettement LTV proforma, hors titres hybrides, s'élèverait à 38,1 % en base IFRS (39,3 % sur une base proportionnelle).

4.

4.1 Analyse des résultats

Conformément aux EPRA⁽¹⁾ *Best Practices Recommendations guidelines*⁽²⁾, le Groupe a également calculé le ratio EPRA LTV, qui s'élève à 51,8 % au 31 décembre 2025 (contre 53,8 % au 31 décembre 2024), suite au retraitement des participations minoritaires⁽³⁾. Proforma des produits des cessions sécurisées, le ratio EPRA LTV s'établirait à 51,1 %.

Évolution de la dette nette / EBE

- L'amélioration du ratio dette nette / EBE de 8,7x à 8,3x en 2025 tient compte de la forte performance opérationnelle du Groupe et de la réduction de la dette nette. Le ratio s'élèverait à 9,1x en incluant les titres hybrides (9,5x en 2024).

Évolution de l'ICR

- L'ICR s'est amélioré pour atteindre 4,4x (4,1x sur une base proportionnelle), soutenu par une augmentation de l'EBE à périmètre constant, partiellement compensée par un coût de la dette légèrement plus élevé.

Évolution FFO / dette nette

- Le ratio FFO / dette nette s'est amélioré, passant de 8,3 % à 8,9 %, soutenu par la performance opérationnelle du Groupe en 2025 et la réduction de la dette nette.

Ratios financiers – synthèse**Dette Corporate et lignes de crédit**

Les niveaux des *covenants* liés à la dette Corporate⁽⁴⁾ du Groupe ainsi que les ratios financiers correspondants s'établissent à :

	31 décembre 2025	Lignes de crédit Europe	Obligations Rule 144A et Reg S ^(a)
LTV ^(b)	39,0 %	< 60 %	< 65 %
ICR	4,4x	> 2x	> 1,5x
FFO/Dette nette	8,9 %	> 4 %	n/a
Ratio d'endettement hypothécaire	5,1 %	n/a	< 45 %
Ratio d'actif libre	2,1x	n/a	> 1,25x

(a) Correspondant à 3,0 Mds\$ d'obligations Rule 144A et 0,5 MdE d'obligations Reg S.

(b) Ratio calculé sur la base des *covenants* financiers du Groupe en Europe.

Ces *covenants* sont testés semestriellement sur la base des états financiers IFRS du Groupe. Au 31 décembre 2025, 100 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe :

- Autorisent un endettement jusqu'à 60 % de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse selon les cas ;

- Requièrent un ratio ICR supérieur à 2x au niveau du Groupe ou de la société emprunteuse selon le cas ; et
- Incluent un *covenant* de FFO/Dette nette supérieur à 4 % pour le Groupe ou l'entité emprunteuse selon le cas.

Dette hypothécaire sans recours

La dette hypothécaire sans recours de certaines entités du Groupe comprend des *covenants* financiers :

	Seuils de covenant (intervalles)	% de dette hypothécaire sans recours incluant ce type de covenant
Taux de rendement de la dette	5 %–7 %	21 %
Dette sur Loyer	8,9x	2 %
ICR	1,3x–2,5x	34 %
LTV	55 %–75 %	55 %

- Tout manquement à ces *covenants* n'entraînerait pas de défaut croisé sur les emprunts du Groupe.
- De manière générale, les défauts de paiement au titre de ces prêts ne devraient pas avoir d'effet significatif défavorable sur les finances du Groupe.

Dette à court-terme

Il n'y a pas de *covenants* financiers (comme les ratios de LTV et ICR) dans le cadre des programmes Neu MTN, Neu CP, ECP et USCP d'URW.

(1) EPRA : European Public Real Estate Association.

(2) Se référer à www.epra.com

(3) Pour plus d'informations, se référer à la section 4.1.6 « Indicateurs de performance EPRA ».

(4) Correspond à la dette non garantie émise par le Groupe, c'est-à-dire les obligations (EMTN, Rule 144A et Reg S Bonds) et la dette bancaire (prêts à terme et facilités de crédit tirées).

4.1.4.5 Tableau de passage entre le bilan et le ratio d'endettement (LTV)

A) En IFRS

(M€)	31/12/2025 IFRS	30/06/2025 IFRS	31/12/2024 IFRS
Montants comptabilisés au Bilan	45 329,3	45 720,3	46 618,9
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	36 413,2	36 484,8	36 708,8
Immeubles de placement évalués au coût	474,3	505,9	402,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6 863,0	6 747,8	7 019,5
Autres actifs corporels	100,2	98,0	114,4
Écarts d'acquisition	626,2	806,0	806,0
Actifs incorporels	760,5	766,7	840,2
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	91,9	311,1	727,2
Retraitements	2 126,8	1 630,8	1 450,1
Droits de mutation et frais	1 880,1	1 882,4	1 857,8
Écarts d'acquisition non liés aux activités de prestations de services ^(a)	(561,0)	(720,5)	(720,5)
Valeur de marché des actifs incorporels et d'exploitation	1 212,1	1 198,6	1 117,7
Retraitements IFRS, dont	(404,4)	(729,8)	(805,0)
<i>Contrats de location financement</i>	<i>(571,2)</i>	<i>(892,6)</i>	<i>(979,3)</i>
<i>Autres</i>	<i>166,8</i>	<i>162,8</i>	<i>174,3</i>
Total actifs, incluant droits de mutation et frais (=A)	47 456,1	47 351,1	48 069,0
Total actifs, excluant droits de mutation et frais (=B)	45 576,0	45 468,7	46 211,2
Montants comptabilisés au Bilan			
Part non courante des emprunts et dettes financières	21 021,1	20 663,7	23 419,1
Part courante des emprunts et dettes financières	1 096,1	3 166,8	3 161,5
Dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente ^(b)	0,0	0,0	0,0
Total dettes financières	22 117,2	23 830,6	26 580,5
Retraitements			
Juste valeur de la dette	(2,6)	(2,5)	1,2
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	(923,6)	(997,5)	(1 120,4)
Impacts des instruments de couverture sur la dette en devises étrangères	31,8	23,6	(48,3)
Intérêts courus non échus / frais d'émission	(58,1)	(31,2)	(76,6)
Total dettes financières (en valeur nominale)	21 164,7	22 822,9	25 336,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 680,5)	(3 307,1)	(5 288,9)
Dettes financière nette (=C)	18 484,2	19 515,9	20 047,4
Ratio d'endettement, incluant droits de mutation et frais (=C/A)	39,0 %	41,2%	41,7 %
Ratio d'endettement, excluant droits de mutation et frais (=C/B)	40,6 %	42,9%	43,4 %

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

(a) Ajustement des écarts d'acquisition au regard des *covenants* bancaires.

(b) Inclus uniquement la dette financière classée comme en vue de la vente.

4. 4.1 Analyse des résultats

B) En proportionnelle

(M€)	31/12/2025 Proportionnelle	30/06/2025 Proportionnelle	31/12/2024 Proportionnelle
Montants comptabilisés au Bilan	46 530,0	46 938,1	47 994,3
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	42 923,1	43 002,1	43 772,0
Immeubles de placement évalués au coût	527,3	563,9	450,4
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 468,0	1 345,6	1 239,0
Autres actifs corporels	103,1	100,5	117,3
Écarts d'acquisition	651,5	848,2	848,2
Actifs incorporels	760,5	766,7	840,2
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	96,5	311,1	727,2
Retraitements	2 393,2	1 881,2	1 716,3
Droits de mutation et frais	2 125,1	2 127,0	2 111,1
Écarts d'acquisition non liés aux activités de prestations de services ^(a)	(586,3)	(762,7)	(762,7)
Valeur de marché des actifs incorporels et d'exploitation	1 209,2	1 196,1	1 114,8
Retraitements IFRS, dont	(354,8)	(679,3)	(746,9)
<i>Contrats de location financement</i>	<i>(573,3)</i>	<i>(894,7)</i>	<i>(981,6)</i>
<i>Autres</i>	<i>218,5</i>	<i>215,4</i>	<i>234,7</i>
Total actifs, incluant droits de mutation et frais (=A)	48 923,2	48 819,3	49 710,6
Total actifs, excluant droits de mutation et frais (=B)	46 798,1	46 692,3	47 599,5
Montants comptabilisés au Bilan			
Part non courante des emprunts et dettes financières	21 756,6	21 838,3	24 657,5
Part courante des emprunts et dettes financières	1 586,2	3 230,0	3 331,2
Dettes associées à des immeubles ou titres détenus en vue de la vente ^(b)	0,0	0,0	0,0
Total dettes financières	23 342,8	25 068,3	27 988,6
Retraitements			
Juste valeur de la dette	(2,6)	(2,5)	1,3
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	(923,6)	(997,5)	(1 120,4)
Impacts des instruments de couverture sur la dette en devises étrangères	31,8	23,6	(48,3)
Intérêts courus non échus / frais d'émission	(60,9)	(37,3)	(78,6)
Total dettes financières (en valeur nominale)	22 387,6	24 054,6	26 742,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 807,9)	(3 444,6)	(5 440,1)
Dettes financière nette (=C)	19 579,7	20 610,2	21 302,4
Ratio d'endettement, incluant droits de mutation et frais (=C/A)	40,0 %	42,2 %	42,9 %
Ratio d'endettement, excluant droits de mutation et frais (=C/B)	41,8 %	44,1 %	44,8 %

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

(a) Ajustement des écarts d'acquisition au regard des *covenants* bancaires.

(b) Inclus uniquement la dette financière classée comme en vue de la vente.

4.1.5 Développement durable

En 2025, le Groupe a poursuivi ses avancées dans la mise en œuvre de sa feuille de route *Better Places*, avec ses objectifs net-zéro ambitieux validés par la SBTi, ainsi que sa transition vers un commerce plus durable et sa contribution au dynamisme des communautés. Par ailleurs, à la suite de la décision stratégique de conserver ses *Flagships* aux États-Unis, URW a étendu l'ensemble de ses objectifs à l'échelle du Groupe⁽¹⁾.

Environmental Transition

URW a progressé significativement dans la réduction de ses émissions de carbone sur les scopes 1, 2 & 3 (-44,9 %⁽²⁾ en 2025 vs. un objectif de -50 % d'ici 2030) ainsi que dans la baisse de son intensité énergétique (-38,6 %⁽³⁾ en 2025 vs un objectif de -50 % d'ici 2030) dans ses centres commerciaux, grâce aux plans d'action énergétiques déployés au niveau des centres.

En complément, en 2025, le Groupe a lancé plusieurs initiatives contribuant à ses revenus et / ou à la réduction des charges locatives de ses commerçants :

- Un partenariat en coentreprise avec ENGIE visant le déploiement de 376 bornes de recharge rapides et ultra-rapides dans 12 centres commerciaux français, ainsi qu'un partenariat en Autriche avec Wien Energie pour développer le plus grand centre de recharge du pays, offrant 300 points de chargement à Westfield Shopping City Süd et Westfield Donau Zentrum.
- La poursuite de la stratégie d'installation de panneaux solaires du Groupe, atteignant 32 MWc de capacité photovoltaïque installée sur les sites, incluant en 2025 : 575 kWc à Metropole Zlín, 470 kWc à Westfield Shopping City Süd et 450 kWc à Westfield Chodov. Cette progression s'inscrit dans la trajectoire visant à atteindre 50 MWc d'ici 2030.

En 2025, URW a également étendu son approche scientifique au-delà du climat en validant les étapes 1 et 2 du *Science Based Targets Network* (SBTN) et en obtenant sa première cible approuvée, renforçant ainsi sa stratégie biodiversité et consolidant la feuille de route *Better Places*.

Sustainable Experience

En 2025, URW a consolidé son leadership en matière de commerce durable, avec 49,1 % de ses actifs certifiés au titre de la certification « *Better Places* », et l'extension de son *Sustainable Retail Index* (SRI), développé en partenariat avec Good On You, pour inclure les enseignes multimarques et de nouvelles catégories telles que la santé et la beauté ou les services (fitness, loisirs). Ainsi, 73,5 % des revenus éligibles du Groupe sont désormais couverts par le SRI, dont 54,2 % provenant d'enseignes déjà engagées dans des initiatives RSE et classées « *Leader* », « *Advanced* » ou « *Active* ».

Thriving Communities

En 2025, URW a accompagné plus de 26 000 personnes dans leur recherche d'emploi ou dans l'accès à la formation dans 19 centres commerciaux et 7 pays, notamment via des initiatives emploi et compétences en France ayant attiré plus de 7 500 participants.

Au-delà de l'emploi, des initiatives locales menées dans l'ensemble du Groupe ont eu un impact positif sur près de 230 000 membres de communautés locales. Ces actions comprenaient des campagnes de santé, la collecte et la distribution de repas, des actions sociales en faveur des personnes vulnérables ainsi que des initiatives culturelles. Grâce au partenariat « Le Louvre au Centre », le Groupe a renforcé son engagement en faveur de la cohésion sociale en exposant près de 30 œuvres emblématiques du Louvre dans 6 de ses principaux centres français, facilitant ainsi l'accès à la culture et renforçant le lien entre les communautés et leur patrimoine commun.

La part des postes de direction occupés par des femmes a également progressé, atteignant 43,1 % en 2025.

Reconnaissance internationale

En 2025, le leadership du Groupe en matière de durabilité a une nouvelle fois été reconnu à l'échelle mondiale. URW a été classé pour la troisième année consécutive parmi les 100 entreprises les plus durables au monde par Corporate Knights, et premier du secteur immobilier. Le Groupe a également maintenu ses meilleures notations dans les principaux référentiels ESG, dont ISS ESG (Prime, premier décile), MSCI (AAA), GRESB (5 étoiles – parmi les 20 premiers au niveau mondial avec un score de 94/100) et Sustainalytics (notation « Négligable » en termes de risques).

Pour plus d'informations sur *Better Places* et la performance détaillée de 2025, veuillez vous référer au Chapitre 3 de ce document, ainsi qu'à la section Développement durable du site web d'URW.

(1) Voir sur le Rapport de durabilité 2025 pour plus de détails.

(2) La réduction des émissions de gaz à effet de serre du Groupe est en valeur absolue, exprimée indépendamment des évolutions de portefeuille et calculé par rapport à l'année de référence 2015.

(3) En kWh/m² ; la consommation d'énergie des parties communes et des équipements communs, rapportée à la surface totale alimentée en énergie, sur la base de l'année de référence 2015 et exprimée indépendamment des évolutions de portefeuille.

4.

4.1 Analyse des résultats

4.1.6 Indicateurs de performance EPRA

Les indicateurs de performance d'URW de l'année 2025 et 2024, établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA⁽¹⁾ dans ses recommandations⁽²⁾, sont résumés ci-dessous.

4.1.6.1 Résultat Net Récurrent EPRA

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

A) Synthèse

		2025	2024
Résultat Net Récurrent (RNR) EPRA	En M€	1 451,9	1 472,5
Résultat Net Récurrent EPRA / action	En € / action	10,14	10,56
% de variation du RNR EPRA / action	En %	(3,9 %)	4,1 %

B) Tableau de passage entre le résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées et le Résultat Net Récurrent EPRA

Résultat net récurrent EPRA par action	2025	2024
Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées (M€)	1 268,2	146,2
Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA :		
(i) Variation de valeur des immeubles de placement et des autres actifs	302,8	(1 078,3)
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	120,1	(8,6)
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	–	–
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cessions	–	–
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition	(159,5)	(39,2)
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	(244,2)	63,7
(vii) Coûts d'acquisition et autres coûts sur acquisitions de sociétés	(13,9)	(12,7)
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA	(269,7)	(17,8)
(ix) Ajustements (i) à (viii) sur les coentreprises (sauf comptabilisation en Activité commune)	110,3	(329,9)
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements EPRA	(29,6)	96,5
Résultat Net Récurrent EPRA	1 451,9	1 472,5
Nombre moyen d'actions	143 126 147	139 497 322
Résultat net récurrent EPRA par action	10,14 €	10,56 €
Variation du Résultat net récurrent EPRA par action	(3,9 %)	4,1 %
Résultat Net Récurrent Ajusté par action (RNRAPA)	9,58 €	9,85 €
Croissance du Résultat Net Récurrent Ajusté par action	(2,7 %)	2,4 %

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

(1) EPRA : European Public Real Estate Association.

(2) « Best Practices Recommendations ». Voir www.epra.com

4.1.6.2 VNR, ACN et VCN EPRA

Pour de plus amples informations sur la VNR, l'ACN, la VCN et les nouveaux indicateurs EPRA, veuillez consulter la section 4.1.3.

A) Synthèse

		31/12/2025	31/12/2024	Écart
VNR EPRA	En € / action	143,80	143,80	0,0 %
ACN EPRA	En € / action	112,80	111,00	1,6 %
VCN EPRA	En € / action	113,40	116,90	(3,0 %)

B) Calculs détaillés au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024

	31/12/2025			31/12/2024		
	VNR EPRA	ACN EPRA	VCN EPRA	VNR EPRA	ACN EPRA	VCN EPRA
Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées (IFRS)	15 897	15 897	15 897	15 850	15 850	15 850
<i>Inclure / Exclure*</i> :						
i) Instruments hybrides	188	188	188	134	134	134
ANR dilué	16 085	16 085	16 085	15 984	15 984	15 984
<i>Inclure*</i> :						
ii.a) Réévaluation des IP (si le modèle des coûts d'IAS 40 est utilisé)	0	0	0	0	0	0
ii.b) Réévaluation des IPUC ^(a) (si le modèle des coûts d'IAS 40 est utilisé)	0	0	0	0	0	0
iii.c) Réévaluation des autres investissements non-courants ^(b)	0	0	0	0	0	0
iii) Réévaluation des créances de location-financement ^(c)	0	0	0	0	0	0
iv) Réévaluation des stocks ^(d)	0	0	0	0	0	0
ANR dilué à la juste valeur	16 085	16 085	16 085	15 984	15 984	15 984
<i>Exclure*</i> :						
v) Impôts différés relatifs aux réévaluations des IP ^(e) détaillés ci-dessous :						
v.a) Reprise des impôts différés au bilan	2 123	2 123	–	1 958	1 958	–
v.b) Impôts différés effectifs sur les plus-values latentes	–	(1 062)	–	–	(979)	–
vi) Valeur de marché des instruments financiers	303	303	–	374	374	–
vii) Écarts d'acquisition liés aux impôts différés	(171)	(171)	(171)	(175)	(175)	(175)
viii.a) Écarts d'acquisition (au bilan IFRS) (valeur nette du point vii)	–	(456)	(456)	–	(631)	(631)
viii.b) Actifs incorporels (au bilan IFRS)	–	(726)	–	–	(792)	–
<i>Inclure*</i> :						
ix) Valeur de marché de la dette à taux fixe	–	–	1 298	–	–	1 910
x) Valeur de marché des actifs incorporels	1 076	–	–	1 024	–	–
xi) Droits de mutations et frais ^(f)	1 839	580	–	1 855	485	–
ANR	21 255	16 678	16 757	21 020	16 225	17 088
Nombre d'actions totalement diluées	147 821 988	147 821 988	147 821 988	146 139 350	146 139 350	146 139 350
ANR par action	143,80 €	112,80 €	113,40 €	143,80 €	111,00 €	116,90 €

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

(a) Différence entre le coût des immeubles en construction inscrits au bilan et leur juste valeur.

(b) La valeur de marché des actifs incorporels apparaît sous le point (x). Elle n'est pas comptabilisée sous cette ligne.

(c) Différence entre le coût amorti des créances des contrats location-financement inscrites au bilan et leur juste valeur.

(d) Différence entre le coût des immeubles commerciaux inscrits au bilan (IAS 2) et leur juste valeur.

(e) Ajustement de l'impôt différé pour les ACN calculé conformément aux directives de l'EPRA.

(f) Les droits de mutation et frais ont été ajustés conformément aux directives de l'EPRA.

* « Inclure » indique qu'un actif (au bilan ou hors bilan) doit être ajouté aux capitaux propres des actionnaires, ou qu'un passif doit être déduit.

* « Exclure » indique qu'un actif (au bilan) est repris, ou qu'un passif (au bilan) est réintégré.

4.

4.1 Analyse des résultats

4.1.6.3 Taux de rendement EPRA

Les données ci-dessous présentent le détail des taux de rendement EPRA par secteur pour URW et le passage aux taux de rendement communiqués par ailleurs (en proportionnelle) :

A) Synthèse

	31/12/2025		31/12/2024	
	Centres Commerciaux ^(c)	Bureaux & Autres ^(c)	Centres Commerciaux ^(c)	Bureaux & Autres ^(c)
Taux de rendement Unibail-Rodamco-Westfield	5,3 %	6,9 %	5,4 %	6,8 %
Effet des surfaces et immeubles vacants	–	(1,0 %)	–	(0,5 %)
Effet des ajustements EPRA aux loyers	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %
Effet des droits et frais estimés	(0,2 %)	(0,1 %)	(0,2 %)	(0,2 %)
Taux de rendement EPRA topped-up^(a)	5,2 %	5,8 %	5,3 %	6,1 %
Effet des aménagements de loyer	(0,2 %)	(2,5 %)	(0,2 %)	(1,5 %)
Taux de rendement EPRA cash^(b)	5,0 %	3,4 %	5,1 %	4,6 %

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

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

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

(c) Les actifs en développement et ceux non contrôlés par URW, la marque Westfield et les activités aéroportuaires ne sont pas inclus dans le calcul.

B) Calcul détaillé

		31/12/2025		31/12/2024	
		Centres Commerciaux ^(a)	Bureaux & Autres ^(a)	Centres commerciaux ^(a)	Bureaux & Autres ^(a)
Loyers nets EPRA topped-up (=A)	M€	2 099	52	2,136	110
Valeur droits inclus (=B)	M€	40 165	882	40 460	1 798
Taux de rendement EPRA topped-up (=A/B)	%	5,2 %	5,8 %	5,3 %	6,1 %
Loyers nets EPRA (=C)	M€	2 027	30	2 054	83
Valeur droits inclus (=B)	M€	40 165	882	40 460	1 798
Taux de rendement EPRA cash (=C/B)	%	5,0 %	3,4 %	5,1 %	4,6 %

(a) Les actifs en développement et ceux non contrôlés par URW, la marque Westfield et les activités aéroportuaires ne sont pas inclus dans le calcul.

4.1.6.4 Ratio d'endettement EPRA

A) Calcul détaillé au 31 décembre 2025

31/12/2025 Ratio d'endettement EPRA en M€	Proportionnelle				Combiné
	Groupe IFRS publié	Quote-part dans les coentreprises	Quote-part dans les entités associées significatives ^(a)	Participations ne donnant pas le contrôle ^(b)	
Inclure :					
Emprunts obligataires	18 366	0	0	0	18 366
Instruments hybrides	1 833	0	0	0	1 833
Emprunts auprès d'institutions financières	2 714	1,223	572	(490)	4 019
Billets de trésorerie	85	0	0	0	85
Instruments dérivés en devises étrangères	0	0	0	0	0
Dette nette d'exploitation	272	(8)	9	5	278
Dette brute	23 270	1 215	581	(485)	24 581
Exclure :					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 681	127	111	123	2 796
Dette nette (=A)	20 589	1 087	470	(362)	21 785
Inclure :					
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	36 413	6 510	2 110	(5 679)	39 354
Immeubles de placement évalués au coût	474	53	0	(64)	463
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6 863	(5 395)	(1 454)	0	14
Immeubles détenus en vue de la vente/Stocks	113	33	0	0	146
Actifs incorporels	2 039	0	0	(246)	1 793
Écarts d'acquisition	65	0	0	0	65
Actifs financiers	154	0	0	104	258
Total patrimoine (=B)	46 122	1,201	655	(5 886)	42 093
Ratio d'endettement (=A/B)	44,6 %				51,8 %
Droits de mutations et frais (=C)	1 880	244	92	(374)	1 842
Ratio d'endettement incluant droits de mutation et frais (=A/(B+C))	42,9 %				49,6 %

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

(a) Correspond à la quote-part dans Crossroads, Złote Tarasy, Trinity, St James Quarter et le projet Triangle.

(b) Correspond à la participation minoritaire dans les sociétés en intégration globale.

4. 4.1 Analyse des résultats

B) Calcul détaillé au 31 décembre 2024

31/12/2024 Ratio d'endettement EPRA en M€	Groupe IFRS publié	Quote-part dans les coentreprises	Proportionnelle		Combiné
			Quote-part dans les entités associées significatives ^(a)	Participations ne donnant pas le contrôle ^(b)	
Inclure:					
Emprunts obligataires	22 321	0	0	0	22 321
Instruments hybrides	1 845	0	0	0	1 845
Emprunts auprès d'institutions financières	3 015	1 406	519	(465)	4 476
Billets de trésorerie	0	0	0	0	0
Dette nette d'exploitation	276	10	0	34	320
Dette brute	27 457	1 416	519	(431)	28 962
Exclure :					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 289	151	142	(103)	5 479
Dette nette (=A)	22 168	1 265	378	(328)	23 482
Inclure :					
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	36 709	7 063	1 803	(5 285)	40 291
Immeubles de placement évalués au coût	403	48	0	(69)	382
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	7 020	(5 780)	(1 215)	0	24
Immeubles détenus en vue de la vente/Stocks	745	29	0	0	774
Actifs incorporels	2 029	0	0	(231)	1 798
Écarts d'acquisition	86	0	0	0	86
Actifs financiers	160	0	0	174	334
Total patrimoine (=B)	47 151	1 360	589	(5 411)	43 688
Ratio d'endettement (=A/B)	47,0 %				53,8 %
Droits de mutations et frais (=C)	1 858	256	72	(328)	1 857
Ratio d'endettement incluant droits de mutation et frais (=A/(B+C))	45,2 %				51,6 %

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

(a) Correspond à la quote-part dans Crossroads, Ztote Tarasy, Trinity et le projet Triangle.

(b) Correspond à la participation minoritaire dans les sociétés en intégration globale.

4.1.6.5 Taux de vacance EPRA

Le taux de vacance EPRA est le ratio entre le loyer de marché des surfaces vacantes et le loyer de marché de la surface totale (= surface louée + vacante).

A) Synthèse

Taux de vacance EPRA - Total URW	31/12/2025	30/06/2025	31/12/2024
Loyer de marché des locaux vacants (A)	143,9	157,9	155,7
Portefeuille total à la valeur de marché (B)	2 893,2	3 018,6	2 964,4
Taux de vacance EPRA (A/B)	5,0 %	5,2 %	5,3 %

B) Détail par région

Taux de vacance EPRA par région		31/12/2025	30/06/2025	31/12/2024
CENTRES COMMERCIAUX	Sous-total Europe du Sud	3,1 %	3,1 %	3,4 %
	Sous-total Europe centrale	2,2 %	2,6 %	2,2 %
	Sous-total Europe du Nord	4,8 %	5,6 %	5,5 %
	Sous-total Europe	3,3 %	3,6 %	3,6 %
	Sous-total États-Unis	7,3 %	7,3 %	7,2 %
	Total Centres Commerciaux	4,6 %	4,9 %	4,8 %
BUREAUX & AUTRES	France	17,1 %	14,8 %	11,5 %
	Autres pays	29,9 %	33,0 %	32,6 %
	Total Bureaux & Autres	22,1 %	21,9 %	16,8 %
Total URW		5,0 %	5,2 %	5,3 %

4. 4.1 Analyse des résultats

4.1.6.6 Ratios de coût EPRA

Références EPRA		Proportionnelle	
		2025	2024
Inclus :			
(i-1)	Frais de fonctionnement	(197,4)	(202,8)
(i-2)	Frais de développement	(2,8)	(4,9)
(i-3)	Charges sur immeubles	(354,7)	(409,8)
(ii)	Charges locatives nettes / honoraires	(82,3)	(71,4)
(iii)	Honoraires de gestion nets des marges réelles / estimées	0,0	0,0
(iv)	Autres produits / refacturations couvrant des frais généraux	0,0	0,0
(v)	Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	(14,5)	(14,2)
Exclus (si inclus ci-dessus) :			
(vi)	Amortissement des immeubles de placement	0,0	0,0
(vii)	Charges du foncier	0,0	0,0
(viii)	Charges locatives refacturées comprises dans les loyers	229,4	226,1
Coûts EPRA (y compris coûts de vacance) (A)		(422,3)	(477,1)
(ix)	Charges de vacance (charges locatives non récupérées)	(82,3)	(71,4)
Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B)		(340,0)	(405,7)
(x)	Revenus locatifs moins les charges du foncier	2 585,0	2 657,0
(xi)	Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers	(229,4)	(226,1)
(xii)	Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des MEE	120,0	115,5
Revenus locatifs (C)		2 475,5	2 546,3
Ratios de Coûts EPRA (y compris les coûts de vacance) (A/C)		17,1 %	18,7 %
Ratio de Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B/C)		13,7 %	15,9 %

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

Remarque : le calcul repose sur les recommandations de l'EPRA et s'applique aux secteurs Centres Commerciaux et Bureaux & Autres.

4.1.6.7 Investissements

En M€	Proportionnelle			
	2025		2024	
	100 %	Part du Groupe	100 %	Part du Groupe
Acquisitions ^(a)	2,8	2,7	4,2	2,6
Développement ^(b)	416,9	402,4	920,7	899,6
Portefeuille à périmètre constant ^(c)	417,8	373,2	426,1	381,2
Autres ^(d)	82,1	75,2	98,1	92,4
Total Investissements	919,6	853,5	1 449,0	1 375,8
Passage aux décaissements	10,9	26,9	(77,6)	(86,2)
Total Investissements décaissés	930,5	880,5	1 371,5	1 289,5

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

(a) En 2025, comprend principalement des acquisitions de terrains.

(b) En 2025, comprend principalement les dépenses en capital liées aux investissements dans les projets de développement Westfield Hamburg-Überseequartier et Coppermaker Square.

(c) En 2025, comprend principalement les dépenses en capital liées aux investissements dans Westfield Černý Most, Westfield Mall of Scandinavia et Westfield Vélizy 2. Les investissements sur le périmètre constant incluent les investissements d'extension et de travaux des actifs en opération ou restructurés récemment livrés. En 2025, URW a dépensé 94,4 M€ en travaux de remplacement, en part du Groupe.

(d) En 2025, comprend les indemnités d'éviction, les aménagements de loyer, les frais de commercialisation externes, les frais financiers capitalisés concernant les projets et les autres dépenses capitalisées pour respectivement -5,4 M€, 10,1 M€, 63,8 M€ et 13,6 M€ (en part du Groupe).

4.2 Autres informations

4.2.1 Données consolidées du Groupe

Activité locative⁽¹⁾ - Centres commerciaux

Région	Locations/relocations/renouvellements (hors centres en construction)			
	LMG signés sur baux d'une durée ferme de plus de 3 ans		LMG signés sur baux d'une durée ferme inférieure ou égale à 3 ans	
	2025	2024	2025	2024
Europe du Sud	89,1	98,1	11,4	7,3
Europe centrale	76,8	85,5	16,6	22,6
Europe du Nord	76,0	80,0	13,7	15,6
Total Europe	241,8	263,6	41,7	45,5
États-Unis	103,5	91,4	36,3	41,5
Total URW	345,3	355,0	78,0	87,0

Loyers nets par segment

Segment	Loyers nets (M€)			
	2025	2024	Évolution (%)	Évolution à périmètre constant (%)
Centres Commerciaux	2 081,0	2 073,4	0,4 %	3,8 % ^(a)
Bureaux & Autres	66,9	102,4	(34,7 %)	(11,5 %)
Congrès & Exposition	98,7	138,6	(28,8 %)	(6,2 %) ^(b)
Total URW	2 246,6	2 314,4	(2,9 %)	3,1 %^(c)

(a) Hors aéroports, actifs régionaux américains et du QCA.

(b) Hors salons triennaux, impact des Jeux Olympiques et changements de périmètre.

(c) Hors aéroports, actifs régionaux américains et du QCA, et pour le C&E, salons triennaux, impact des Jeux Olympiques et changements de périmètre.

Échéancier des baux

Total URW (Centres Commerciaux + Bureaux & Autres)	Échéancier des baux			
	LMG par date de prochaine option de sortie (M€)	En % du total	LMG par date de fin de bail (M€)	En % du total
Expirés	68,2	3,2 %	68,2	3,2 %
2026	355,5	16,5 %	178,5	8,3 %
2027	360,8	16,7 %	252,4	11,7 %
2028	356,4	16,5 %	235,3	10,9 %
2029	294,3	13,7 %	215,9	10,0 %
2030	262,9	12,2 %	219,9	10,2 %
2031	137,3	6,4 %	151,1	7,0 %
2032	74,0	3,4 %	128,9	6,0 %
2033	67,3	3,1 %	179,1	8,3 %
2034	40,9	1,9 %	139,8	6,5 %
2035	44,2	2,1 %	158,0	7,3 %
2036	39,8	1,8 %	89,4	4,1 %
Au-delà	53,3	2,5 %	138,4	6,4 %
Total	2 154,8	100 %	2 154,8	100 %

(1) Les chiffres 2024 sont retraités des cessions et des effets de change.

4. 4.2 Autres informations

4.2.2 Compte de résultat consolidé par segment et par région

Résultat net par activité au format proportionnel (M€)			2025			2024		
			Activités récurrentes	Activités non récurrentes ^(a)	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ^(a)	Résultat
CENTRES COMMERCIAUX	EUROPE DU SUD	Revenus locatifs	780,9	–	780,9	818,5	–	818,5
		Charges nettes d'exploitation	(82,2)	–	(82,2)	(101,7)	–	(101,7)
		Loyers nets	698,7	–	698,7	716,8	–	716,8
		Contribution des sociétés mises en équivalence	35,2	0,8	36,0	37,8	(7,9)	29,9
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	7,5	7,5	–	(8,5)	(8,5)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	210,7	210,7	–	1,4	1,4
		Dépréciation d'écart d'acquisition	–	(154,6)	(154,6)	–	–	–
		Résultat Centres Commerciaux Europe du Sud	733,9	64,4	798,3	754,7	(15,0)	739,6
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	574,3	–	574,3	577,4	–	577,4
		Charges nettes d'exploitation	(55,0)	–	(55,0)	(64,4)	–	(64,4)
		Loyers nets	519,3	–	519,3	513,0	–	513,0
		Contribution des sociétés mises en équivalence	54,3	30,1	84,3	49,2	(25,1)	24,1
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	(10,4)	(10,4)	–	(35,6)	(35,6)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	295,7	295,7	–	(403,6)	(403,6)
		Dépréciation d'écart d'acquisition	–	(21,7)	(21,7)	–	(45,0)	(45,0)
		Résultat Centres Commerciaux Europe centrale	573,6	293,6	867,2	562,2	(509,3)	52,9
	EUROPE DU NORD	Revenus locatifs	430,8	–	430,8	436,6	–	436,6
		Charges nettes d'exploitation	(82,6)	–	(82,6)	(100,4)	–	(100,4)
		Loyers nets	348,2	–	348,2	336,2	–	336,2
		Contribution des sociétés mises en équivalence	(0,5)	14,9	14,4	(0,1)	–	(0,1)
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	(12,2)	(12,2)	–	(0,7)	(0,7)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	47,4	47,4	–	76,1	76,1
		Résultat Centres Commerciaux Europe du Nord	347,7	50,1	397,8	336,1	75,4	411,5
	ÉTATS-UNIS	Revenus locatifs	740,3	–	740,3	745,6	–	745,6
		Charges nettes d'exploitation	(225,6)	–	(225,6)	(238,3)	–	(238,3)
		Loyers nets	514,8	–	514,8	507,3	–	507,3
		Contribution des sociétés mises en équivalence	–	–	–	–	–	–
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	114,4	114,4	–	(2,4)	(2,4)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	44,2	44,2	–	(389,0)	(389,0)
		Résultat Centres Commerciaux États-Unis	514,8	158,6	673,4	507,3	(391,4)	115,9
		TOTAL RÉSULTAT CENTRES COMMERCIAUX	2 170,0	566,7	2 736,7	2 160,3	(840,4)	1 320,0
BUREAUX & AUTRES	FRANCE	Revenus locatifs	50,7	–	50,7	82,2	–	82,2
		Charges nettes d'exploitation	(3,2)	–	(3,2)	(1,4)	–	(1,4)
		Loyers nets	47,5	–	47,5	80,9	–	80,9
		Contribution des sociétés mises en équivalence	4,1	(3,0)	1,1	(0,0)	(2,0)	(2,1)
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	36,4	36,4	–	(14,9)	(14,9)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(57,4)	(57,4)	–	(139,6)	(139,6)
		Résultat Bureaux France	51,6	(24,1)	27,6	80,8	(156,6)	(75,7)
	AUTRES PAYS	Revenus locatifs	36,0	–	36,0	31,4	–	31,4
		Charges nettes d'exploitation	(16,5)	–	(16,5)	(9,9)	–	(9,9)
		Loyers nets	19,4	–	19,4	21,6	–	21,6
		Contribution des sociétés mises en équivalence	0,0	–	0,0	–	–	–
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	1,1	1,1	–	47,9	47,9
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(183,1)	(183,1)	–	(472,1)	(472,1)
		Résultat Bureaux autres pays	19,4	(182,0)	(162,5)	21,6	(424,2)	(402,6)
		TOTAL RÉSULTAT BUREAUX	71,1	(206,0)	(134,9)	102,4	(580,8)	(478,4)

4.2 Autres informations

4.

		2025			2024			
		Activités récurrentes	Activités non récurrentes ^(a)	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ^(a)	Résultat	
Résultat net par activité au format proportionnel (M€)								
CONGRÈS & EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	203,9	–	203,9	248,0	–	248,0
		Charges nettes d'exploitation	(105,3)	–	(105,3)	(109,3)	–	(109,3)
		Loyers nets	98,7	–	98,7	138,6	–	138,6
		Résultat opérationnel sur sites	60,1	–	60,1	81,2	–	81,2
		Contribution des sociétés mises en équivalence	0,8	(0,8)	0,0	(1,1)	(0,6)	(1,8)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	6,1	6,1	-	(49,5)	(49,5)
		TOTAL RÉSULTAT CONGRÈS & EXPOSITIONS	159,6	5,3	164,9	218,6	(50,1)	168,5
		Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	20,6	–	20,6	18,8	–	18,8
		Résultat net des autres services	36,5	–	36,5	35,8	–	35,8
		Frais de structure	(170,9)	–	(170,9)	(179,2)	–	(179,2)
Frais de développement		(2,8)	–	(2,8)	(4,9)	–	(4,9)	
Coûts d'acquisition et autres coûts		–	(14,0)	(14,0)	–	(12,7)	(12,7)	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT AMORTISSEMENT ET DÉPRÉCIATION D'ACTIFS		2 284,1	352,0	2 636,1	2 351,9	(1 484,0)	867,9	
Amortissement et dépréciation des actifs corporels et incorporels		(42,8)	(10,9)	(53,7)	(41,0)	6,0	(35,0)	
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		2 241,2	341,1	2 582,3	2 310,8	(1 477,9)	832,9	
	Résultat des sociétés non consolidées	2,3	(0,0)	2,3	2,6	0,0	2,6	
	Résultat financier	(487,2)	(245,0)	(732,2)	(515,2)	79,7	(435,6)	
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		1 756,4	96,1	1 852,5	1 798,2	(1 398,3)	399,9	
	Impôt sur les sociétés	(95,2)	(250,1)	(345,3)	(97,2)	(24,5)	(121,7)	
RÉSULTAT NET		1 661,3	(154,1)	1 507,2	1 701,0	(1 422,8)	278,2	
	Participations ne donnant pas le contrôle	(209,4)	(29,6)	(239,0)	(228,5)	96,5	(132,0)	
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTIONS JUMELÉES		1 451,9	(183,6)	1,268,2	1 472,5	(1 326,3)	146,2	

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

ÉTATS FINANCIERS AU 31 DÉCEMBRE 2025

5.1 États financiers consolidés	317
5.1.1 État du résultat global consolidé	318
5.1.2 État de la situation financière consolidée	320
5.1.3 État des flux de trésorerie consolidés	321
5.1.4 État de variation des capitaux propres consolidés	322
5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés	323
5.3 Comptes sociaux au 31 décembre 2025	400
5.3.1 Bilan au 31 décembre 2025	400
5.3.2 Compte de résultat au 31 décembre 2025	402
5.3.3 Ventilation bilan et compte de résultat par territorialité	403
5.4 Notes annexes aux comptes sociaux	404
5.5 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	438
5.6 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	444
5.7 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	449
5.7.1 Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale	449
5.8 Autres informations	451
5.8.1 Information sur les délais de paiement et d'encaissement	451
5.8.2 Information sur les résultats des 5 derniers exercices de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE	453

Le 9 février 2026, le Directoire a arrêté les états financiers consolidés d'Unibail-Rodamco-Westfield SE (URW SE) pour l'exercice clos du 31 décembre 2025, et le Conseil de Surveillance a autorisé leur publication le 11 février 2026.

Ces comptes consolidés seront soumis pour approbation à l'Assemblée Générale des Actionnaires prévue le 6 mai 2026.

5.1 États financiers consolidés

Les états financiers sont présentés en millions d'euros (M€), et arrondis à la centaine de milliers d'euros près. Des écarts d'arrondis peuvent ainsi apparaître.

5. 5.1 États financiers consolidés

5.1.1 État du résultat global consolidé

État du résultat global consolidé (M€)	Notes	2025	2024
Revenus locatifs	4.2.1/4.4.1	2 328,2	2 426,9
Charges du foncier	4.2.1/4.4.2	(29,8)	(37,0)
Charges locatives refacturées	4.2.1/4.4.2	382,1	394,6
Charges locatives refacturables	4.2.1/4.4.2	(449,4)	(456,2)
Charges sur immeubles	4.2.1/4.4.2	(358,8)	(403,8)
Charges nettes d'exploitation	4.2.1/4.4.2	(455,9)	(502,4)
Loyers nets		1 872,3	1 924,6
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets		49,2	72,7
Charges de développement immobilier et de gestion de projets		(28,6)	(53,8)
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	4.4.4	20,6	18,8
Revenus des services immobiliers et autres activités		298,9	361,9
Dépenses liées aux services immobiliers et autres activités		(216,8)	(259,1)
Résultat net des services immobiliers et autres activités	4.2.1/4.4.3	82,1	102,8
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		488,6	35,6
Intérêts sur créances		41,5	51,2
Contribution des sociétés mises en équivalence	6.2	530,1	86,7
Frais de structure		(171,2)	(179,6)
Amortissements des biens d'exploitation		(26,5)	(23,6)
Frais de fonctionnement	4.4.5	(197,7)	(203,2)
Coûts d'acquisition et autres coûts	4.4.6	(13,9)	(12,7)
Revenus des cessions d'actifs de placement		1 132,7	621,9
Valeur comptable des actifs cédés		(1 012,7)	(630,6)
Résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle⁽¹⁾	3.4.2	120,1	(8,6)
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs		962,3	805,1
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs		(659,5)	(1 883,5)
Solde net des ajustements de valeurs	5.5	302,8	(1 078,3)
Dépréciation d'écart d'acquisition	5.4	(159,5)	(39,2)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET		2 556,9	790,8
Résultat des sociétés non consolidées		2,3	2,7
Produits financiers		384,4	641,9
Charges financières		(830,8)	(1 108,0)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	(446,4)	(466,1)
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change	7.2.2	(244,1)	63,8
Actualisation des dettes	7.2.2	(0,1)	(0,1)
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS		1 868,7	391,0
Impôt sur les sociétés	8.2	(361,5)	(112,8)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		1 507,2	278,2
Résultat net de la période attribuable aux :			
• Détenteurs d'Actions Jumelées		1 268,2	146,2
• Participations externes ne donnant pas le contrôle	3.5.2	239,0	132,0
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		1 507,2	278,2
Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'Actions Jumelées analysé par montants attribuables aux :			
• membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE		1 244,4	310,1
• membres d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V.		23,8	(163,9)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX DÉTENTEURS D'ACTIONS JUMELÉES		1 268,2	146,2
Nombre moyen d'actions (non dilué)	12.2	143 126 147	139 497 322
Résultat net global (Part des détenteurs d'Actions Jumelées)		1 268,2	146,2
Résultat net de la période par action (Part des détenteurs d'Actions Jumelées) (€)		8,86	1,05
Résultat net global retraité (Part des détenteurs d'Actions Jumelées)		1 268,2	146,2
Nombre moyen d'actions (dilué)	12.2	145 499 286	141 126 412
Résultat net dilué de la période par action (Part des détenteurs d'Actions Jumelées dilué) (€)⁽²⁾		8,72	1,04

5.1 États financiers consolidés

5.

État du résultat global consolidé (M€)	Notes	2025	2024
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		1 507,2	278,2
Écarts de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales		(552,7)	280,2
Autres éléments du résultat global qui pourront être reclassés en résultat net		(552,7)	280,2
Avantages accordés au personnel		(0,0)	0,1
Juste valeur des actifs financiers		(0,3)	(6,4)
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés en résultat net		(0,3)	(6,3)
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL ⁽³⁾		(553,0)	273,9
RÉSULTAT NET GLOBAL		954,2	552,1
Résultat net des participations externes ne donnant pas le contrôle		238,3	132,5
RÉSULTAT NET GLOBAL (DÉTENTEURS D'ACTIONS JUMELÉES)		715,9	419,6

(1) Le résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle comprend à la fois le résultat sur cession d'actifs et le résultat sur cession de titres.

(2) En cas de résultat net de la période négatif, le résultat net dilué par action est égal au résultat net par action.

(3) Le montant est net en cas d'impôt.

5.

5.1 États financiers consolidés

5.1.2 État de la situation financière consolidée

État de la situation financière consolidée (M€)	Notes	31/12/2025	31/12/2024
ACTIFS NON COURANTS		45 709,9	46 423,5
Immeubles de placement	5.1	36 887,5	37 111,6
Immeubles de placement évalués à la juste valeur		36 413,2	36 708,8
Immeubles de placement évalués au coût		474,3	402,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6.2	6 863,0	7 019,5
Autres actifs corporels	5.2.2	100,2	114,4
Écarts d'acquisition	5.4.2	626,2	806,0
Actifs incorporels	5.3.2	760,5	840,2
Actifs financiers	7.3.1	263,0	269,1
Impôts différés actifs	8.3	14,2	12,1
Dérivés à la juste valeur	7.4	195,3	250,6
ACTIFS COURANTS		3 974,1	7 122,1
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	5.1	91,9	727,2
Stocks		21,2	17,6
Clients et comptes rattachés	7.5.3	658,7	487,9
Créances fiscales		220,4	225,8
Autres créances		301,4	374,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.3.7	2 680,5	5 288,9
TOTAL ACTIFS		49 684,0	53 545,6
Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées		15 897,1	15 849,7
Capital		716,8	713,1
Primes d'émission		12 900,0	13 384,8
Réserves consolidées		1 308,6	1 350,0
Réserves de couverture et de change		(296,5)	255,5
Résultat consolidé		1 268,2	146,2
• Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE		16 836,6	16 610,4
• Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V.		(939,5)	(760,7)
Titres hybrides		1 805,2	1 821,1
Participations externes ne donnant pas le contrôle		3 994,6	3 366,9
TOTAL CAPITAUX PROPRES		21 696,9	21 037,7
PASSIFS NON COURANTS		24 858,1	27 333,2
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	3.5.1	16,9	20,5
Part non courante des emprunts et dettes financières	7.3.7	21 021,1	23 419,1
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location	7.3.3	549,5	893,4
Dérivés à la juste valeur	7.4	798,7	761,7
Impôts différés passifs	8.3	2 077,2	1 867,2
Part non courante des provisions	9	88,7	64,9
Dépôts et cautionnements reçus		257,7	260,9
Dettes sur investissements		21,9	15,7
Autres dettes non courantes		26,4	29,8
PASSIFS COURANTS		3 129,1	5 174,7
Part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	3.5.1	71,4	73,3
Dettes fournisseurs et autres dettes		1 075,3	1 122,6
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		297,6	240,1
Dettes sur immobilisations		502,6	578,1
Autres dettes d'exploitation		275,1	304,4
Autres dettes courantes	10	825,3	667,6
Part courante des emprunts et dettes financières	7.3.7	1 096,1	3 161,5
Part courante des emprunts liés à des contrats de location	7.3.3	21,7	85,9
Part courante des provisions	9	39,2	63,8
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		49 684,0	53 545,6

5.1.3 État des flux de trésorerie consolidés

État des flux de trésorerie consolidés (M€)	Notes	2025	2024
ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat net		1 507,2	278,2
Amortissements et provisions ⁽¹⁾		26,8	127,6
Dépréciation d'écart d'acquisition	5.4.2	159,5	39,2
Variations de valeur sur les immeubles	5.5	(302,8)	1 078,3
Variations de valeur sur les instruments financiers	7.2.2	244,2	(63,7)
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		24,5	23,8
Plus et moins-values sur cessions d'actifs ⁽²⁾	3.4.2	(120,1)	8,6
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence	6.2	(488,6)	(35,6)
Intérêts sur créances	6.2	(41,5)	(51,2)
Dividendes de sociétés non consolidées		(3,4)	(2,7)
Coût de l'endettement financier net	7.2.1	446,4	466,1
Charge d'impôt	8.2	361,5	112,8
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt		1 813,7	1 981,4
Intérêts sur créances		41,5	51,2
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence ⁽³⁾		304,8	372,8
Impôt versé		(85,6)	(121,9)
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation		(27,9)	(93,3)
TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		2 046,5	2 190,2
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Secteur des activités de foncière		648,2	(525,7)
Acquisitions de filiales, nettes de la trésorerie acquise	3.4.1	(62,2)	(68,9)
Décassements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers	5.6	(894,9)	(1 308,3)
Remboursement de financement immobilier		46,3	14,5
Nouveau financement immobilier		(62,5)	(83,2)
Cessions de titres	3.4.2	902,4	426,5
Cessions d'immeubles de placement	3.4.2	719,1	493,7
Investissements financiers		2,5	(11,4)
Acquisitions d'actifs financiers		(10,1)	(21,5)
Remboursement d'actifs financiers		12,6	10,1
TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		650,7	(537,1)
Activités de financement			
Augmentation de capital de la société mère		20,0	5,2
Augmentation de capital des actionnaires minoritaires		56,0	5,0
Titres hybrides		1 474,1	–
Remboursement des titres hybrides		(1 605,4)	–
Distribution aux actionnaires de la société mère	12.3	(501,2)	(347,9)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées		(103,3)	(87,7)
Coupon sur titres hybrides		(87,7)	(98,8)
Nouveaux emprunts et dettes financières	7.3.3	1 339,1	1 568,7
Remboursements d'emprunts et de dettes financières	7.3.3	(5 216,4)	(2 531,4)
Produits financiers	7.2.1	387,9	698,0
Charges financières	7.2.1	(970,6)	(1 097,2)
Autres flux liés aux opérations de financement	7.3.6	(56,2)	3,8
TOTAL DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT		(5 263,7)	(1 882,3)
Variation des liquidités et équivalents au cours de la période		(2 566,5)	(229,2)
Trésorerie à l'ouverture		5 282,5	5 496,1
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie		(40,2)	15,6
Trésorerie à la clôture	7.3.7	2 675,8	5 282,5

(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.

(3) En 2024, cette ligne comprenait 82,2 M€ de distributions réalisées par des sociétés US comptabilisées par mise en équivalence, à la suite de la cession de leurs actifs.

5. 5.1 États financiers consolidés

5.1.4 État de variation des capitaux propres consolidés

État de variation des capitaux propres consolidés(M€)	Capital	Primes d'émission	Réserves consolidées	Réserves de couverture et de change ⁽¹⁾	Résultats consolidés	Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'actions jumelées	Titres hybrides ⁽²⁾	Participations externes ne donnant pas le contrôle	Total Capitaux propres
Capitaux Propres au 31/12/2023	695,2	13 491,1	2 852,8	(24,3)	(1 629,1)	15 385,7	1 821,1	3 560,5	20 767,3
Résultat net de la période	–	–	–	–	146,2	146,2	–	132,0	278,2
Autres éléments du résultat global	–	–	(6,3)	279,8	–	273,4	–	0,5	273,9
Résultat net global de la période	–	–	(6,3)	279,8	146,2	419,6	–	132,5	552,1
Affectation du résultat	–	–	(1 629,1)	–	1 629,1	–	–	–	–
Dividendes afférents à 2023	–	(347,9)	–	–	–	(347,9)	–	(87,7)	(435,6)
Options de souscription d'actions, actions de performance/de fidélisation et PEE	1,6	7,5	–	–	–	9,1	–	–	9,1
Coût des paiements en actions	–	–	23,8	–	–	23,8	–	–	23,8
Titres hybrides	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Coupon sur titres hybrides	–	–	(98,8)	–	–	(98,8)	–	–	(98,8)
Transactions avec des participations externes ne donnant pas le contrôle	16,3	234,1	206,2	–	–	456,7	–	(239,0)	217,7
Variation de périmètre et autres mouvements	–	–	1,4	–	–	1,4	–	0,7	2,1
Capitaux Propres au 31/12/2024	713,1	13 384,8	1 350,0	255,5	146,2	15 849,7	1 821,1	3 366,9	21 037,7
Résultat net de la période	–	–	–	–	1 268,2	1 268,2	–	239,0	1 507,2
Autres éléments du résultat global	–	–	(0,3)	(552,0)	–	(552,3)	–	(0,7)	(553,0)
Résultat net global de la période	–	–	(0,3)	(552,0)	1 268,2	715,9	–	238,3	954,2
Affectation du résultat	–	–	146,2	–	(146,2)	–	–	–	–
Dividendes afférents à 2024	–	(501,2)	–	–	–	(501,2)	–	(103,8)	(605,0)
Options de souscription d'actions, actions de performance/de fidélisation et PEE	3,7	16,4	–	–	–	20,1	–	–	20,1
Coût des paiements en actions	–	–	24,6	–	–	24,6	–	–	24,6
Titres hybrides	–	–	(116,7)	–	–	(116,7)	(15,9)	–	(132,6)
Coupon sur titres hybrides	–	–	(87,7)	–	–	(87,7)	–	–	(87,7)
Transactions avec des participations externes ne donnant pas le contrôle ⁽³⁾	–	–	(7,5)	–	–	(7,5)	–	494,4	486,9
Variation de périmètre et autres mouvements	–	–	–	–	–	–	–	(1,3)	(1,3)
Capitaux Propres au 31/12/2025	716,8	12 900,0	1 308,6	(296,5)	1 268,2	15 897,1	1 805,2	3 994,6	21 696,9

(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. L'impact sur les autres éléments du résultat global en 2025 s'explique principalement par la dépréciation de l'US dollar par rapport à l'euro.

(2) Au 31 décembre 2025, les instruments hybrides du Groupe comprennent les tranches suivantes :

- 332,9 M€ Hybrid Perp NC 2026 avec un coupon à 2,875 % et une première période de non call jusqu'en 2026 ;
- 815 M€ Hybrid Perp NC 2030 avec un coupon de 4,875 % et une première période de non call jusqu'en 2030 ; et
- 685 M€ Hybrid Perp NC 2031 avec un coupon de 4,750 % et une première période de non call jusqu'en 2031.

L'impact de -15,9 M€ correspond à la diminution de la valeur nominale nette des coûts de transaction par rapport au 31 décembre 2024, suite aux opérations décrites dans la note 1.1.5 Offre d'achat sur les notes hybrides.

(3) Inclut principalement l'impact d'une augmentation de capital au sein des entités Viparis ainsi que l'impact de la cession d'une participation supplémentaire de 15% dans Westfield Forum des Halles (voir note 1.1.3 Cession en 2025).

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 1.	Faits marquants	324	Note 7.	Financement et instruments financiers	365
1.1	Faits marquants de l'exercice 2025	324	7.1	Principes comptables	365
1.2	Faits marquants de l'exercice 2024	326	7.2	Résultat financier	367
Note 2.	Principes comptables	328	7.3	Actifs et passifs financiers	368
2.1	Référentiel IFRS	328	7.4	Instruments de couverture	374
2.2	Estimations et hypothèses	328	7.5	Gestion des risques financiers	375
2.3	Changements et risques climatiques	329	7.6	Risque de marché	376
Note 3.	Périmètre de consolidation	330	7.7	Valeur comptable des instruments financiers par catégorie	379
3.1	Principes comptables	330	Note 8.	Impôts et taxes	382
3.2	Consolidation d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V.	332	8.1	Principes comptables	382
3.3	Description des principaux partenariats contrôlés	332	8.2	Impôt sur les sociétés	383
3.4	Acquisitions et cessions de sociétés	333	8.3	Impôts différés	384
3.5	Titres de participation ne donnant pas le contrôle et engagements d'achat de titres de participation ne donnant pas le contrôle	334	Note 9.	Provisions	386
3.6	Description des activités conjointes significatives	335	Note 10.	Autres dettes courantes	386
Note 4.	Résultat net récurrent et informations sectorielles	335	Note 11.	Rémunération et avantages consentis au personnel	386
4.1	Principes comptables	335	11.1	Effectifs	386
4.2	États financiers consolidés en méthode proportionnelle	336	11.2	Frais de personnel	386
4.3	Définition du Résultat Net Récurrent	338	11.3	Avantages accordés au personnel	387
4.4	Résultat net par activité en proportionnelle	339	Note 12.	Capital et distribution	392
4.5	Autres informations sectorielles en proportionnelle	344	12.1	Gestion du risque de capital	392
Note 5.	Immeubles de placement, actifs corporels et incorporels, écarts d'acquisition	347	12.2	Nombre d'actions composant le capital	392
5.1	Immeubles de placement	347	12.3	Distribution	393
5.2	Actifs corporels	353	Note 13.	Engagements hors bilan	394
5.3	Actifs incorporels	354	13.1	Engagements donnés	394
5.4	Écarts d'acquisition	356	13.2	Engagements reçus	396
5.5	Solde net des ajustements de valeurs	359	13.3	Passifs éventuels	396
5.6	Décassements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers (état des flux de trésorerie consolidés)	359	Note 14.	Événements postérieurs à la clôture	396
Note 6.	Titres et investissements dans les sociétés comptabilisées par mise en équivalence	360	Note 15.	Liste des principales sociétés consolidées	397
6.1	Principes comptables	360	Note 16.	Relations avec les Commissaires aux Comptes	399
6.2	Évolution des titres et investissements dans les sociétés comptabilisées par mise en équivalence	360			
6.3	Coentreprises	361			
6.4	Entités associées	363			
6.5	Transaction avec les parties liées (coentreprises et entreprises associées)	364			

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 1. Faits marquants

1.1. Faits marquants de l'exercice 2025

1.1.1. Nouvelle structure organisationnelle

L'information sectorielle est présentée par division et par zone géographique, conformément à la structure de gestion et de reporting interne du Groupe et à la norme IFRS 8.

Le Groupe présente ses résultats par segment d'activité : Centres commerciaux, Bureaux et autres, et Congrès & Expositions.

En 2025, le Groupe a adapté sa structure organisationnelle (et son reporting) pour son activité Centres commerciaux en quatre grandes « Régions » :

- Europe du Sud (comprenant France, Espagne et Italie) ;
- Europe centrale (comprenant Allemagne, Autriche, Pologne et République tchèque). Auparavant, l'Europe centrale ne comprenait que la Pologne et la République tchèque ;
- Europe du Nord (comprenant Suède, Danemark, Pays-Bas et Royaume-Uni) ; et
- États-Unis.

Cette réorganisation reflète l'orientation stratégique du Groupe, axée sur les actifs dits « *Flagships* » dans les zones urbaines les plus prospères d'Europe et des États-Unis. Elle simplifie sa structure de gestion tout en permettant des gains d'efficacité en matière de coûts et de productivité.

Les activités Bureaux et autres et Congrès & Expositions continueront d'être gérées séparément et leur reporting reste inchangé.

À compter de 2025, l'information sectorielle est présentée selon cette nouvelle structure organisationnelle. Les données de 2024 ont été retraitées en conséquence.

Ce nouveau reporting sectoriel représente désormais le niveau le plus fin au sein du Groupe où le goodwill est suivi à des fins de gestion interne.

1.1.2. Acquisitions en 2025

Acquisition de la part restante de 47 % dans Westfield Wheaton

Le 25 février 2025, le Groupe a acquis la participation de 47 % détenue par O'Connor, son partenaire en coentreprise dans Westfield Wheaton, un actif régional situé aux États-Unis, portant ainsi sa participation à 100 %.

L'actif est consolidé par intégration globale depuis cette date.

Le Groupe n'a pas remboursé la dette sécurisée de 234.6 M\$ adossée à l'actif Westfield Wheaton, arrivée à échéance le 1^{er} mars 2025. L'actif a été placé sous administration judiciaire en novembre 2025. Par la suite, un accord a été conclu avec le prêteur et le prêt a été réglé en décembre via un remboursement décoté de 205 M\$, générant un gain total sur extinction de dette de 37 M\$ dont 7 M\$ relatifs à des intérêts de défaut non payés. Ce gain a été comptabilisé dans le résultat financier non récurrent, dans la ligne « Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change ».

Acquisition d'une participation de 25 % dans St James Quarter à Édimbourg

Le 23 octobre 2025, URW et le fonds de pension APG ont annoncé l'acquisition par URW d'une participation de 25 % dans St James Quarter, un complexe emblématique à usage mixte d'Édimbourg, auprès de Nuveen Real Estate. APG, actionnaire majoritaire, conserve sa participation de 75 %.

Cet actif n'étant pas contrôlé par URW, il est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence à compter de cette date.

1.1.3. Cessions en 2025

Cession de 80 % du capital de la tour de bureaux Trinity

Le 19 février 2025, URW a cédé 80 % du capital de la tour de bureaux Trinity à Paris La Défense à Norges Bank Investment Management, pour un prix d'offre implicite d'environ 447 M€ à 100 %.

L'actif n'est plus contrôlé par URW et la participation de 20 % détenue par le Groupe est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à compter de cette date.

Cession de Bonaire en Espagne

Le 13 mars 2025, URW a cédé Bonaire, centre commercial à ciel ouvert situé à Valence (Espagne), à Castellana Properties, filiale espagnole de Vukile Property Fund (« Castellana »), pour un prix de cession de 305 M€.

Dans le cadre de cet accord, URW a accordé à Castellana Properties une garantie de résultat net d'exploitation (RNE) d'une durée de 18 mois, plafonnée à 32,9 M€, afin de couvrir la période de stabilisation. Compte tenu des taux d'occupation élevés, seule une faible part de cette garantie devrait être utilisée.

Cession de Stadshart Zoetermeer

Le 17 juin 2025, le Groupe a cédé le centre commercial Stadshart Zoetermeer aux Pays-Bas à Wereldhave et Sofidy, pour un prix total (hors taxes) de 150 M€.

Cession du centre commercial Gropius Passagen

Le 12 septembre 2025, le Groupe a cédé sa participation de 18% dans le centre commercial Gropius Passagen, situé à Berlin, en Allemagne, à Walter Holdings, pour un prix total des parts de 6,3 M€.

Cession de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse

Le 16 septembre 2025, le Groupe a cédé l'hôtel Pullman Paris Montparnasse à Bain Capital, Columbia Threadneedle et QuinSpark pour un montant total de 310 M€. La cession comprend l'immeuble et l'actif incorporel.

Cession de l'activité de Gestion Immobilière allemande (REM)

Le 1^{er} octobre 2025, le Groupe a cédé son activité de Gestion Immobilière allemande (REM) à la société immobilière Sonae Sierra. L'équipe REM gère actuellement 12 actifs n'appartenant pas à URW, dont les centres commerciaux Riem Arcaden et Pasing Arcaden à Munich, Spandau Arcaden à Berlin, Köln Arcaden et Düsseldorf Arcaden.

Cession des activités aéroportuaires américaines

Le 29 juillet, le Groupe a signé un accord portant sur la vente de ses activités aéroportuaires américaines à Grupo Aeroportuario del Sureste (ASUR), premier groupe aéroportuaire privatisé du Mexique. La transaction a été conclue le 11 décembre 2025 pour un prix de cession de 281 M€ (318 M\$).

Les résultats des cessions relatives aux opérations ci-dessus ont été comptabilisés dans l'État du résultat global consolidé. Pour les actifs en intégration globale, le résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle s'élève à +120,1 M€, et comprend +22,7 M€ de cessions d'actifs et +97,4 M€ de cessions de sociétés.

Cession d'une participation supplémentaire de 15 % dans Westfield Forum des Halles

Le 6 janvier 2025, URW a annoncé la cession d'une participation de 15 % dans l'emblématique centre commercial Westfield Forum des Halles, un *flagship* de 77 600 m² situé au cœur de Paris, à CDC Investissement Immobilier, pour le compte de la Caisse des Dépôts (CDC), un investisseur institutionnel français de premier plan. Le prix de cession net s'élève à 235 M€⁽¹⁾.

Suite à cette opération, URW détient 50,01 % de la société propriétaire de cet actif. URW conserve le contrôle de l'actif et la coentreprise est consolidée par intégration globale avec un taux d'intérêt de 50.01 %.

Cession d'une participation complémentaire de 6,33 % dans Westfield Černý Most

Le 1^{er} décembre 2025, les partenaires ont acquis une participation complémentaire de 6,33 % dans Westfield Černý Most, sur la base de la dernière évaluation (voir note 1.2.2 « Cessions en 2024 »).

Le résultat de ces opérations a été comptabilisé dans les capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions jumelées pour un montant de -2,2 M€, frais de transaction inclus.

1.1.4. Ouverture des commerces de Westfield Hamburg-Überseequartier

L'année 2025 a été marquée par l'ouverture réussie du centre commercial Westfield Hamburg-Überseequartier en avril 2025 (98 % loué, 92% ouvert), le début de l'exploitation du terminal de croisière en avril 2025 suite à la livraison aux autorités portuaires de Hambourg, ainsi que la livraison d'un immeuble de bureaux à Shell en mai 2025.

1.1.5. Offre d'achat sur les notes hybrides Offre de rachat NC2028 hybrid notes

Le 26 mars 2025, le Groupe a procédé simultanément à :

- L'émission de nouvelles obligations hybrides perpétuelles NC2030 libellées en euros (« Nouvelles Obligations ») d'un montant de 815 M€, assorties d'un coupon de 4,875 % et émises à un prix d'émission de 99,44 %. Conformément aux modalités des Nouvelles Obligations, la première date de remboursement anticipé est fixée à juillet 2030 ; et
- Une offre publique d'achat sur ses obligations hybrides perpétuelles NC2028 à taux fixe de 7,250 % d'un montant de 995 M€ (« Obligations Hybrides NC2028 »), au prix d'achat de 109,952 %.

L'offre publique d'achat a expiré le 2 avril 2025 et les résultats ont été publiés le 3 avril 2025.

Un montant total de 939,2 M€ du principal des Obligations Hybrides NC2028 a été valablement apporté, ce qui correspond à un taux de participation de 94,4 %.

La différence de 93,47 M€ entre le prix d'offre et le prix nominal a été comptabilisée dans les capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions jumelées.

Conformément aux modalités de l'offre publique d'achat, le Groupe a exercé son option de rachat sur le montant minimal en circulation des obligations hybrides NC2028 restantes (55,8 M€) non apportées à l'offre. Le montant résiduel de 55,8 M€ a été racheté au pair avec une date d'effet au 22 avril 2025.

L'offre publique d'achat a été financée par le produit net de l'émission des obligations perpétuelles NC2030 à 4,875 % d'un montant de 815 M€, dont le prix a été fixé le 26 mars 2025, et par la trésorerie disponible. Le règlement de l'offre publique d'achat est intervenu le 7 avril 2025.

L'obligation hybride perpétuelle nouvellement émise est définie comme un instrument de capitaux propres au sens de la norme IAS 32. En conséquence, l'encours total du portefeuille d'obligations hybrides du Groupe a diminué de 1 845 M€ à 1 665 M€ (soit une réduction de 9,7 %).

(1) Avec un paiement pouvant atteindre 10 % du prix, soumis à un mécanisme de rendement annuel de 5 % pour CDC, qui peut être activé jusqu'en 2029.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Offre de rachat NC2026 hybrid notes

Le 2 septembre 2025, le Groupe a lancé simultanément :

- L'émission de nouvelles obligations perpétuelles en euros d'un montant de 685 M€ (Perp-NC 2031, les « Nouvelles Obligations »), assorties d'un coupon de 4,750 %. Conformément aux modalités des Nouvelles Obligations, la première date de remboursement anticipé est fixée à juin 2031 ;
- Le lancement d'une offre de rachat sur ses obligations hybrides perpétuelles de 750 M€ à 2,875 % (« Obligations Hybrides NC2026 ») au prix de rachat de 100,250 % ; et
- L'exercice des options de rachat pour montant résiduel minimal (« Clean-up ») sur ses obligations hybrides perpétuelles de 99,8 M€ à 5,142 % (« Obligations Hybrides NC2025 »).

L'offre de rachat a expiré le 9 septembre 2025 et les résultats ont été annoncés le 10 septembre 2025.

Un montant total de 417 M€ des Obligations Hybrides NC2026 a été valablement soumis à l'offre de rachat. Conformément aux modalités du Mémoire d'offre de rachat, le Groupe a accepté l'intégralité des Obligations Hybrides NC2026 soumises.

L'offre de rachat et l'opération de « Clean-up » ont été financées par le produit net de l'émission des Nouvelles Obligations Perp-NC 2031 de 685 M€ à 4,750 %, émises le 2 septembre 2025.

L'obligation hybride perpétuelle nouvellement émise est définie comme un instrument de capitaux propres au sens de la norme IAS 32. À la suite de ces opérations, le portefeuille hybride du Groupe a temporairement augmenté, passant de 1 665 M€ à 1 833 M€.

Les Obligations Hybrides NC2026 restant en circulation seront remboursables au pair à compter de la première date de rappel (25 avril 2026), conformément aux conditions générales de ces notes.

1.1.6. Partenariat stratégique avec Cenomi Centers

Le 5 mai 2025, URW et Cenomi Centers ont annoncé la signature d'un accord de partenariat stratégique et de franchise avec Cenomi Centers, le plus important propriétaire de centres commerciaux du Royaume d'Arabie saoudite.

URW percevra de Cenomi Centers des redevances fixes et variables au titre des licences et des services. Trois centres commerciaux phares devraient être commercialisés sous la marque d'ici le second semestre 2026 à Riyad, Djeddah et Dammam. Les revenus sont comptabilisés conformément à la norme IFRS 15.

En 2025, l'incidence de ce partenariat stratégique avec Cenomi Centers sur l'État du résultat global consolidé est négligeable.

1.1.7. Accord de règlement entre PEAB et URW concernant le Mall of Scandinavia

La société suédoise Rodamco Projekt AB (RPAB) était engagée dans une procédure d'arbitrage avec PEAB concernant des réclamations relatives au développement du centre commercial Westfield Mall of

Scandinavia. Le tribunal arbitral a rendu sa sentence le 30 juin 2023, laquelle ne correspondait pas aux attentes du Groupe. PEAB s'est vu attribuer 1,5 milliard de couronnes suédoises (SEK), intérêts et frais de justice compris (soit 1,6 milliard de SEK au 28 mai 2025, en tenant compte des intérêts de retard), tandis que RPAB s'est vu octroyer une somme très limitée de 0,089 milliard de SEK au titre de ses demandes d'indemnisation pour trouble de jouissance. Un arbitre a émis une opinion dissidente, motivée par des arguments détaillés. RPAB a estimé que la sentence contredisait sur plusieurs points la sentence arbitrale distincte de mars 2021, ainsi que les dispositions de la loi sur l'arbitrage, et comportait d'importantes erreurs de procédure. En conséquence, elle a initié une action contre PEAB devant la Cour d'appel de Svea le 7 août 2023, demandant l'annulation de la sentence arbitrale définitive.

Le 28 mai 2025, la Cour d'appel a partiellement annulé la sentence rendue en 2023, reconnaissant certains vices de procédure dans la décision du tribunal arbitral, et a autorisé RPAB à réclamer des dommages-intérêts forfaitaires d'un montant de 0,6 milliard de SEK, majorés des intérêts à compter de 2016. Toutefois, la Cour a confirmé le reste de la sentence arbitrale et a octroyé à PEAB 2 M€ de frais de justice. Le 3 juin 2025, RPAB a déposé une demande d'arbitrage concernant sa demande de dommages-intérêts forfaitaires.

Le 22 juin 2025, les parties (PEAB et PEAB Sverige, d'une part, et URW, RPAB et Rodamco Handel, propriétaire de l'actif, d'autre part) sont parvenues à un accord aux termes duquel URW s'engage à verser à PEAB 1 milliard de SEK, dont 0,021 milliard de SEK déjà payés le 18 juin au titre des frais juridiques et 0,979 milliard de SEK à payer le 2 juillet 2025. Cet accord stipule également que chaque partie retire toutes ses procédures, que le chantier est considéré comme définitivement libéré et qu'aucune des parties ne peut plus faire valoir de créances à l'encontre de l'autre, y compris au titre des obligations de garantie.

Le montant de 0,979 milliard de SEK est comptabilisé dans les états financiers consolidés au titre du coût d'acquisition de l'immeuble de placement, pour la part relative aux dépenses supplémentaires liées au projet (0,616 milliard de SEK). Ce montant est partiellement compensé par la reprise d'une provision existante d'un montant de 0,346 milliard de SEK. Le solde de 0,363 milliard de SEK, correspondant aux intérêts de retard, est comptabilisé comme un élément financier non récurrent.

1.2. Faits marquants de l'exercice 2024

1.2.1. Acquisitions en 2024

Acquisition de CH Ursynów

Le 29 février 2024, le Groupe a acquis la participation restante de 50 % dans Ursynów (Eagle) en Pologne. Ainsi, l'actif est consolidé par intégration globale à compter de cette date.

Acquisition de Westfield Montgomery

Le 1^{er} juillet 2024, le Groupe a acquis la participation restante de 50 % dans le centre commercial Westfield Montgomery dans le Maryland (États-Unis). L'actif est donc consolidé par intégration globale à compter de cette date.

Acquisition d'une part complémentaire de 38,9 % dans la coentreprise URW Germany du partenaire CPP Investments

Le 4 décembre 2024, URW a acquis une participation complémentaire de 38,9 % dans URW Germany GmbH et ses entités associées (ensemble « URWG ») auprès de son partenaire dans la coentreprise Canada Pension Plan Investment Board (« CPP Investments »). L'acquisition est une transaction hors marché, dans le cadre d'un pacte d'actionnaires existant et porte la participation d'URW dans URWG à 89,9 %. Les deux partenaires conservent l'option de transférer en 2025, les 10,1 % restants de la participation de CPP Investments à URW en contrepartie d'une rémunération en numéraire d'un montant maximum de 65 M€, qui a été comptabilisée sur la ligne « Part courante des engagements d'achats de titres de participations ne donnant pas le contrôle ».

L'acquisition a été financée par l'émission de 3,254 millions d'actions jumelées nouvellement créées. Ces actions ont été remises à CPP Investments en contrepartie de leur apport en nature de la participation de 38,9 % dans URWG.

La valeur de marché de ces actions nouvellement créées est de 250,4 M€, correspondant au cours de clôture des actions URW le 4 décembre 2024.

Toutes les entités URWG étaient consolidées par intégration globale avant l'acquisition de la participation complémentaire de 38,9 %. Ainsi, le résultat de la transaction a été comptabilisé en capitaux propres, ce qui a conduit à une augmentation des capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées de 442,4 M€, à une diminution des participations externes ne donnant pas le contrôle de -301,9 M€ et à une diminution des comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle de -204,8 M€.

1.2.2. Cessions en 2024

Cession d'Equinoccio en Espagne

Le 30 janvier 2024, URW a finalisé la cession d'Equinoccio en Espagne à Atitlan pour un prix de cession de 34 M€.

Cession de Westfield Annapolis

Le 20 août 2024, le Groupe a finalisé la cession de Westfield Annapolis pour un montant de 160 M\$ (à 100 %, part URW 55 %) à un consortium de partenaires de l'immobilier, comprenant Centennial et Sandeep Mathrani, fondateur d'Atlas Hill RE, avec le soutien de Waterfall Asset Management et Lincoln Property Company.

Cession d'Aupark

Le 2 septembre 2024, les acheteurs ont acquis la dernière participation restante (« Tranche 4 ») sur la base de la valeur d'expertise au 30 juin 2024. Au 31 décembre 2024, URW ne détient plus aucune participation dans la coentreprise qui a été entièrement cédée à la date de la transaction.

Cession d'Angel Lane

Le 26 septembre 2024, URW a cédé un terrain pour logements étudiants au Royaume-Uni adjacent à Westfield Stratford City (Meridian Square) pour un prix de cession de 62 M£.

Cession de La Valentine

Le 30 septembre 2024, URW a cédé les lots qu'il détenait dans le centre commercial La Valentine situé à Marseille en France, pour un prix de cession de 49,1 M€.

Cession des bureaux Gaîté-Montparnasse

Le 12 novembre 2024, URW a finalisé la cession de la partie bureaux du complexe à usage mixte de Gaîté-Montparnasse à Paris, France, à une coentreprise formée de Norges Bank Investment Management et Swiss Life Group pour un prix total d'acquisition de 172,5 M€, par le biais d'une transaction en actions.

Cession de Pasing Arcaden

Le 26 novembre 2024, URW a finalisé la cession de Pasing Arcaden, à Ingka Centres, qui fait partie du groupe Ingka (qui comprend également IKEA Retail et Ingka Investments), pour un prix de cession net de 388 M€ à 100 %.

URW bénéficie de l'intégralité du produit de cession suite à l'acquisition d'une participation de 38,9 % dans URW Germany.

Les résultats de cession des transactions ci-dessus ont été comptabilisés dans l'État du résultat global consolidé :

- Pour les actifs en intégration globale, le résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle s'élève à -8,6 M€, et comprend 16,6 M€ de cessions d'actifs et -25,2 M€ de cessions de sociétés ;
- Pour les actifs en mise en équivalence, la part d'URW dans le résultat de cession de -5,6 M€ est enregistrée dans la Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.

Cession de 25 % dans le Centrum Černý Most

Le 30 décembre, URW a finalisé la cession de 25 % de sa participation dans Centrum Černý Most à Prague, en République tchèque, à Upvest et RSJ Investments (« les Partenaires »). La transaction est réalisée à un prix de cession induit de l'actif de 553 M€ (à 100 %).

La transaction a établi une coentreprise à long terme, les Partenaires ayant la possibilité d'acquérir une participation supplémentaire pouvant aller jusqu'à 24 % au cours des deux prochaines années sur la base de la valeur d'expertise à ce moment-là, en tenant compte du bénéfice de l'extension en cours. URW continuera de gérer l'actif, qui reste consolidé par intégration globale par le Groupe, et générera des honoraires de gestion d'actifs et de Gestion Immobilière. En conséquence, le résultat de la transaction a été enregistré dans les capitaux propres attribuables aux détenteurs des Actions Jumelées pour 12,1 M€, frais de transaction inclus.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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 2025 en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne et applicable à cette date.

Ce référentiel est disponible sur le site : http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financialstatements/index_fr.htm.

2.1. Référentiel IFRS

Les principes et méthodes comptables retenus sont identiques à ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations décrites ci-dessous.

Normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1er janvier 2025

- Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères : absence de convertibilité.

Ces normes, amendements et interprétations n'ont pas d'impact significatif sur les comptes du Groupe au 31 décembre 2025.

Normes, amendements et interprétations d'application non obligatoire à compter du 1er janvier 2025

Les textes suivants ont été adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2025, mais n'ont pas été appliqués par anticipation par le Groupe :

- Amendements « Classement et évaluation des instruments financiers » (Amendements à IFRS 9 et IFRS 7);
- Contrats faisant référence à l'électricité dépendante de la nature – Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 ; et
- Améliorations annuelles Volume 11.

Les textes suivants ont été publiés par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), mais n'ont pas encore été adoptés par l'Union européenne :

- IFRS 18 Présentation des états financiers et informations à fournir ;
- IFRS 19 Filiales sans responsabilité publique – Informations à fournir ;
- Amendements à IFRS 19 Filiales sans obligation de publication : Informations à fournir (publiés le 21 août 2025) ; et
- Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères : *Conversion dans une monnaie de présentation hyperinflationniste*.

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces textes sur les comptes consolidés d'URW est en cours, mais aucun impact significatif n'est attendu à l'exception d'IFRS 18.

Première application de l'IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers

L'IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers remplacera l'IAS 1 pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027.

IFRS 18 modifie la structure du compte de résultat, introduit trois catégories obligatoires (exploitation, investissement et financement) et établit de nouvelles exigences de présentation et de divulgation pour certaines mesures de performance, notamment les Mesures de Performance Définies par la Direction (MPMs).

Le Groupe évalue actuellement les implications de la mise en œuvre de l'IFRS 18, notamment :

- La reclassification de certains produits et charges entre les catégories exploitation, investissement et financement, y compris la reclassification de la « Contribution des sociétés mises en équivalence » et des produits d'intérêts sur la trésorerie en activités d'investissement ;
- L'alignement des indicateurs de performance internes sur les nouvelles définitions réglementaires.

Le Groupe a l'intention d'appliquer l'IFRS 18 à compter du 1^{er} janvier 2027, conformément aux dispositions transitoires de la norme. Les informations comparatives seront retraitées pour l'exercice 2026 lors de la première application.

2.2. Estimations et hypothèses

Certains montants comptabilisés dans les comptes consolidés reflètent les estimations et les hypothèses faites par la Direction dans le contexte actuel d'un environnement géopolitique et macro-économique complexe, et les difficultés à évaluer leurs impacts et perspectives d'avenir. Dans ce contexte, la Direction a pris en compte ces incertitudes sur la base des informations fiables disponibles à la date de préparation des états financiers consolidés, notamment en ce qui concerne la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers, l'estimation des provisions pour clients douteux, ainsi que les tests de dépréciation de l'écart d'acquisition et des actifs incorporels.

Compte tenu des incertitudes inhérentes aux estimations, le Groupe revoit celles-ci sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il se peut que les résultats réels soient finalement différents des estimations faites à la date de préparation des états financiers consolidés.

Les estimations les plus significatives sont indiquées dans les notes suivantes aux états financiers consolidés du 31 décembre 2025 : 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 », pour la dépréciation des créances douteuses dans la note 7.5.3 « Risque de crédit », et 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 actifs incorporels liés aux activités de Centres Commerciaux, de Bureaux & Autres et de C&E font l'objet d'expertises indépendantes. Sur ces bases, les experts établissent de manière indépendante leurs estimations de flux de trésorerie actuels et futurs, et appliquent des facteurs de risque, soit dans les prévisions de flux de trésorerie (par exemple sur les niveaux de loyers futurs, les taux de croissance, les investissements nécessaires, les périodes de vacance, les aménagements de loyers), soit dans les taux de rendement, d'actualisation ou de sortie utilisés pour calculer la valeur de sortie (en capitalisant le loyer de sortie).

2.3. Changements et risques climatiques

L'atténuation du changement climatique et l'adaptation à ces changements font partie des priorités dans la stratégie de Développement durable du Groupe, et forment un critère essentiel de l'analyse des risques liés au Développement durable. URW analyse les risques physiques et de transition associés aux changements climatiques. Ces risques sont intégrés au Cadre de gestion des risques d'entreprise.

En octobre 2023, URW a annoncé une évolution complète de la feuille de route *Better Places* en fixant des objectifs *net zero* ambitieux approuvés par le SBTi (*The Science Based Targets Initiative*) en termes de réduction des émissions de GES et en renforçant ses objectifs de performance environnementale, dans le but de développer et d'exploiter des lieux qui offrent des expériences durables et contribuent au dynamisme des territoires et de leurs habitants.

Certaines des informations du chapitre 5.2 « Notes aux États financiers consolidés » sont utilisées dans le chapitre 3.2.2 « Informations environnementales » du Rapport de durabilité.

2.3.1. Engagement du Groupe pour accompagner la transition environnementale des villes et du commerce⁽¹⁾

Un renforcement des engagements climatiques

Les engagements d'URW visent à renforcer les efforts de réduction des émissions de GES du Groupe, en introduisant des objectifs nets zéro

pour les Scopes 1 et 2 d'ici 2030⁽²⁾ et pour les Scopes 1, 2 et 3 d'ici 2050, l'ensemble des objectifs étant approuvés par le SBTi.

Le Groupe s'engage à réduire de -50 % ses émissions de GES sur les Scopes 1, 2 et 3 couvrant l'ensemble de sa chaîne de valeur d'ici à 2030, incluant un engagement de réduction de -90 % pour les Scopes 1 et 2⁽²⁾.

Croissance de la production d'énergie renouvelable

Depuis 2021, 100 % de la consommation d'électricité d'URW provient de sources d'énergie renouvelable⁽³⁾. URW augmentera sa capacité de production d'électricité renouvelable grâce à des projets sur site et hors site. URW réduira ainsi son empreinte carbone totale tout en générant un retour sur investissement.

Le Groupe vise une capacité solaire sur site de 50 MWc d'ici 2030 en Europe (2024 : 28 MWc⁽⁴⁾), avec 32 MWc de projets en phase d'étude avancée dans 33 centres commerciaux basés dans tous les pays.

Le plan du Groupe nécessite des investissements complémentaires limités à 28 M€⁽⁵⁾ par an sur les 5 prochaines années, grâce aux investissements annuels réguliers d'URW dans ses actifs de haute qualité. Ceci comprend 20 M€⁽⁶⁾ d'investissements annuels, principalement dans des programmes d'efficacité énergétique et de réduction des émissions, ainsi que 8 M€⁽⁷⁾ d'investissements annuels dans des projets de panneaux solaires déjà identifiés. Ces investissements permettront de réaliser des économies significatives, avec un effet plein en 2030 (23 M€ par an et un retour sur investissement supérieur à 8 % pour les panneaux solaires).

Engagement des salariés et gouvernance

Le développement durable est partie intégrante de la stratégie de croissance du Groupe, des plus hauts niveaux de la gouvernance, et au cœur de la prise de décisions, particulièrement en matière d'investissements.

Les pratiques du Groupe en matière de gouvernance d'entreprise sont régulièrement reconnues, avec des scores de haut niveau auprès des agences de notation ESG (*environmental, social and governance*) telles que ISS-ESG (B ; statut *prime*) ou Sustainalytics (risque négligeable, le plus faible possible).

Les plans de rémunération variable à court terme et à long terme du Directoire, qui intègrent des critères de performance liés au développement durable, sont alignés avec l'actualisation de la feuille de route *Better Places*. Actuellement, 10 % de la rémunération variable annuelle du Directoire et du Comité exécutif est soumise à des critères de performance en matière de développement durable, et chaque bénéficiaire de variable à court terme dispose d'au moins un objectif ESG. 25 % de la rémunération variable de long terme, qui concerne environ 20 % des collaborateurs du Groupe, est liée à la performance en matière de développement durable.

(1) Les performances sont rapportées sur le périmètre *Better Places*, cohérent avec les performances passées et les engagements pris en juin 2023, différent du périmètre attendu par CSRD. Tous les détails sont disponibles dans la Déclaration de durabilité (chapitre 3).

(2) La réduction des émissions de GES du Groupe est un objectif absolu, exprimé indépendamment des variations de portefeuille et relatif au niveau de référence de 2015.

(3) Scopes *Better places* (Centres commerciaux et Bureaux).

(4) Capacité installée totale en énergie renouvelable.

(5) Sur le scope *Better places* en Europe.

(6) En proportionnelle.

(7) En proportionnelle.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

2.3.2. Impact sur les États financiers

Les impacts potentiels des changements et risques climatiques ont été analysés dans le contexte de la clôture des États financiers du Groupe en 2025, sur la base des faits et hypothèses mentionnés ci-dessus.

Intégration de l'ESG dans les évaluations d'URW

Des informations basées sur la feuille de route ESG du Groupe (y compris le plan d'investissement) ont été mises à disposition des évaluateurs concernant plusieurs indicateurs clés de performance ESG, actif par actif⁽¹⁾, en lien avec le tableau de bord *AFREXIM ESG* élaboré par les principales sociétés d'évaluation, les propriétaires de centres commerciaux internationaux et les institutions françaises représentant un large éventail d'acteurs du marché de la location.

Activités de financement

Emprunts et lignes de crédit indexés sur des objectifs de développement durable

En 2025, le Groupe a renouvelé des lignes de crédit indexées sur des objectifs de développement durable pour un montant de 1,15 Mds€, avec une maturité moyenne de 5,0 ans tandis que des lignes existantes d'un montant de 3,35 Mds€ ont été prolongées d'un an.

Au 31 décembre 2025, le total des lignes de crédit qui portent des indicateurs verts ou durables s'élève à 8,0 Mds€, et le montant des emprunts, indexés à des objectifs de développement durable s'élève à 0,3 Md€.

Obligations vertes

Le cadre actuel du Groupe en matière d'obligations vertes a été lancé en novembre 2022 et s'appliquera à toutes les nouvelles émissions de financement vert.

Ce cadre établit des règles claires pour le financement et/ou le refinancement de nouveaux projets de développement éligibles et la rénovation d'actifs existants. Il impose des normes plus élevées en matière de performance énergétique et de nouveaux critères d'éligibilité plus stricts.

Au 31 décembre 2025, le montant résiduel des obligations responsables s'élève à 2,05 Mds€.

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 ; et
- 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.

(1) Pour les centres commerciaux européens.

3.1.2. Conversion de devises étrangères

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

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

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

- Les actifs et passifs, y compris les écarts d'acquisition et les ajustements de juste valeur résultant de la consolidation, sont convertis en euros au taux de change en vigueur à la date de clôture ;
- Les produits et charges 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 autres éléments du résultat global (en réserve de change) ; et
- 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.

Opérations en devises

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 dans les entités en devise étrangère ; et
- 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 en autres éléments du résultat global 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 cherche notamment à établir 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 détenu 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 et les passifs repris 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 net global.

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.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

3.2. Consolidation d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V.

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

Conséquemment au principe des Actions Jumelées et conformément au montage juridique de la Transaction et de la gouvernance d'URW NV, 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 SE et URW NV. Par conséquent, l'intérêt économique de 60 % directement détenu par les détenteurs d'Actions Jumelées dans URW NV 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 d'Unibail-Rodamco-Westfield 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 d'Unibail-Rodamco-Westfield 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 URW SE et son partenaire, la Chambre de Commerce et d'Industrie de Région Paris-Ile-de-France (CCIR). L'activité principale de ces sociétés est la gestion des sites de C&E.

Le Directeur Général des sociétés Viparis est désigné par URW 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 URW 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 URW, 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

Suite à l'acquisition le 4 décembre 2024 d'une participation de 38,9 % dans URW Germany GmbH (cf. note 1.2.1 Acquisitions en 2024), le Groupe a porté sa participation dans la société à 89,9 %. Canada Pension Plan Investment Board (« CPP Investments ») détient une participation minoritaire de 10,1 % et dispose d'une option pour vendre ses parts à URW SE. L'analyse de la gouvernance a été mise à jour. Le Groupe a le droit de nommer tous les membres du Conseil de surveillance d'URW Germany GmbH, ainsi que le Directeur Général de la société.

Par conséquent, le Groupe contrôle URW Germany GmbH qui continue d'être 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 actions 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

Au 31 décembre 2024, 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.

Le 6 janvier 2025, URW a cédé une participation supplémentaire de 15 % à CDC Investissement Immobilier, pour le compte de la Caisse des Dépôts (CDC).

URW conserve le contrôle de l'actif et la coentreprise est consolidée par intégration globale avec un taux d'intérêt de 50,01 % (voir note 1.1.3 Cessions en 2025).

Centre commercial Westfield Les 4 Temps

L'actif est détenu à 53,3 % par le Groupe et à 46,7 % par 2 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.

Westfield Shopping City Süd

L'actif est détenu à 55 % par le Groupe et à 45 % par Crédit Agricole Assurances.

Les directeurs sont nommés par URW et ne peuvent pas être révoqués sans l'accord du Groupe. Ils ont des pouvoirs étendus dans le but d'administrer la société et obtenir les autorisations nécessaires pour ses

activités. Les sujets réservés demandant l'approbation du partenaire sont définis avec des seuils élevés, et sont protecteurs pour le partenaire.

L'actif est ainsi consolidé par intégration globale.

Westfield Carré Sénart

L'actif est détenu à 55 % par le Groupe et à 45 % par la Société Générale Assurances et BNP Paribas Cardif.

Les directeurs sont sélectionnés et nommés par URW sans limitation de durée. Ils ont des pouvoirs étendus dans le but d'administrer la société et obtenir les autorisations nécessaires pour ses activités. Toutes les décisions incluant le budget et qui ne sont pas des sujets réservés demandant l'approbation du partenaire peuvent être prises par URW sans validation des actionnaires minoritaires. Les sujets réservés demandant l'approbation du partenaire sont définis avec des seuils élevés, et sont protecteurs pour le partenaire.

L'actif est ainsi consolidé par intégration globale.

Westfield Černý Most

L'actif est détenu à 68,67 % par le Groupe et à 31,33 % par Upvest et RSJ Investments (« les Partenaires »). En 2024, une coentreprise à long terme a été créée, les Partenaires ayant acquis 25 % de la société détenant l'actif avec la possibilité d'acquérir une participation supplémentaire pouvant aller jusqu'à 24 % d'ici 2027 sur la base de la valeur d'expertise à cette date, en tenant compte du bénéfice de l'extension en cours.

URW a le contrôle de la coentreprise en proposant tous les administrateurs, nommés et révoqués par l'Assemblée Générale. Les décisions réservées ne sont pas restrictives et visent à protéger le partenaire minoritaire. URW a un contrat de gestion de développement, un contrat de Gestion Immobilière et un contrat de gestion d'actif pour une durée de 15 ans.

L'actif est, par conséquent, consolidé par intégration globale.

3.4. Acquisitions et cessions de sociétés

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

(M€)	2025	2024
Prix d'acquisition des titres	(2,6)	(33,5)
Trésorerie et comptes courants	(59,6)	(35,4)
Acquisitions de titres consolidés	(62,2)	(68,9)

En 2025, correspond principalement aux acquisitions d'une participation de 25 % dans St James Quarter à Édimbourg et de la participation résiduelle de 47 % dans Westfield Wheaton (voir 1.1.2 « Acquisitions en 2025 »).

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

3.4.2. Résultat de cessions des immeubles de placement et pertes de contrôle

Le résultat sur la cession des immeubles de placement et pertes de contrôle comprend à la fois le résultat sur la cession d'actifs et le résultat sur la cession de titres.

(M€)	2025	2024
Résultat des cessions d'actifs	22,4	16,6
Revenus des cessions d'actifs	724,3	497,3
Valeur comptable des actifs cédés	(701,9)	(480,7)
Résultat des cessions de sociétés	97,6	(25,2)
Revenus des cessions de sociétés	408,4	124,7
Valeur comptable des titres cédés	(290,5)	(149,9)
Sortie d'écart d'acquisition	(20,3)	–
Résultat net des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle	120,1	(8,6)

3.4.3. Cessions de titres de filiales consolidées (tableau des flux de trésorerie consolidés)

(M€)	2025	2024
Prix net de cession des titres	584,2	313,0
Trésorerie et comptes courants	318,1	113,6
Cessions de titres de filiales consolidées⁽¹⁾	902,4	426,5
Cessions d'immeubles de placement⁽²⁾	719,1	493,7

(1) En 2025, correspond principalement aux cessions de Westfield Forum des Halles, de la tour de bureaux Trinity, de Gropius Passagen, des actifs incorporels de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse, de l'activité de Gestion Immobilière allemande (REM) et de l'activité de gestion commerciale des terminaux aéroportuaires américains, décrites dans la note 1.1.3 « Cessions en 2025 ».

En 2024, correspond principalement aux cessions de Westfield Černý Most, de Gaité Montparnasse Offices, d'Aupark et de La Valentine, décrites dans la note 1.2.2 « Cessions en 2024 ».

Les résultats des cessions de Westfield Černý Most (2024 et 2025) et de Westfield Forum des Halles (2025) sont comptabilisés dans les capitaux propres et ne figurent donc pas dans le produit des cessions d'actions de l'état du résultat global consolidé.

(2) En 2025 et 2024, la différence entre les revenus de cession d'immeubles de placement dans l'État du résultat global consolidé et les cessions d'immeubles de placement dans l'État des flux de trésorerie consolidés correspond à quelques éléments non-cash principalement aux États-Unis.

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**

Comme décrit en note 1.2.1 « Acquisitions en 2024 », la participation externe ne donnant pas le contrôle résiduelle de 10,1 % dans URWG, est classée sur la ligne « Part courante des engagements d'achats de titres de participations ne donnant pas le contrôle » pour un montant total de 65 M€.

Les actions de préférence convertibles et remboursables, 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 », concernent principalement des actions de préférence détenues par des tiers extérieurs.

Elles sont évaluées à la juste valeur par résultat.

3.5.2. Résultat net de la période des participations ne donnant pas le contrôle

En 2025, ce poste est principalement composé des participations externes ne donnant pas le contrôle dans :

- Les entités du pôle C&E (+28,3 M€) ;
- Plusieurs centres commerciaux et projets de développement en Europe du sud (+194,9 M€, principalement Westfield Les 4 Temps, Westfield Parly 2, Westfield Forum des Halles et Westfield Carré Sénart) ;
- Plusieurs centres commerciaux en Europe centrale (+16,0 M€) ; et
- Autres (-0,2 M€).

3.6. Description des activités conjointes significatives

3.6.1. Westfield London

Westfield London est une activité conjointe contrôlée par les 2 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 2 partenaires. Chaque année, le budget annuel comprenant les revenus bruts et les dépenses opérationnelles, les investissements, les niveaux de loyers à atteindre suite au réexamen 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, selon laquelle les entités contrôlées conjointement sont comptabilisées sur une base proportionnelle, au lieu d'être comptabilisées par mise en équivalence en 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, C&E.

Le pôle C&E regroupe l'activité de gestion des sites d'expositions (Viparis), le centre commercial « Les Boutiques du Palais » ainsi que la location des hôtels à la porte de Versailles.

Par zone géographique

En 2025, le groupe a adapté sa structure organisationnelle (et, par conséquent, son reporting) pour l'activité Centres Commerciaux autour de quatre grandes « Régions » :

- Europe du Sud, comprenant la France, l'Espagne et l'Italie ;
- Europe Centrale, comprenant l'Allemagne, l'Autriche, la Pologne et la République tchèque. Dans les reporting précédents, l'Europe Centrale ne comprenait que la Pologne et la République tchèque ;
- Europe du Nord, comprenant la Suède, le Danemark, les Pays-Bas et le Royaume-Uni ; et
- États-Unis

Cette réorganisation reflète l'orientation stratégique du Groupe sur les actifs Flagship situés dans les zones urbaines les plus aisées en Europe et aux États-Unis. Elle simplifie la structure de management tout en permettant des gains d'efficacité en termes de coûts et de productivité.

Les activités Offices & Others et Convention & Exhibition continueront d'être gérées séparément, et leur reporting demeure inchangé.

À compter de 2025, le reporting sectoriel est présenté sur la base de cette nouvelle structure organisationnelle. Les données 2024 ont été retraitées en conséquence.

Cette nouvelle présentation sectorielle constitue désormais le niveau le plus bas au sein du Groupe auquel le goodwill est suivi à des fins de pilotage interne.

Les notes suivantes sont présentées selon une base proportionnelle.

5.

5.2 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€)	2025 en IFRS	Proportionnelle	Total 2025 en proportionnelle	2024 en IFRS	Proportionnelle	Total 2024 en proportionnelle
Revenus locatifs	2 328,2	488,8	2 817,0	2 426,9	512,8	2 939,8
Charges du foncier	(29,8)	(0,6)	(30,4)	(37,0)	(0,5)	(37,5)
Charges locatives refacturées	382,1	65,3	447,5	394,6	67,1	461,7
Charges locatives refacturables	(449,4)	(75,9)	(525,3)	(456,2)	(77,0)	(533,2)
Charges sur immeubles	(358,8)	(103,3)	(462,2)	(403,8)	(112,5)	(516,3)
Charges nettes d'exploitation	(455,9)	(114,4)	(570,3)	(502,4)	(123,0)	(625,4)
Loyers nets	1 872,3	374,3	2 246,6	1 924,6	389,8	2 314,4
Revenus de développement immobilier et de gestion de projets	49,2	–	49,2	72,7	(0,1)	72,5
Charges de développement immobilier et de gestion de projets	(28,6)	–	(28,6)	(53,8)	0,2	(53,7)
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets	20,6	–	20,6	18,8	0,0	18,8
Revenus des services immobiliers et autres activités	298,9	0,3	299,2	361,9	0,5	362,4
Dépenses liées aux services immobiliers et autres activités	(216,8)	(2,2)	(219,0)	(259,1)	(3,8)	(262,9)
Résultat net des services immobiliers et autres activités	82,1	(1,9)	80,2	102,8	(3,2)	99,5
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	488,6	(379,9)	108,7	35,6	(20,3)	15,3
Intérêts sur créances	41,5	(14,3)	27,2	51,2	(16,2)	34,9
Contribution des sociétés mises en équivalence	530,1	(394,2)	135,9	86,7	(36,6)	50,2
Frais de structure	(171,2)	(2,4)	(173,6)	(179,6)	(4,5)	(184,1)
Amortissements des biens d'exploitation	(26,5)	–	(26,5)	(23,6)	–	(23,6)
Frais de fonctionnement	(197,7)	(2,4)	(200,1)	(203,2)	(4,5)	(207,7)
Coûts d'acquisition et autres coûts	(13,9)	(0,1)	(14,0)	(12,7)	(0,0)	(12,7)
Revenus des cessions d'actifs de placement	1 132,7	16,7	1 149,4	621,9	81,4	703,4
Valeur comptable des actifs cédés	(1 012,7)	0,0	(1 012,7)	(630,6)	(87,1)	(717,7)
Résultat net des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle⁽¹⁾	120,1	16,7	136,8	(8,6)	(5,6)	(14,3)
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	962,3	141,3	1 103,6	805,1	52,7	857,9
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(659,5)	(91,4)	(750,9)	(1 883,5)	(344,7)	(2 228,2)
Solde net des ajustements de valeurs	302,8	49,9	352,7	(1 078,3)	(292,0)	(1 370,4)
Dépréciation d'écart d'acquisition	(159,5)	(16,9)	(176,4)	(39,2)	(5,8)	(45,0)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET	2 556,9	25,4	2 582,3	790,8	42,0	832,9
Résultat des sociétés non consolidées	2,3	(0,0)	2,3	2,7	(0,0)	2,6
Produits financiers	384,4	3,5	387,9	641,9	5,6	647,5
Charges financières	(830,8)	(44,3)	(875,1)	(1 108,0)	(54,7)	(1 162,7)
Coût de l'endettement financier net	(446,4)	(40,7)	(487,2)	(466,1)	(49,1)	(515,2)
Ajustement de valeur des instruments dérivés, dettes et impact de change	(244,1)	(0,8)	(244,9)	63,8	16,0	79,8
Actualisation des dettes	(0,1)	–	(0,1)	(0,1)	–	(0,1)
RÉSULTAT NET AVANT IMPÔTS	1 868,7	(16,2)	1 852,5	391,0	8,9	399,9
Impôt sur les sociétés	(361,5)	16,2	(345,3)	(112,8)	(8,9)	(121,7)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	1 507,2	0,0	1 507,2	278,2	(0,0)	278,2
Résultat net de la période attribuable aux :						
• Détenteurs d'Actions Jumelées	1 268,2	–	1 268,2	146,2	–	146,2
• Participations externes ne donnant pas le contrôle	239,0	–	239,0	132,0	–	132,0
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	1 507,2	–	1 507,2	278,2	–	278,2

(1) Le résultat des cessions d'immeubles de placement et pertes de contrôle comprend à la fois le résultat sur cession d'actifs et le résultat sur cession de titres.

4.2.2. État de la situation financière consolidée en méthode proportionnelle

État de situation financière consolidée (M€)	31/12/2025 IFRS	Proportionnelle	31/12/2025 en proportionnelle	31/12/2024 IFRS	Proportionnelle	31/12/2024 en proportionnelle
ACTIFS NON COURANTS	45 709,9	1 198,9	46 908,8	46 423,5	1 380,6	47 804,1
Immeubles de placement	36 887,5	6 562,9	43 450,4	37 111,6	7 110,8	44 222,4
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	36 413,2	6 509,9	42 923,1	36 708,8	7 063,2	43 772,0
Immeubles de placement évalués au coût	474,3	53,0	527,3	402,8	47,6	450,4
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	6 863,0	(5 395,0)	1 468,0	7 019,5	(5 780,5)	1 239,0
Autres actifs corporels	100,2	2,9	103,1	114,4	2,9	117,3
Écarts d'acquisition	626,2	25,3	651,5	806,0	42,2	848,2
Actifs incorporels	760,5	–	760,5	840,2	–	840,2
Actifs financiers	263,0	1,9	264,9	269,1	3,0	272,1
Impôts différés actifs	14,2	0,9	15,1	12,1	1,3	13,4
Dérivés à la juste valeur	195,3	–	195,3	250,6	0,9	251,5
ACTIFS COURANTS	3 974,1	276,0	4 250,1	7 122,1	281,6	7 403,7
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	91,9	4,6	96,5	727,2	–	727,2
Stocks	21,2	28,3	49,5	17,6	29,3	46,9
Clients et comptes rattachés	658,7	103,2	761,9	487,9	91,4	579,3
Créances fiscales	220,4	6,0	226,4	225,8	6,6	232,4
Autres créances	301,4	6,5	307,9	374,7	3,1	377,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 680,5	127,4	2 807,9	5 288,9	151,2	5 440,1
TOTAL ACTIFS	49 684,0	1 474,9	51 158,9	53 545,6	1 662,2	55 207,8
Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées	15 897,1	–	15 897,1	15 849,7	–	15 849,7
Capital	716,8	–	716,8	713,1	–	713,1
Primes d'émission	12 900,0	–	12 900,0	13 384,8	–	13 384,8
Réserves consolidées	1 308,6	–	1 308,6	1 350,0	–	1 350,0
Réserves de couverture et de change	(296,5)	–	(296,5)	255,5	–	255,5
Résultat consolidé	1 268,2	–	1 268,2	146,2	–	146,2
• Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE	16 836,6	–	16 836,6	16 610,4	–	16 610,4
• Capitaux propres attribuables aux membres d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V.	(939,5)	–	(939,5)	(760,7)	–	(760,7)
Titres hybrides	1 805,2	–	1 805,2	1 821,1	–	1 821,1
Participations externes ne donnant pas le contrôle	3 994,6	–	3 994,6	3 366,9	–	3 366,9
TOTAL CAPITAUX PROPRES	21 696,9	–	21 696,9	21 037,7	–	21 037,7
PASSIFS NON COURANTS	24 858,1	835,6	25 693,7	27 333,2	1 357,8	28 691,0
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	16,9	0,8	17,7	20,5	1,1	21,6
Part non courante des emprunts et dettes financières	21 021,1	735,5	21 756,6	23 419,1	1 238,4	24 657,5
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location	549,5	2,0	551,5	893,4	2,2	895,6
Dérivés à la juste valeur	798,7	–	798,7	761,7	–	761,7
Impôts différés passifs	2 077,2	68,4	2 145,6	1 867,2	88,3	1 955,5
Part non courante des provisions	88,7	3,1	91,8	64,9	3,1	68,0
Dépôts et cautionnements reçus	257,7	25,7	283,4	260,9	23,3	284,2
Dettes sur investissements	21,9	0,1	22,0	15,7	0,1	15,8
Autres dettes non courantes	26,4	–	26,4	29,8	1,3	31,1
PASSIFS COURANTS	3 129,1	639,3	3 768,3	5 174,7	304,4	5 479,1
Part courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	71,4	0,1	71,5	73,3	0,1	73,4
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 075,3	100,4	1 175,7	1 122,6	104,5	1 227,1
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	297,6	49,2	346,8	240,1	58,7	298,8
Dettes sur immobilisations	502,6	29,3	531,9	578,1	22,2	600,3
Autres dettes d'exploitation	275,1	21,9	297,0	304,4	23,6	328,0
Autres dettes courantes	825,3	48,6	873,9	667,6	30,0	697,6
Part courante des emprunts et dettes financières	1 096,1	490,1	1 586,2	3 161,5	169,7	3 331,2
Part courante des emprunts liés à des contrats de location	21,7	0,1	21,8	85,9	0,1	86,0
Part courante des provisions	39,2	–	39,2	63,8	–	63,8
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	49 684,0	1 474,9	51 158,9	53 545,6	1 662,2	55 207,8

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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 les coûts de restructuration, des dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et autres éléments non récurrents.

L'impôt sur les sociétés est ventilé entre le résultat récurrent et le résultat 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 ;
- Des variations (positives ou négatives) 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 ; et
- Des variations positives ou négatives 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

			2025			2024		
			Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat
Résultat net par activité au format proportionnel (M€)								
CENTRES COMMERCIAUX	EUROPE DU SUD	Revenus locatifs	780,9	–	780,9	818,5	–	818,5
		Charges nettes d'exploitation	(82,2)	–	(82,2)	(101,7)	–	(101,7)
		Loyers nets	698,7	–	698,7	716,8	–	716,8
		Contribution des sociétés mises en équivalence	35,2	0,8	36,0	37,8	(7,9)	29,9
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	7,5	7,5	–	(8,5)	(8,5)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	210,7	210,7	–	1,4	1,4
		Dépréciation d'écart d'acquisition	–	(154,6)	(154,6)	–	–	–
		Résultat Centres Commerciaux Europe du Sud	733,9	64,4	798,3	754,7	(15,0)	739,6
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	574,3	–	574,3	577,4	–	577,4
		Charges nettes d'exploitation	(55,0)	–	(55,0)	(64,4)	–	(64,4)
		Loyers nets	519,3	–	519,3	513,0	–	513,0
		Contribution des sociétés mises en équivalence	54,3	30,1	84,3	49,2	(25,1)	24,1
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	(10,4)	(10,4)	–	(35,6)	(35,6)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	295,7	295,7	–	(403,6)	(403,6)
		Dépréciation d'écart d'acquisition	–	(21,7)	(21,7)	–	(45,0)	(45,0)
		Résultat Centres Commerciaux Europe centrale	573,6	293,6	867,2	562,2	(509,3)	52,9
	EUROPE DU NORD	Revenus locatifs	430,8	–	430,8	436,6	–	436,6
		Charges nettes d'exploitation	(82,6)	–	(82,6)	(100,4)	–	(100,4)
		Loyers nets	348,2	–	348,2	336,2	–	336,2
		Contribution des sociétés mises en équivalence	(0,5)	14,9	14,4	(0,1)	–	(0,1)
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	(12,2)	(12,2)	–	(0,7)	(0,7)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	47,4	47,4	–	76,1	76,1
		Résultat Centres Commerciaux Europe du Nord	347,7	50,1	397,8	336,1	75,4	411,5
		ÉTATS-UNIS	Revenus locatifs	740,3	–	740,3	745,6	–
	Charges nettes d'exploitation		(225,6)	–	(225,6)	(238,3)	–	(238,3)
	Loyers nets		514,8	–	514,8	507,3	–	507,3
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles		–	114,4	114,4	–	(2,4)	(2,4)
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		–	44,2	44,2	–	(389,0)	(389,0)
	Résultat Centres Commerciaux États-Unis		514,8	158,6	673,4	507,3	(391,4)	115,9
	TOTAL RÉSULTAT CENTRES COMMERCIAUX		2 170,0	566,7	2 736,7	2 160,3	(840,4)	1 320,0
BUREAUX & AUTRES	FRANCE		Revenus locatifs	50,7	–	50,7	82,2	–
		Charges nettes d'exploitation	(3,2)	–	(3,2)	(1,4)	–	(1,4)
		Loyers nets	47,5	–	47,5	80,9	–	80,9
		Contribution des sociétés mises en équivalence	4,1	(3,0)	1,1	(0,0)	(2,0)	(2,1)
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	36,4	36,4	–	(14,9)	(14,9)
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(57,4)	(57,4)	–	(139,6)	(139,6)
		Résultat Bureaux & Autres France	51,6	(24,1)	27,6	80,8	(156,6)	(75,7)
	AUTRES PAYS	Revenus locatifs	36,0	–	36,0	31,4	–	31,4
		Charges nettes d'exploitation	(16,5)	–	(16,5)	(9,9)	–	(9,9)
		Loyers nets	19,4	–	19,4	21,6	–	21,6
		Contribution des sociétés mises en équivalence	0,0	–	0,0	–	–	–
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	–	1,1	1,1	–	47,9	47,9
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	(183,1)	(183,1)	–	(472,1)	(472,1)
		Résultat Bureaux & Autres pays	19,4	(182,0)	(162,5)	21,6	(424,2)	(402,6)
	TOTAL RÉSULTAT BUREAUX & AUTRES		71,1	(206,0)	(134,9)	102,4	(580,8)	(478,4)

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

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

			2025			2024				
Résultat net par activité au format proportionnel (M€)			Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat		
CONGRÈS & EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	203,9	–	203,9	248,0	–	248,0		
		Charges nettes d'exploitation	(105,3)	–	(105,3)	(109,3)	–	(109,3)		
		Loyers nets	98,7	–	98,7	138,6	–	138,6		
		Résultat opérationnel sur sites	60,1	–	60,1	81,2	–	81,2		
		Contribution des sociétés mises en équivalence	0,8	(0,8)	0,0	(1,1)	(0,6)	(1,8)		
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	–	6,1	6,1	–	(49,5)	(49,5)		
		TOTAL RÉSULTAT CONGRÈS & EXPOSITIONS	159,6	5,3	164,9	218,6	(50,1)	168,5		
Résultat net des activités de développement immobilier et de gestion de projets					20,6	–	20,6	18,8	–	18,8
Résultat net des autres services					36,5	–	36,5	35,8	–	35,8
Frais de structure					(170,9)	–	(170,9)	(179,2)	–	(179,2)
Frais de développement					(2,8)	–	(2,8)	(4,9)	–	(4,9)
Coûts d'acquisition et autres coûts					–	(14,0)	(14,0)	–	(12,7)	(12,7)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT AMORTISSEMENT ET DÉPRÉCIATION D'ACTIFS					2 284,1	352,0	2 636,1	2 351,9	(1 484,0)	867,9
Amortissement et dépréciation des actifs corporels et incorporels					(42,8)	(10,9)	(53,7)	(41,0)	6,0	(35,0)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL NET					2 241,2	341,1	2 582,3	2 310,8	(1 477,9)	832,9
Résultat des sociétés non consolidées					2,3	(0,0)	2,3	2,6	0,0	2,6
Résultat financier					(487,2)	(245,0)	(732,2)	(515,2)	79,7	(435,6)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT					1 756,4	96,1	1 852,5	1 798,2	(1 398,3)	399,9
Impôt sur les sociétés					(95,2)	(250,1)	(345,3)	(97,2)	(24,5)	(121,7)
RÉSULTAT NET					1 661,3	(154,1)	1 507,2	1 701,0	(1 422,8)	278,2
Participations ne donnant pas le contrôle					(209,4)	(29,6)	(239,0)	(228,5)	96,5	(132,0)
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE ATTRIBUABLE AUX PORTEURS D'ACTIONS JUMELÉES					1 451,9	(183,6)	1 268,2	1 472,5	(1 326,3)	146,2

(1) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, les primes sur rachat de dette, la dépréciation d'écart d'acquisition ou la comptabilisation d'écart d'acquisition négatif, l'amortissement de la juste valeur des actifs et passifs comptabilisé dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition ainsi que les coûts de restructuration, 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 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 estimée 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 de manière linéaire sur la durée estimée du bail.

Selon IFRS 16, un allègement de loyer qui n'est pas une modification du bail sera directement passé dans le compte de résultat en réduction des revenus locatifs. Pour les allègements de loyers qui sont considérés comme une modification du bail, le traitement comptable dépend de s'il y a une contrepartie reçue par le locataire ou pas.

Les allègements de loyers signés ou dont la signature est attendue, accordés sans aucune contrepartie de la part du locataire, sont considérés comme une diminution de créance et sont comptabilisés au compte de résultat en réduction des revenus locatifs.

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 estimée du bail.

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

Détail des revenus locatifs par activité en proportionnelle

(en M€, hors taxe)	2025	2024
Centres Commerciaux	2 526,4	2 578,2
Europe du sud	780,9	818,5
Europe centrale	574,3	577,4
Europe du nord	430,8	436,6
États-Unis	740,3	745,6
Bureaux & Autres	86,6	113,7
France	50,7	82,2
Autres pays	36,0	31,4
Congrès & Expositions	203,9	248,0
Total	2 817,0	2 939,8

Les revenus locatifs se sont élevés à 2 817,0 M€ (2 939,8 M€ en 2024), soit une diminution de -4,2 % principalement dû aux cessions.

Détail des revenus locatifs par activité en IFRS

(en M€, hors taxe)	2025	2024
Centres Commerciaux	2 052,9	2 079,3
Europe du sud	768,4	805,5
Europe centrale	510,0	510,7
Europe du nord	340,7	350,2
États-Unis	433,8	412,8
Bureaux & Autres	74,4	102,0
France	48,6	79,9
Autres régions	25,8	22,1
Congrès & Expositions	201,0	245,6
Total	2 328,2	2 426,9

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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

Au 31 décembre 2025, 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
2026	1 882,6	54,1	1 936,7
2027	1 532,1	50,0	1 582,1
2028	1 227,8	46,9	1 274,7
2029	952,0	42,8	994,9
2030	730,0	39,2	769,2
2031	555,8	36,2	592,0
2032	456,4	31,5	487,8
2033	367,1	27,0	394,1
2034	281,7	14,7	296,3
2035	189,4	11,7	201,2
2036	122,6	9,2	131,8
Total	8 297,4	363,4	8 660,8

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 C&E du Bourget et de porte de Versailles (région parisienne), à quelques centres commerciaux, en particulier en France.

Charges locatives refacturées et refacturables

Selon la norme IFRS 15, le Groupe a présenté séparément les charges locatives refacturées aux locataires et les charges locatives refacturables. URW agit en tant que principal.

Le montant net correspond essentiellement aux charges sur locaux vacants et aux forfaits de charges.

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 C&E.

4.4.3. Résultat net des services immobiliers et autres activités

Comptabilisation du revenu

Le résultat net des services immobiliers et autres activités se compose du résultat opérationnel sur sites C&E, du résultat des autres prestations et des activités Aéroports. Les activités Aéroports ont été cédées en 2025 décrits en note 1.1.3 « Cessions en 2025 »

Les revenus sont reconnus conformément à la norme IFRS 15.

Les contrats relatifs à l'activité C&E sont des conventions d'occupation ou baux civils de courte durée, incluant la location d'espaces et locaux ainsi que la fourniture de prestations de services.

Les prestations de services sont indissociables de la mise à disposition des espaces et locaux, elles constituent un ensemble de services inhérent à la prestation de location. L'ensemble des prestations doivent donc être considérées comme un contrat unique (une obligation de performance unique) dans le cadre de la comptabilisation du revenu selon IFRS 15.

Les revenus sont reconnus au *prorata 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 ; et
- Les revenus des prestations de services perçus par les sociétés du pôle C&E.

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€	2025	2024
Résultat net des services immobiliers et autres activités	80,2	99,5
Revenus des prestations de services - Congrès & Expositions	60,1	81,2
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles – Congrès & Expositions	(14,1)	(13,6)
Revenus des prestations de services honoraires de gestion et de services immobiliers	36,5	35,8
Dotations aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles – activité de prestations de services	(2,3)	(3,8)

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

Comptabilisation du revenu

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

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

Les revenus issus de l'activité DD&C sont constitués de contrats à prix fixe. URW utilise 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.

4.4.6. Coûts d'acquisition et autres coûts

En 2025, les coûts d'acquisition et autres coûts s'élèvent à -14,0 M€ (-12,7 M€) et comprennent principalement des coûts de restructuration.

4.4.5. Frais de fonctionnement

Ils se composent 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 relatifs aux équipements et logiciels du Groupe.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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 2025

(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 autres coûts	Dépréciation d'écart d'acquisition	Total résultat opérationnel net 2025
Centres Commerciaux	Europe du sud	698,7	–	36,0	–	7,5	210,7	–	(154,6)	798,3
	Europe centrale	519,3	–	84,3	–	(10,4)	295,7	–	(21,7)	867,2
	Europe du nord	348,2	–	14,4	–	(12,2)	47,4	–	–	397,8
	États-Unis	514,8	–	–	–	114,4	44,2	–	–	673,4
	Total Centres Commerciaux	2 081,0	–	134,8	–	99,3	598,0	–	(176,4)	2 736,7
Bureaux & autres	France	47,5	–	1,1	–	36,4	(57,4)	–	–	27,6
	Autres	19,4	–	0,0	–	1,1	(183,1)	–	–	(162,5)
	Total Bureaux & autres	66,9	–	1,1	–	37,5	(240,5)	–	–	(134,9)
C. & E.⁽¹⁾	France	98,7	60,1	0,0	–	–	6,1	–	–	164,9
Non affectable		–	40,7	–	(200,1)	–	(10,9)	(14,0)	–	(184,3)
Total		2 246,6	100,8	135,9	(200,1)⁽²⁾	136,8	352,7	(14,0)	(176,4)	2 582,3

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Ce montant comprend les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles pour -26,5 M€ et les frais de développement pour -2,8 M€.

Pour 2024

(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 autres coûts	Dépréciation d'écart d'acquisition	Total résultat opérationnel net 2024
Centres Commerciaux	Europe du sud	716,8	–	29,9	–	(8,5)	1,4	–	–	739,6
	Europe centrale	513,0	–	24,1	–	(35,6)	(403,6)	–	(45,0)	52,9
	Europe du nord	336,2	–	(0,1)	–	(0,7)	76,1	–	–	411,5
	États-Unis	507,3	–	–	–	(2,4)	(389,0)	–	–	115,9
	Total Centres Commerciaux	2 073,4	–	54,0	–	(47,3)	(715,1)	–	(45,0)	1 320,0
Bureaux & autres	France	80,9	–	(2,1)	–	(14,9)	(139,6)	–	–	(75,7)
	Autres	21,6	–	–	–	47,9	(472,1)	–	–	(402,6)
	Total Bureaux & autres	102,4	–	(2,1)	–	33,0	(611,8)	–	–	(478,4)
C. & E.⁽¹⁾	France	138,6	81,2	(1,8)	–	–	(49,5)	–	–	168,5
Non affectable		–	37,2	–	(207,7)	–	6,0	(12,7)	–	(177,2)
Total		2 314,4	118,4	50,2	(207,7)⁽²⁾	(14,3)	(1 370,4)	(12,7)	(45,0)	832,9

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Ce montant comprend les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles pour -23,6 M€ et les frais de développement pour -4,9 M€.

4.5.2. Éléments de l'état de situation financière par activité (méthode de la consolidation proportionnelle)

Pour 2025

(M€)		Immeubles de place- ment	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
Centres Commerciaux	Europe du sud	14 836,6	392,5	439,1	103,5	11,5	430,3	16 213,5	873,0
	Europe centrale	9 545,5	248,7	753,1	35,4	79,2	149,5	10 811,5	1 666,5
	Europe du nord	6 441,6	–	89,8	174,9	5,8	209,9	6 921,9	738,9
	États-Unis	8 413,9	–	–	189,0	–	205,9	8 808,9	550,9
	Total Centres Commerciaux	39 237,6	641,3	1 282,0	502,9	96,5	995,6	42 755,8	3 829,3
Bureaux & Autres	France	685,2	–	177,0	25,3	–	39,6	927,1	49,8
	Autres	1 036,1	–	–	(0,0)	–	20,7	1 056,8	87,8
	Total Bureaux & Autres	1 721,3	–	177,0	25,3	–	60,3	1 983,9	137,5
C. & E.⁽¹⁾	France	2 491,4	–	7,1	105,9 ⁽²⁾	–	92,6	2 697,1	188,5
Non affectable		–	10,3	1,9	704,9⁽³⁾	–	3 005,1⁽⁴⁾	3 722,1	25 306,7
Total 31/12/2025		43 450,4	651,5	1 468,0	1 339,0	96,5	4 153,6	51 158,9	29 462,0

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Correspondent essentiellement aux autres actifs incorporels et corporels.

(3) Correspondent principalement aux dérivés et aux actifs incorporels.

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

Pour 2024

(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
Centres Commerciaux	Europe du sud	14 468,5	547,2	441,1	73,8	299,4	260,7	16 090,7	672,3
	Europe centrale	8 970,3	290,8	737,5	31,8	–	124,9	10 155,2	1 622,4
	Europe du nord	6 441,3	–	1,4	167,6	–	224,5	6 834,8	795,9
	États-Unis	9 831,8	–	–	233,5	–	271,2	10 336,6	489,4
	Total Centres Commerciaux	39 711,9	838,0	1 180,1	506,7	299,4	881,3	43 417,3	3 580,1
Bureaux & Autres	France	986,3	–	51,9	80,7	427,7	22,6	1 569,2	64,8
	Autres	1 080,9	–	–	(0,0)	–	25,2	1 106,0	105,2
	Total Bureaux & Autres	2 067,2	–	51,9	80,7	427,7	47,7	2 675,3	170,0
C. & E.⁽¹⁾	France	2 443,3	–	7,1	127,7 ⁽²⁾	–	113,0	2 691,1	180,6
Non affectable		0,0	10,3	–	779,4⁽³⁾	–	5 634,5⁽⁴⁾	6 424,1	30 239,5
Total 31/12/2024		44 222,4	848,2	1 239,0	1 494,5	727,2	6 676,5	55 207,8	34 170,1

(1) Activité Congrès & Expositions.

(2) Correspondent essentiellement aux autres actifs incorporels et corporels.

(3) Correspondent principalement aux dérivés et aux actifs incorporels.

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

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

4.5.3. Investissements par activité (méthode de consolidation proportionnelle)

		2025			2024		
		Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	Investissements sur immeubles de placement au coût ⁽²⁾	Total investissements	Investissements sur immeubles de placement à la juste valeur	Investissements sur immeubles de placement au coût ⁽²⁾	Total investissements
(M€)							
Centres Commerciaux	Europe du Sud	129,7	14,7	144,4	163,8	17,3	181,1
	Europe Centrale	337,4	4,7	342,1	632,4	5,1	637,5
	Europe du Nord	114,1	8,5	122,6	121,0	3,0	124,0
	États-Unis	70,7	2,2	72,9	119,4	5,1	124,5
	Total Centres Commerciaux	651,8	30,1	681,9	1 036,5	30,5	1 067,1
Bureaux & Autres	France	7,0	18,4	25,5	66,4	6,3	72,6
	Autres	165,7	11,6	177,4	245,0	6,4	251,4
	Total Bureaux & Autres	172,7	30,1	202,8	311,4	12,7	324,1
C. & E.⁽¹⁾	France	34,8	–	34,8	57,9	–	57,9
Total		859,4	60,2	919,6	1 405,8	43,2	1 449,0

(1) Activité Congrès & Expositions.

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

Note 5. Immeubles de placement, actifs corporels et incorporels, écarts d'acquisition

5.1. Immeubles de placement

5.1.1. Principes comptables

Immeubles de placement (IAS 40 & IFRS 13)

Conformément à IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur juste valeur. 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⁽¹⁾ sur IFRS 13 établi par l'EPRA (*European Public Real Estate Association*), 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 facturés par des tiers externes 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 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 indépendant qualifié 2 fois par an. Conformément aux recommandations de la RICS (*Royal Institution of Chartered Surveyors*), le Groupe applique une rotation régulière des mandats d'expertise : la dernière rotation a eu lieu en 2021. 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 3 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 ; et
- 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 externes indépendants qualifiés qui valorisent le patrimoine du Groupe au 30 juin et au 31 décembre de chaque année. La valeur brute est diminuée des frais de cession et des droits de mutation⁽²⁾ dont le taux varie selon le pays et le statut fiscal de l'actif, pour arriver à une valeur nette de marché.

Pour les portefeuilles de Centres Commerciaux et de Bureaux & Autres, la juste valeur est estimée par les experts indépendants sur la base des valeurs issues de 2 méthodologies : la méthode des flux de trésorerie actualisés (*discounted cash flow* « DCF ») et la méthode par le rendement. Les résultats obtenus sont ensuite recoupés avec le taux de rendement initial, les justes valeurs au m² et les valeurs de marché constatées sur des transactions.

Les experts ont eu accès à toutes les informations nécessaires à la valorisation des actifs, notamment 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 flux de trésorerie établies par le Groupe à travers les *business plans* annuels détaillés par actif.

Les experts établissent de manière indépendante leurs estimations de flux de trésorerie actuels et futurs, et appliquent des facteurs de risque, soit dans les prévisions de flux de trésorerie (par exemple sur les niveaux de loyers futurs, les taux de croissance, les investissements nécessaires, les périodes de vacance, les aménagements de loyers), soit dans les taux de rendement, d'actualisation ou de sortie utilisés pour calculer la valeur de sortie (en capitalisant le loyer de sortie). Pour chaque actif⁽³⁾, une quantité importante d'informations relative à plusieurs indicateurs clés de performance ESG a été mise à la disposition des évaluateurs sur la base d'une nouvelle *scorecard* AFREXIM ESG établie par les principales sociétés d'évaluation, les propriétaires de centres commerciaux internationaux et des institutions françaises représentant un éventail diversifié d'acteurs du marché de la location. Ces indicateurs clé de performance sont, entre autres, l'intensité de la consommation d'énergie dans les parties communes, le label BREEAM parties I et II, les résultats des études sur le risque climatique, la production d'énergie renouvelable sur site ou la présence de bornes de recharges électriques. Les experts évaluateurs ont revu les informations fournies et en ont tenu compte dans leurs évaluations. Les dépenses d'investissements à engager au cours des 5 prochaines années pour le plan d'action énergétique défini par le Groupe ont elles aussi été intégrées en tant que dépenses d'investissements ESG dans le modèle d'évaluation.

(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.

(3) Pour les centres commerciaux européens.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Les informations relatives à la feuille de route ESG du Groupe communiquées lors de la journée des investisseurs d'octobre 2023 ont été mises à jour afin que les évaluateurs puissent les intégrer dans leurs évaluations (cf. 2.3.2. Impact sur les États financiers).

Les sites du Pôle C&E sont qualifiés d'immeubles de placement.

Pour ces sites, 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 lorsqu'ils existent, ou sur 10 ans dans les autres cas, avec estimation de la valeur terminale déterminée, selon les cas, par la valeur résiduelle contractuelle pour les concessions ou par la capitalisation des flux de trésorerie de la dernière année. Les valorisations des experts ont pris en compte le résultat opérationnel 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, pour les projets significatifs, par un expert externe indépendant qualifié ; pour les autres, 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 en application de la norme IFRS 5.

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

(M€)	31/12/2025	31/12/2024
Centres Commerciaux	32 710,6	32 639,5
Europe du Sud	14 404,2	14 030,4
Europe Centrale	8 454,9	7 925,8
Europe du Nord	5 296,2	5 276,6
États-Unis	4 555,3	5 406,8
Bureaux & Autres	1 212,2	1 626,4
France	578,1	923,9
Autres pays	634,1	702,5
Congrès & Expositions	2 490,4	2 442,9
Total	36 413,2	36 708,8

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

La variation est expliquée dans le tableau ci-dessous :

(M€)	Centres Commerciaux	Bureaux & Autres	Congrès & Expositions	Total immeubles de placement	Immeubles détenus en vue de la vente	Total
31/12/2023	32 015,9	2 404,2	2 492,7	36 912,8	33,9	36 946,7
Acquisitions	3,6	0,6	–	4,2	–	4,2
Entrées dans le périmètre de consolidation	465,0	39,7	–	504,7	–	504,7
Dépenses capitalisées	945,0	302,3	57,8	1 305,0	0,7	1 305,7
Cessions et sorties de périmètre	(458,7)	(196,8)	–	(655,5)	(34,6)	(690,1)
Reclassements et transferts de catégories	(278,5)	(323,2)	(58,4)	(660,1)	683,5	23,3
Actualisation	0,0	–	–	0,0	–	0,0
Variations de juste valeur	(372,0)	(609,5)	(49,1)	(1 030,5)	–	(1 030,5)
Variations de change	319,2	9,1	–	328,3	–	328,3
31/12/2024	32 639,6	1 626,4	2 442,9	36 708,8	683,5	37 392,3
Acquisitions	2,8	–	–	2,8	–	2,8
Entrées dans le périmètre de consolidation ⁽¹⁾	187,0	18,9	–	205,9	–	205,9
Dépenses capitalisées ⁽²⁾	585,8	170,0	34,7	790,5	2,7	793,3
Cessions et sorties de périmètre ⁽³⁾	(610,5)	(242,3)	–	(852,9)	(686,2)	(1 539,1)
Reclassements et transferts de catégories ⁽⁴⁾	(50,6)	(127,8)	7,2	(171,2)	62,7	(108,5)
Actualisation	0,0	–	–	0,0	–	0,0
Variations de juste valeur	558,7	(222,8)	5,6	341,4	–	341,4
Variations de change ⁽⁵⁾	(602,2)	(10,0)	–	(612,2)	–	(612,2)
31/12/2025	32 710,6	1 212,2	2 490,4	36 413,2	62,7	36 475,9

(1) Concerne le changement de méthode de consolidation de Westfield Wheaton et l'entrée des sociétés concernées en intégration globale dans le périmètre de consolidation.

(2) Les dépenses capitalisées concernent essentiellement :

- Le centre commercial et les actifs de bureaux de Westfield Hamburg-Überseequartier en Allemagne ;
- Des centres commerciaux en France et en Europe Centrale ; et
- Des sites de C&E comme le Parc des Expositions de la porte de Versailles.

(3) Inclut principalement les cessions des aéroports aux États-Unis, de la tour de bureaux Trinity à La Défense, du centre commercial Bonaire en Espagne, du Pullman Paris Montparnasse et du centre commercial Stadshart Zoetermeer aux Pays-Bas.

(4) Concerne essentiellement le reclassement en IPUC évalués au coût d'une partie des actifs de bureaux de Westfield Hamburg-Überseequartier et de l'actif de bureaux Jacques Ibert, ainsi que la réévaluation du contrat de location financière de l'aéroport LAX avant sa cession.

(5) L'impact 2025 est principalement dû à la dépréciation du dollar par rapport à l'euro.

Hypothèses de valorisation et sensibilités des actifs en intégration globale

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 2025, 98 % du patrimoine d'URW est valorisé par des experts immobiliers externes indépendants qualifiés.

Les soldes nets des aménagements de loyers et des droits d'entrée étalés sur la durée estimée des baux, qui corrigent la valeur d'expertise, s'élèvent à -158,2 M€ (contre -197,1 M€ en 2024).

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

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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.

Le tableau ci-dessous ne comprend que les actifs consolidés par intégration globale. Le tableau des actifs comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence est présenté en note 6.3.3 « Hypothèses de valorisation et sensibilités ». Le tableau en base proportionnelle est disponible dans la section « Analyse des résultats » du Document d'Enregistrement Universel.

Centres Commerciaux - 31/12/2025		Taux de rendement	Loyer en € par m ^{2(a)}	Taux d'actualisation ^(b)	Taux de capitalisation ^(c)	TCAM des loyers nets ^(d)
Europe du Sud	Max	7,6 %	1 011	11,0 %	9,0 %	19,7 %
	Min	3,6 %	131	6,4 %	4,8 %	2,7 %
	Moyenne pondérée	4,9 %	582	6,9 %	5,1 %	4,2 %
Europe Centrale	Max	9,5 %	792	10,2 %	9,8 %	6,0 %
	Min	5,0 %	158	6,9 %	5,0 %	1,7 %
	Moyenne pondérée	5,8 %	427	7,5 %	5,7 %	2,8 %
Europe du Nord	Max	6,0 %	558	10,0 %	9,2 %	11,8 %
	Min	2,9 %	39	6,5 %	5,0 %	3,0 %
	Moyenne pondérée	5,4 %	338	7,2 %	5,6 %	3,5 %
États-Unis	Max	11,2 %	1 402	11,8 %	10,8 %	6,8 %
	Min	2,9 %	333	7,3 %	5,0 %	3,4 %
	Moyenne pondérée	5,1 %	696	7,6 %	5,6 %	4,1 %

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs droits inclus. Les actifs vacants, les actifs faisant l'objet d'une offre, les actifs en restructuration et les actifs mineurs ne sont pas inclus dans le calcul du Min et du Max. Les actifs en développement ou non contrôlés ne sont pas inclus dans ce tableau.

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

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

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

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

Centres Commerciaux - 31/12/2024		Taux de rendement	Loyer en € par m ^{2(a)}	Taux d'actualisation ^(b)	Taux de capitalisation ^(c)	TCAM des loyers nets ^(d)
Europe du Sud	Max	8,2 %	1 004	10,5 %	62,4 %	19,3 %
	Min	4,3 %	158	6,7 %	4,8 %	2,7 %
	Moyenne pondérée	5,1 %	571	7,2 %	5,2 %	4,7 %
Europe Centrale	Max	8,9 %	752	10,6 %	9,6 %	6,1 %
	Min	4,7 %	159	6,6 %	5,1 %	1,5 %
	Moyenne pondérée	5,9 %	412	7,6 %	5,7 %	2,5 %
Europe du Nord	Max	9,1 %	456	8,5 %	7,3 %	5,5 %
	Min	4,6 %	273	6,5 %	5,0 %	2,6 %
	Moyenne pondérée	5,2 %	366	7,0 %	5,3 %	3,7 %
États-Unis	Max	5,8 %	1 722	8,0 %	6,8 %	8,8 %
	Min	3,9 %	385	7,3 %	5,0 %	3,8 %
	Moyenne pondérée	5,0 %	840	7,5 %	5,5 %	4,8 %

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, les activités dans les aéroports ainsi que l'actif au Royaume-Uni ne sont pas inclus dans ce tableau.

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

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

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

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

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

Les tableaux ci-dessous présentent une analyse de sensibilité de la valeur du patrimoine de Centres Commerciaux d'URW pour les actifs en intégration globale, à l'exclusion des actifs en développement.

Les pourcentages d'évolution ci-dessous sont fournis à titre indicatif en cas de fluctuations du taux de rendement, taux d'actualisation, taux de capitalisation et valeurs locatives estimées des évaluateurs.

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 points de base de taux de rendement	(1 564)	(4,5) %
+25 points de base de taux d'actualisation	(562)	(1,6) %
+10 points de base de taux de capitalisation	(419)	(1,2) %
-5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	(1 208)	(3,5) %

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
-25 points de base de taux de rendement	+1 720	+5,0 %
-25 points de base de taux d'actualisation	+561	+1,6 %
-10 points de base de taux de capitalisation	+422	+1,2 %
+5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	+1 086	+3,2 %

Bureaux & Autres

Les experts valorisent le patrimoine Bureaux & Autres du Groupe en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode par le rendement.

Les tableaux ci-dessous présentent une analyse de sensibilité de la valeur du patrimoine de Bureaux & Autres d'URW pour les actifs en intégration globale, à l'exclusion des actifs en développement.

Les pourcentages d'évolution ci-dessous sont fournis à titre indicatif en cas de fluctuations du taux de rendement.

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 points de base de taux de rendement	(73)	(6,1) %
-25 points de base de taux de rendement	+83	+6,9 %

Congrès & Expositions

Le tableau suivant présente la sensibilité de la valeur totale du patrimoine C&E relatif au coût moyen pondéré du capital.

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 points de base du coût moyen pondéré du capital	(92,0)	(4,3) %
-25 points de base du coût moyen pondéré du capital	+98,5	+4,6 %

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.1.3. Immeubles de placement en cours de construction évalués au coût – base IFRS

(M€)	31/12/2025	31/12/2024
Centres Commerciaux	275,2	301,0
Europe du Sud	205,6	216,0
Europe Centrale	48,1	62,0
Europe du Nord	10,4	12,3
États-Unis	11,1	10,7
Bureaux & Autres	199,1	101,8
France	59,3	20,2
Autres pays	139,8	81,6
Congrès & Expositions	–	–
Total	474,3	402,8

L'augmentation est expliquée dans le tableau ci-dessous :

(M€)	Valeur brute	Dépréciation	Total immeubles de placement évalués au coût	Immeubles détenus en vue de la vente	Total
31/12/2023	818,7	(413,3)	405,4	9,4	414,8
Acquisitions	0,4	–	0,4	–	0,4
Entrées dans le périmètre de consolidation	10,8	(1,3)	9,5	–	9,5
Dépenses capitalisées	38,6	–	38,6	1,4	40,0
Cessions/sorties de périmètre	(1,7)	–	(1,7)	(10,8)	(12,5)
Reclassements et transferts de catégories	(31,0)	31,7	0,8	4,7	5,5
Mise au rebut	(5,3)	–	(5,3)	–	(5,3)
Dépréciations/reprises	–	(48,5)	(48,5)	–	(48,5)
Variations de change	4,3	(0,7)	3,6	0,2	3,8
31/12/2024	834,9	(432,1)	402,8	4,9	407,7
Acquisitions	–	–	–	(0,4)	(0,4)
Entrées dans le périmètre de consolidation	–	–	–	–	–
Dépenses capitalisées	45,9	–	45,9	0,6	46,5
Cessions/sorties de périmètre	(0,1)	–	(0,1)	(5,1)	(5,2)
Reclassements et transferts de catégories ⁽¹⁾	58,8	(0,7)	58,1	29,2	87,3
Mise au rebut	(3,6)	–	(3,6)	–	(3,6)
Dépréciations/reprises ⁽²⁾	–	(24,1)	(24,1)	–	(24,1)
Variations de change	(5,3)	0,6	(4,7)	–	(4,7)
31/12/2025	930,6	(456,3)	474,3	29,2	503,5

(1) Concerne essentiellement le reclassement d'une partie des actifs de bureaux de Westfield Hamburg-Überseequartier et de l'actif de bureaux Jacques Ibert provenant des immeubles de placement à la juste valeur.

(2) Le montant de dépréciations correspond principalement à un actif en région parisienne et un actif en Espagne.

5.2. Actifs corporels

5.2.1. Principes comptables

En application d'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 4 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.

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€)	Installations techniques, matériel et mobilier	Droits d'utilisation de l'actif	Total
31/12/2023	70,7	42,4	113,0
Acquisitions et dépenses capitalisées	27,6	–	27,6
Reclassements	0,9	(0,4)	0,5
Cessions/sorties de périmètre	–	(0,1)	(0,1)
Amortissements	(20,6)	(10,1)	(30,7)
Dépréciations/reprises ⁽¹⁾	1,9	–	1,9
Variation de change	1,6	0,6	2,1
31/12/2024	82,1	32,4	114,4
Acquisitions et dépenses capitalisées	12,0	0,9	12,9
Reclassements	(0,8)	0,3	(0,5)
Cessions/sorties de périmètre	(0,9)	–	(0,9)
Amortissements	(21,7)	(8,4)	(30,0)
Dépréciations/reprises ⁽¹⁾	8,3	–	8,3
Variation de change	(3,2)	(0,8)	(4,0)
31/12/2025	75,8	24,5	100,2

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

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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 éventuelles.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie limitée font l'objet d'un amortissement linéaire pratiqué sur ladite durée.

Les immobilisations incorporelles qui ont une durée de vie indéterminée ne sont pas amorties.

Les durées d'utilité des immobilisations incorporelles sont examinées chaque année

Un test de dépréciation est réalisé dès qu'il y a un indice de perte de valeur et au moins une fois par an pour les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée. Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur comptable à la valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. La juste valeur de chaque actif est déterminée par des experts externes qualifiés et 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.

Les actifs incorporels sont :

- L'activité de Gestion Immobilière aux États-Unis et au Royaume-Uni ;
- L'activité de DD&C aux États-Unis et au Royaume-Uni ;
- La marque commerciale Westfield ;
- Les droits et salons : correspondent principalement aux entités Viparis ; et
- Les autres actifs incorporels.

L'activité Aéroports aux États-Unis, totalement amortie, a été cédée en décembre 2025.

Les actifs incorporels concernant les activités de Gestion Immobilière et DD&C correspondent à la valeur des contrats identifiés pour ces activités à la date d'acquisition de Westfield. Ils correspondent aux contrats avec les centres commerciaux détenus en contrôle conjoint, en application de la norme IFRS 11, et aux contrats avec les autorités locales. Les contrats ont été analysés séparément pour les centres *Flagships* et régionaux, car ils présentent des caractéristiques différentes.

Les contrats de Gestion Immobilière des centres régionaux ainsi que les contrats DD&C sont totalement amortis.

La durée de vie des contrats de Gestion Immobilière des centres *Flagships* est considérée comme indéterminée, 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 valeur de la marque Westfield correspond au surplus de valeur qui n'a pas déjà été incorporé dans la valeur des centres commerciaux. La durée de vie de la marque Westfield est également considérée comme indéterminée. C'est pourquoi ces actifs incorporels ne sont pas amortis, mais font l'objet d'un test de dépréciation.

5.3.2. Tableau de variation des immobilisations incorporelles

Valeur nette (M€)	Gestion Immobilière	Marque	Droits et salons	Autres actifs incorporels	Total
31/12/2023	236,5	423,2	133,1	36,9	829,6
Acquisitions	–	–	–	13,3	13,3
Cessions	–	–	–	(8,7)	(8,7)
Amortissements	(0,9)	–	(2,0)	(9,7)	(12,6)
Dépréciations/reprises ⁽¹⁾	(2,3)	2,7	4,6	–	5,1
Variation de change	12,8	–	–	0,6	13,4
31/12/2024	246,1	425,8	135,8	32,5	840,2
Acquisitions	–	–	–	10,4	10,4
Reclassement	–	–	–	0,8	0,8
Cessions/sorties de périmètre	–	–	(39,0) ⁽¹⁾	(0,2)	(39,2)
Amortissements	–	–	(2,0)	(10,6)	(12,6)
Dépréciations/reprises ⁽²⁾	5,7	–	(25,0)	–	(19,2)
Variation de change	(19,3)	–	–	(0,6)	(19,9)
31/12/2025	232,5⁽³⁾	425,8⁽³⁾	69,8	32,2	760,5

(1) Le montant de cessions/sorties de périmètre sur les Droits et Salons concerne la cession de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse le 16 septembre 2025.

(2) La variation nette des provisions concerne des dotations sur les actifs incorporels de Viparis partiellement compensées par des reprises sur l'activité de Gestion Immobilière au Royaume-Uni et aux États-Unis.

(3) Le montant total des immobilisations incorporelles correspondants à l'acquisition de Westfield s'élève à 658,3 M€. (activité de Gestion Immobilière aux États-Unis et au Royaume-Uni ainsi que la marque Westfield).

Au 31 décembre 2025, les immobilisations incorporelles nettes sont composées de :

- La Gestion Immobilière aux États-Unis et au Royaume-Uni ;
- La marque Westfield ;
- Les droits et salons, principalement Viparis ; et
- Autres actifs incorporels.

Gestion Immobilière

Au 31 décembre 2025, des tests de dépréciation ont été effectués par des experts externes indépendants et ont donné lieu à une reprise pour dépréciation de +1,4 M€ pour l'activité de Gestion Immobilière au Royaume-Uni et à une reprise pour dépréciation de +4,3 M€ pour l'activité aux États-Unis.

L'une des principales hypothèses utilisées pour évaluer les contrats de Gestion Immobilière est le taux d'actualisation qui est compris entre 10,2 % et 10,4 %.

Le tableau suivant présente la sensibilité de l'activité Gestion immobilière et son impact sur le résultat tel que déterminé au 31 décembre 2025 :

Sensibilité	Impact en valeur (M€)	(Dotations)/Reprises de dépréciations (M€)
-25bps en taux d'actualisation	+9,3	+4,0
+25bps en taux d'actualisation	(5,0)	(5,0)
-10 bps en taux de croissance long-terme	(0,1)	(1,1)
+10bps en taux de croissance long-terme	+4,0	+1,1

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Marque

Au 31 décembre 2025, le test de dépréciation de la Marque a été effectué par des experts externes indépendants.

La Marque inclut l'activité de franchise (cf note 1.1.6. « Partenariat stratégique avec Cenomi Centers »), donnant lieu à une valorisation de la marque supérieure à sa valeur nette comptable, ce qui justifie qu'aucune dépréciation n'ait été constatée et qu'aucun risque de perte de valeur ne soit anticipé.

Droits et salons

Au 31 décembre 2025, des tests de dépréciation ont été effectués sur la base d'évaluations des actifs incorporels de Viparis établies par des experts externes indépendants et une provision pour dépréciation de -25,0 M€ a été constatée.

Le tableau suivant présente la sensibilité de l'activité Droits et salons relative au coût moyen pondéré du capital tel que déterminé au 31 décembre 2025 :

Sensibilité	Impact en valeur (M€)	Impact en % de la valeur du portefeuille	(Dotation)/Reprise de dépréciation (M€)
+25 points de base du coût moyen pondéré du capital	(24,3)	(4,9) %	–
-25 points de base du coût moyen pondéré du capital	+26,2	+5,3 %	+1,1

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, du montant de toute participation ne donnant pas le contrôle détenu par l'entreprise acquise, de 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 sur le 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 au minimum une fois par an ou dès l'apparition d'un indice de perte de valeur. 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 comptabilisation 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 et Développement, Design et Construction (DD&C).

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

La valeur attribuable à l'activité de Gestion immobilière a été affectée aux États-Unis, au Royaume-Uni et à l'Allemagne et la valeur attribuable à l'activité de DD&C a été affectée aux États-Unis et au Royaume-Uni, selon une évaluation externe indépendante.

L'écart d'acquisition correspondant à la valeur de l'activité de services immobiliers aux États-Unis et au Royaume-Uni est intégralement déprécié.

Écart d'acquisition correspondant aux synergies et au personnel

L'écart d'acquisition correspondant à l'acquisition de Westfield a été affecté par zone géographique qui est le niveau le plus bas où 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 à la suite du regroupement d'entreprises.

Les synergies de coûts et de revenus attendues ont été affectées 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.

L'écart d'acquisition affecté aux États-Unis, au Royaume-Uni, à l'Espagne, à l'Europe centrale et aux Pays nordiques est intégralement déprécié.

Tests de dépréciation :

Dans la mesure où les zones géographiques sont les niveaux les plus bas où 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'UGT.

L'écart d'acquisition a été alloué aux zones géographiques, lesquelles ont été alignés sur les nouvelles régions conformément à l'organisation décrite en note 1.1.1 « Nouvelle structure organisationnelle ». 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, et sa valeur recouvrable, 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 5 ans (« 5YBP ») approuvé par le Directoire et le Conseil de surveillance.

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

- Des flux de trésorerie opérationnels du 5YBP de 2026-2030 détaillé par segment géographique ;
- Des taux d'actualisation avant impôts par segment géographique, basés sur le coût moyen pondéré du capital par région, qui reflète l'appréciation actuelle des taux d'intérêt de marché, ainsi que le risque spécifique à chaque segment géographique au 31 décembre. Ces taux d'actualisation ont également été comparés aux taux d'actualisation utilisés par les évaluateurs pour l'évaluation des immeubles de placement au 31 décembre, et la cohérence entre ces taux a été vérifiée ;
- D'une affectation des frais de fonctionnement du siège aux segments géographiques, au prorata de leurs Loyers nets respectifs ; et
- D'un calcul de flux de trésorerie actualisés pour chaque segment géographique sur une durée de 10 ans, identique à la méthode appliquée par les évaluateurs du Groupe, et une valeur terminale actualisée, à laquelle un taux de croissance à long terme estimé au 31 décembre est appliqué.

Une comparaison a été faite, pour chaque zone géographique, entre :

- La valeur d'utilité de la zone géographique au 31 décembre telle que déterminée ci-dessus ; et
- La valeur de l'actif net de la zone géographique au 31 décembre, incluant les immobilisations incorporelles et l'écart d'acquisition affecté, basée sur les informations sectorielles en IFRS.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.4.2. Tableau de variation des écarts d'acquisition

Au 31 décembre 2025, les écarts d'acquisition se décomposent comme suit :

Valeur nette (M€)	Valeur optimisée des impôts différés	Activité de services immobiliers	Synergies et personnel	Total
31/12/2023	175,5	119,3	550,5	845,2
Cession	–	–	–	–
Dépréciation	–	(33,8)	(5,5)	(39,2)
Variation de change	–	–	–	–
31/12/2024	175,5	85,5	545,0	806,0
Cession ⁽¹⁾	–	(20,3)	–	(20,3)
Dépréciation	(4,8)	–	(154,6)	(159,5)
Variation de change	–	–	–	–
31/12/2025	170,6	65,2	390,4	626,2

(1) Montant correspondant à la cession de l'activité allemande de Real Estate Management (cf. note 1.1.3 « Cessions en 2025 »).

Étant donné que l'ensemble des indicateurs et du reporting financier sont désormais suivis sur la base de la nouvelle structure organisationnelle décrite en note 1.1.1 « Nouvelle structure organisationnelle », le Groupe a revu l'allocation du goodwill par segment géographique et l'a alignée sur les principales « Régions ».

L'affectation par zone géographique de cet écart d'acquisition se ventile comme suit :

(M€)	Europe du Sud	Europe centrale	Total
Écarts d'acquisition au 31 décembre 2024	557,5	248,5	806,0
Cession	–	(20,3)	(20,3)
Dépréciation	(154,6)	(4,8)	(159,5)
Variation de change	–	–	–
Écarts d'acquisition au 31 décembre 2025	402,8	223,4	626,2

Le Groupe effectue un test de dépréciation pour chaque catégorie d'écart d'acquisition.

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

Au 31 décembre 2025, une dépréciation complémentaire de -4,8 M€ a été constatée.

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

Au 31 décembre 2025, aucune dépréciation complémentaire n'a été constatée.

Écart d'acquisition correspondant aux synergies et personnel

Au 31 décembre 2025, le seul écart d'acquisition résultant de l'acquisition de Westfield restant est celui alloué à l'Europe du Sud, ceux alloués aux autres segments géographiques ayant été totalement dépréciés.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

Les principaux paramètres pour le calcul de la valeur d'utilité sont le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC), le taux de croissance à long terme et le Taux de Croissance Annuel Moyen (TCAM) des Loyers nets, indiqués dans le tableau ci-dessous.

Europe du sud

31 décembre 2024	
CMPC avant impôt en %	6,86 %
Taux de croissance à long terme en %	1,82 %
TCAM des loyers nets en %	5,20 %
31 décembre 2025	
CMPC avant impôt en %	6,88 %
Taux de croissance à long terme en %	2,00 %
TCAM des loyers nets en %	4,10 %

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 2025 ne conduiraient pas nécessairement à une valeur d'utilité inférieure à la valeur de l'actif net étant donné que la valeur de l'actif net inclut les immeubles de placement 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'utilité et la valeur d'actif net, pour évaluer l'impact net sur les états financiers.

Sur la base de ces hypothèses retenues pour le calcul de la valeur d'utilité, une dépréciation complémentaire de -154,6 M€ a été constatée sur la valeur résiduelle de l'écart d'acquisition alloué à la région Europe du sud.

Une hausse de +25 points de base du CMPC tel que déterminé au 31 décembre 2025, sans aucun changement du taux de croissance à long terme ou du TCAM des Loyers nets, entraînerait une dépréciation complémentaire de -83,3 M€.

Une baisse de -10 points de base du taux de croissance à long terme tel que déterminé au 31 décembre 2025, sans aucun changement du CMPC ou du TCAM des Loyers nets, entraînerait une dépréciation complémentaire de -26,0 M€.

Une baisse de -50 points de base du TCAM des Loyers nets tel que déterminé au 31 décembre 2025, sans aucun changement du CMPC ou du taux de croissance à long terme, entraînerait une dépréciation complémentaire de -23,8 M€.

5.5. Solde net des ajustements de valeurs

Ce poste enregistre les variations de juste valeur constatées sur les immeubles de placement, les dépréciations et reprises comptabilisées sur les actifs corporels et incorporels et l'amortissement de la juste valeur des actifs comptabilisés dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition.

(M€)	2025	2024
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	341,4	(1 030,5)
Centres Commerciaux	558,7	(371,9)
Bureaux & Autres	(222,8)	(609,5)
Congrès & Expositions	5,6	(49,1)
Immeubles de placement évalués au coût	(27,7)	(53,8)
Actifs corporels et incorporels	(10,9)	6,0
Total	302,8	(1 078,3)

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

En 2025, les décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers s'élèvent à 894,9 M€. 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.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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 ».

À la suite de l'acquisition de Westfield, 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€)	31/12/2025	31/12/2024
Titres de sociétés mises en équivalence	6 077,0	6 303,5
Prêts accordés aux sociétés mises en équivalence	786,0	716,0
Total titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence⁽¹⁾	6 863,0	7 019,5

(1) Correspond principalement aux sociétés de Centres Commerciaux.

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

Ce poste se ventile de la façon suivante :

(M€)	2025			2024		
	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes ⁽¹⁾	Résultat
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	378,2	110,3	488,6	365,5	(329,8)	35,6
Intérêts sur créances des sociétés mises en équivalence	41,5	–	41,5	51,2	–	51,2
Total contribution des sociétés mises en équivalence	419,8	110,3	530,1	416,6	(329,8)	86,7

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

6.3. 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.

6.3.1. Description des principales coentreprises comptabilisées par mise en équivalence

Les principaux actifs en contrôle conjoint comptabilisés par mise en équivalence sont les suivants :

Nom de l'actif	Zone géographique	% d'intérêt au 31/12/2025	% d'intérêt au 31/12/2024
Westfield Stratford City	Royaume-Uni	50,0 %	50,0 %
Cherry Park Property & ResiCo	Royaume-Uni	25,0 %	25,0 %
CGI Metropole sro	Europe centrale	50,0 %	50,0 %
Westfield Rosny 2	France	26,0 %	26,0 %
Westfield CentrO	Allemagne	50,0 %	50,0 %
Paunsdorf Center	Allemagne	45,0 %	45,0 %
Westfield Culver City	États-Unis	55,0 %	55,0 %
Westfield Garden State Plaza	États-Unis	50,0 %	50,0 %
Westfield Southcenter	États-Unis	55,0 %	55,0 %
Westfield Topanga	États-Unis	55,0 %	55,0 %
Westfield UTC	États-Unis	50,0 %	50,0 %
Westfield Valley Fair	États-Unis	50,0 %	50,0 %

Les principaux partenariats contrôlés comptabilisés par mise en équivalence sont présentés ci-dessous :

Westfield Stratford City (Londres, Royaume-Uni)

Westfield Stratford City est une coentreprise avec Canneth Limited Partnership Inc.

Ce partenariat est dirigé par un « *business manager* », qui est une société détenue conjointement par les 2 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 l'actif, à l'approbation de tout rénovation ou développement, ou à des cessions, nécessitent l'approbation des 2 partenaires. Par conséquent, en vertu de la norme IFRS 10, Westfield Stratford City est contrôlée conjointement par les 2 partenaires.

Partenariats aux États-Unis

Selon les conventions de copropriété et de Gestion Immobilière conclues avec les partenaires des coentreprises, 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 des coentreprises et les budgets de fonctionnement et d'immobilisation doivent être approuvés par le Comité de direction (les 2 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.

Westfield CentrO (Allemagne)

Westfield 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 6 membres, 3 désignés par URW et 3 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 2 partenaires.

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

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

6.3.2. Situation financière consolidée des coentreprises

Les principaux éléments de la situation financière consolidée et du compte de résultat des coentreprises sont présentés ci-dessous de manière agrégée. 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€)	31/12/2025	31/12/2024
Immeubles de placement	6 562,9	7 110,8
Autres actifs non courants	5,7	8,1
Actifs courants	271,4	281,6
Actifs détenus à la vente	4,6	–
Total Actif	6 844,6	7 400,5
Capitaux propres retraités	5 149,5	5 503,1
Impôts différés passifs	68,4	88,3
Emprunts aux associés	220,2	235,2
Emprunts externes ⁽¹⁾	1 227,7	1 410,4
Autres passifs non courants	29,8	28,9
Passifs courants	149,1	134,6
Total Passif	6 844,6	7 400,5

(1) Inclut les emprunts courants et non courants.

(M€)	2025	2024
Loyers nets	374,3	389,8
Mise à juste valeur des immeubles de placement	66,7	(292,0)
Résultat financier	(40,7)	(49,1)
Résultat net	379,9	20,3

6.3.3. Hypothèses de valorisation et sensibilités

Centres Commerciaux

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

Les tableaux suivants présentent un certain nombre d'éléments quantitatifs utilisés pour évaluer la juste valeur des actifs du Groupe comptabilisés par mise en équivalence. Le tableau des actifs entièrement consolidés est présenté dans la note 5.1.2 « Immeubles de placement à la juste valeur – base IFRS ». Le tableau en base proportionnelle est disponible dans la section « Analyse des résultats » du Document d'Enregistrement Universel.

Centres Commerciaux - 31/12/2025		Taux de rendement	Loyer en € par m ^{2(a)}	Taux d'actualisation ^(b)	Taux de capitalisation ^(c)	TCAM des loyers nets ^(d)
Europe	Max	8,9 %	1 043	9,5 %	7,4 %	3,8 %
	Min	4,9 %	173	6,6 %	5,1 %	1,8 %
	Moyenne pondérée	6,1 %	440	7,3 %	5,9 %	2,4 %
États-Unis	Max	10,0 %	1 175	11,3 %	10,5 %	4,9 %
	Min	4,6 %	401	7,0 %	5,0 %	2,0 %
	Moyenne pondérée	5,5 %	787	7,6 %	5,9 %	3,8 %

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 ne sont pas inclus dans ce tableau. Les actifs UK sont inclus dans ce tableau.

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

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

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

(d) TCAM des Loyers nets, déterminé par l'expert (sur 6 à 10 ans en fonction de la durée du modèle DCF utilisé).

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

Le tableau suivant présente la sensibilité sur la valeur des Centres Commerciaux du portefeuille du Groupe pour les actifs comptabilisés par mise en équivalence, à l'exclusion des actifs en développement.

Les pourcentages d'évolution ci-dessous sont fournis à titre indicatif en cas de fluctuations du taux de rendement, taux d'actualisation, taux de capitalisation et valeurs locatives estimées des évaluateurs.

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
+25 points de base de taux de rendement	(270)	(4,1) %
+25 points de base de taux d'actualisation	(119)	(1,8) %
+10 points de base de taux de capitalisation	(69)	(1,1) %
-5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	(195)	(3,0) %

Sensibilité	Impact en M€	Impact en %
-25 points de base de taux de rendement	+294	+4,5 %
-25 points de base de taux d'actualisation	+121	+1,9 %
-10 points de base de taux de capitalisation	+72	+1,1 %
+5 % sur les valeurs locatives estimées des évaluateurs	+189	+2,9 %

6.4. 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.

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

Les principales entités associées correspondent aux actifs suivants :

- Foncière Crossroads qui détient les centres commerciaux Aéroville et So Ouest en région parisienne, Rennes Alma à Rennes, Toison d'Or à Dijon et Confluence à Lyon ;
- L'ensemble immobilier Zlote Tarasy (Varsovie) ;
- Triangle Renan, une coentreprise dédiée au développement du projet Tour Triangle ;
- La tour de bureaux Trinity, comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence suite à sa cession partielle en 2025 ; voir la note 1.1.3 « Cessions en 2025 » ; et
- St James Quarter à Édimbourg, acquis en 2025 ; voir la note 1.1.2 « Acquisitions en 2025 ».

Foncière Crossroads

Foncière Crossroads qui possède un portefeuille de 5 centres commerciaux en France (Aéroville et So Ouest en région parisienne, Alma à Rennes, Toison d'Or à Dijon et Confluence à Lyon) est détenue par un consortium d'investisseurs formé par Crédit Agricole

Assurances, La Française et URW. Le Groupe détient une participation de 45,8 % et gère les centres commerciaux pour le compte de Foncière Crossroads par le biais de contrats de gestion à long terme.

Foncière Crossroads est dirigée par un Président. URW ne peut pas être désigné comme Président tant qu'il gère les centres commerciaux. La proportion des droits de vote nécessaires pour la prise de décisions sur les activités pertinentes de Foncière Crossroads est réalisée par plus d'une combinaison des parties convenues.

Par conséquent, URW a seulement une influence notable sur Foncière Crossroads qui est comptabilisée par mise en équivalence.

Ensemble immobilier Zlote Tarasy

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

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

6.4.2. 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€)	31/12/2025	31/12/2024
Immeubles de placement	2 113,7	1 856,6
Autres actifs non courants	183,0	35,4
Actifs courants	204,7	175,5
Total Actif	2 501,5	2 067,4
Capitaux propres retraités	902,2	758,2
Impôts différés passifs	133,7	123,6
Emprunts aux associés	565,8	480,8
Emprunts externes	714,1	547,6
Autres passifs non courants	92,3	93,8
Passifs courants	93,4	63,3
Total Passif	2 501,5	2 067,4

(M€)	2025	2024
Loyers nets	110,1	104,4
Résultat financier net	(35,3)	(41,0)
Mise à juste valeur des immeubles de placement	56,6	14,4
Mise à juste valeur des dérivés	(9,7)	(15,1)
Charges d'impôts	(8,8)	(40,9)
Résultat net	108,7	15,3

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

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€)	31/12/2025	31/12/2024
Sociétés propriétaires de Centres Commerciaux et de sites de Congrès & Expositions		
Prêts accordés ⁽¹⁾	800,8	748,2
Intérêts comptabilisés	41,5	51,2
Compte courant au débit	4,7	4,3
Compte courant au crédit	(10,9)	(6,4)
Honoraires de gestion d'actifs et autres honoraires ⁽²⁾	124,4	132,1

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

(2) L'augmentation concerne principalement les revenus de développement immobilier et de gestion de projets au Royaume-Uni et aux États-Unis.

Toutes ces opérations sont consenties à des prix de marché.

Note 7. Financement et instruments financiers

7.1. Principes comptables

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

Classification et évaluation des actifs et passifs financiers non dérivés

Actifs financiers

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 des flux de trésorerie.

L'actif financier représentatif d'un instrument de dette est classé et évalué au coût amorti si les 2 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 ; et
- 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 représentatif d'un instrument de dette financier est classé et évalué à la JVpCP si les 2 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 ; et
- 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 a opté 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 commerciale sans composante de financement significative initialement évaluée au coût de transaction selon IFRS 15) 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 dividende, 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 réduit par des pertes de valeur attendues. Les produits d'intérêts, gains et pertes de change et pertes 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 en résultat.

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

Passifs financiers

Les passifs financiers portant intérêt 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.

Les passifs financiers non dérivés sont comptabilisés à la JVpR.

Classification et évaluation des instruments financiers dérivés

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 couvertures 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.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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.

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.

Valorisation du risque de crédit et des instruments dérivés

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 (c.-à-d. un accord-cadre de compensation avec la contrepartie). L'évaluation de la juste valeur tient compte de la probabilité qu'une telle disposition soit 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 d'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, si elle est négative ;
- De la probabilité de défaut du Groupe 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 d'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 sur la période où ils sont encourus. Les coûts des emprunts incluent les intérêts et autres coûts encourus pour la levée de ces emprunts.

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

La capitalisation des intérêts débute dès lors qu'un actif est reconnu en tant qu'un 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 à long terme sont actualisées lorsque l'impact est significatif :

- Les paiements différés sur acquisitions d'actifs, de sociétés, 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 ; et
- 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€)	2025	2024
Opérations sur titres	35,9	69,8
Autres intérêts financiers	63,8	125,7
Produits d'intérêts sur instrument de couverture économique ^(a)	284,8	446,4
Sous-total produits financiers	384,4	641,9
Opérations sur titres	(2,2)	–
Rémunération des emprunts obligataires et EMTNs	(454,8)	(490,4)
Intérêts et frais sur emprunts	(172,9)	(224,2)
Intérêts sur dettes de location	(61,7)	(56,7)
Intérêts sur actions de préférence	(14,0)	(12,8)
Intérêts sur avances des associés	(38,7)	(57,7)
Autres intérêts financiers	(29,3)	(50,1)
Charges d'intérêts sur instruments de couverture économiques	(120,9)	(296,1)
Charges financières avant immobilisation des frais financiers	(894,5)	(1 187,9)
Frais financiers immobilisés	63,7	79,9
Sous-total charges financières nettes	(830,8)	(1 108,0)
Coût de l'endettement financier net	(446,4)	(466,1)

(a) Inclut des produits d'intérêts sur investissements dans des instruments de couverture économique

Les produits et charges financiers du tableau des flux de trésorerie consolidés 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, des dettes et impact de change

(M€)	2025	2024
Impact du taux de change	(83,1)	52,8
Mise à juste valeur, coûts d'achat et de cession des instruments dérivés	(148,4)	36,8
Autres actifs et passifs financiers	(12,6)	(25,8)
Actualisation des dettes	(0,1)	(0,1)
Total résultat financier non récurrent	(244,2)	63,7

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.3. Actifs et passifs financiers

7.3.1. Actifs financiers

Les actifs financiers correspondent principalement à des prêts vendeurs relatifs à des cessions d'actifs en France et en Europe centrale, ainsi qu'à des titres de participation dans des sociétés non cotées aux États-Unis.

Au 31 décembre 2025, les actifs financiers ont été comptabilisés pour un montant de 263,0 M€ (comparé à 269,1 M€ au 31 décembre 2024). Cette diminution est principalement liée à la cession de titres à la juste valeur par les capitaux propres et aux variations de justes valeurs d'autres actifs financiers.

7.3.2. Principales opérations de financement en 2025

Instruments obligataires et hybrides :

Sur l'année 2025, URW a optimisé de manière proactive sa structure de capital au travers de deux opérations sur ses instruments hybrides (voir note 1.1.5 « Offre d'achat sur les notes hybrides ») :

- En avril, URW a procédé avec succès au *re-couponing* et à la réduction de son portefeuille d'hybrides via :
 - Le remboursement intégral de son hybride NC2028 de 995 M€ portant un coupon de 7,25 %, via :
 - Le rachat de 94,4 % (939 M€) à la valeur de marché ; et
 - Le remboursement des 56 M€ restants au pair, via l'exercice de l'option de rachat (*minimal outstanding amount call option*) ;
 - Financé par :
 - L'émission concomitante d'un nouvel instrument hybride de 815 M€ NC2030 avec un coupon de 4,875 %, sursouscrite 3,1x au plus fort de la demande ; et
 - 180 M€ de trésorerie.
- En septembre, URW a poursuivi l'optimisation de sa structure hybride via :
 - Le rachat de 417 M€ sur les 750 M€ d'hybrides NC2026 portant un coupon de 2,875 %, à la valeur de marché, exerçable au T2-2026 ;
 - Le remboursement intégral des 99,8 M€ d'hybrides NC2025 portant un coupon de 5,142 %, via l'option de rachat pour montant minimal en circulation ;
 - Financé par l'émission de 685 M€ d'hybrides NC2031 avec un coupon de 4,75 %, obtenant un taux de sursouscription de 2,6x au pic de la demande.

À fin 2025, le portefeuille d'hybrides du Groupe s'élevait à 1 833 M€.

Enfin, en novembre, le Groupe a remboursé par anticipation une obligation senior de 600 M€ arrivant à échéance en juin 2026, portant un coupon de 2,5 %, supérieur aux conditions de rémunération de la trésorerie, optimisant ainsi davantage ses charges financières.

Dettes bancaires, lignes de crédit et titres de créance négociables à court terme :

En avril, le Groupe a remboursé avec sa trésorerie disponible 150 M€ de prêt à court terme, portant un coupon équivalent de 4,22 % et une échéance résiduelle de 2,3 ans.

Au cours de l'exercice, le Groupe a signé 1,15 Md€ de nouvelles lignes de crédit européennes indexées sur des objectifs de développement durable avec une maturité moyenne de 5 ans et a étendu la maturité d'un an de 3,35 Mds€ de lignes de crédit européennes existantes indexées sur des objectifs de développement durable.

Le Groupe a également renoué avec les marchés monétaires court terme français et américain, pour la première fois depuis respectivement 2022 et 2018, afin de diversifier davantage ses sources de financement à court terme et de bénéficier de conditions attractives dans un environnement marqué par la baisse des taux courts et une réduction de la position de trésorerie. Sur la période, le Groupe a levé :

- Un montant cumulé de 796 M€ sur le marché des Neu CP, avec une maturité moyenne de 1,3 mois, l'ensemble des émissions ayant été intégralement remboursées sur la période ; et
- 100 M\$ de *US Commercial Papers* (USCP), émis en décembre 2025 pour une maturité d'un mois.

Financements hypothécaires :

Le Groupe a refinancé 1,2 Md\$ de sa dette hypothécaire sans recours aux États-Unis à des conditions favorables, grâce à deux nouvelles émissions de CMBS à 5 ans :

- 275 M\$ sur Westfield Galeria at Roseville, à un coupon fixe amélioré de 5,585 % (vs 7,57⁽¹⁾ % précédemment), émis en mars 2025 ; et
- 925 M\$ sur Westfield Century City, à un coupon fixe de 5,27 % (vs 7,13 %⁽²⁾ précédemment), finalisé début juillet 2025. Il s'agit du coupon fixe le plus bas observé en 2025, sur un CMBS mall SASB⁽³⁾ en 5 ans, ainsi que le plus faible spread AAA pour un CMBS mall SASB à 5 ans depuis 2019.

En février 2025, le Groupe a acquis la participation résiduelle de 47 % détenue par son partenaire au sein de la coentreprise Westfield Wheaton, portant ainsi sa détention à 100 %. La dette hypothécaire de 234,6 M\$ adossée à l'actif a été remboursée en décembre 2025 avec une décote de 30 M\$ (soit une sortie de trésorerie de 205 M\$), réduisant d'autant l'endettement du Groupe.

(1) SOFR+325 pdb, sur la base d'un taux SOFR de 4,317%.

(2) SOFR+281 pdb, sur la base d'un taux SOFR de 4,327%.

(3) Pour une opération de type *Single Asset Single Borrower* (SASB).

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

Durée restant à courir (M€)	Courant	Non courant		Total 31/12/2025	Total 31/12/2024
	Moins d'1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans		
Emprunts obligataires et EMTN	632,1	9 291,0	8 490,9	18 414,0	22 467,5
Dette principale ^(a) ^(b)	554,7	9 291,1	8 488,1	18 333,9	22 369,2
Intérêts courus	181,8	–	–	181,8	225,1
Frais et primes d'émission d'emprunts	(52,8)	–	–	(52,8)	(67,1)
Prime de remboursement des obligations	(51,3)	–	–	(51,3)	(62,3)
Mise à juste valeur de la dette	(0,2)	(0,1)	2,8	2,5	2,6
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	379,0	2 315,6	–	2 694,6	2 992,6
Dette principale ^(b)	393,6	2 315,6	–	2 709,2	3 009,0
Intérêts courus	12,8	–	–	12,8	16,2
Frais d'émission d'emprunts	(32,2)	–	–	(32,2)	(35,3)
Intérêts courus sur découverts bancaires	–	–	–	–	–
Découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie	4,7	–	–	4,7	6,4
Mise à juste valeur de la dette	0,1	–	–	0,1	(3,8)
Autres dettes financières	85,0	32,5	891,1	1 008,6	1 120,4
Titres du marché interbancaire et de créances négociables ^(b)	85,1	–	–	85,1	–
Intérêts courus sur titres du marché interbancaire & créances négociables	(0,1)	–	–	(0,1)	–
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle ^(c)	–	32,5	891,1	923,6	1 120,4
Emprunts liés à des contrats de location financière	21,7	40,0	509,5	571,2	979,3
Total dettes financières	1 117,8	11 679,1	9 891,5	22 688,4	27 559,9

(a) Inclut l'impact de change sur la dette émise en monnaie étrangère pour un montant de -31,8 M€ au 31/12/2025 (+48,3 M€ au 31/12/2024). Dans la note sur les ressources financières, les emprunts obligataires comprennent des émissions libellées en devises étrangères.

(b) Comprend les dettes suivantes libellées en devises étrangères : 3 000,0 M\$, 500,0 MHKD et 500,0 M£ d'emprunts obligataires et EMTN (respectivement 2 553,2 M€, 54,7 M€ et 573,0 M€ eq. Euros), 1 530,3 M\$ d'emprunts bancaires (1 302,4 M€ eq. euros) et 100,0 M\$ (85,1 M€ eq. Euros) de titres du marché interbancaire et de créances négociables.

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

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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

(M€)	31/12/2024	Flux de trésorerie ^(a)		Variation des intérêts courus ^(c)	Flux non-cash				31/12/2025
		Augmentation ^(b)	Diminution		Variation de périmètre ^(d)	Effets de change ^(e)	Variations de juste valeur	Autres ^(f)	
Emprunts obligataires et EMTN	22 467,5	–	(3 604,8)	(39,1)	–	(434,0)	0,3	24,1	18 414,0
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 992,6	1 086,4	(1 407,8)	2,6	234,1	(188,0)	(29,9)	4,6	2 694,6
Autres dettes financières	1 120,4	154,0	(77,8)	(0,1)	32,3	(3,4)	–	(216,7)	1 008,6
Emprunts liés à des contrats de location financière	979,3	29,9	(62,1)	–	(309,2)	(45,2)	–	(21,5)	571,2
Total	27 559,9	1 270,3	(5 152,5)	(36,6)	(42,8)	(670,6)	(29,6)	(209,5)	22 688,4

(a) Les flux de trésorerie diffèrent de ceux dans l'État des flux de trésorerie consolidés (augmentation de +1 339,1 M€ et diminution de -5 216,4 M€) principalement à cause de la variation des dépôts de garantie reçus.

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

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

(d) La variation de périmètre inclut l'acquisition des 47% de participation restants dans Westfield Wheaton. La diminution des emprunts liés à des contrats de location financière est due à la cession des activités aéroportuaires américaines (cf. note 1.1.3 « Cessions en 2025 »).

(e) L'impact de l'effet de change s'explique principalement par la dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro.

(f) La variation de la colonne « Autres » reflète principalement la diminution de 216,7 M€ des comptes courants avec les participations ne donnant pas le contrôle suite à une augmentation de capital au sein d'entités Viparis. Elle inclut également les étalements de frais et primes sur EMTN et dettes auprès d'établissements de crédit, ainsi que les comptabilisations additionnelles de contrats de location financière en application d'IFRS 16.

Au 31 décembre 2024, la variation de la dette financière se présentait comme suit :

(M€)	31/12/2023	Flux de trésorerie ^(a)		Variation des intérêts courus ^(c)	Flux non-cash				31/12/2024
		Augmentation ^(b)	Diminution		Variation de périmètre ^(d)	Effets de change	Variations de juste valeur	Autres ^(e)	
Emprunts obligataires et EMTN	22 517,4	1 287,6	(1 617,6)	(8,8)	–	261,9	1,7	25,3	22 467,5
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3 045,7	129,5	(678,1)	(1,2)	314,6	88,2	–	93,9	2 992,6
Autres dettes financières	1 354,9	82,1	(131,9)	–	(184,7)	–	–	–	1 120,4
Emprunts liés à des contrats de location financière	977,0	11,8	(62,7)	–	–	23,1	–	30,1	979,3
Total	27 895,1	1 511,0	(2 490,3)	(10,0)	129,9	373,2	1,7	149,3	27 559,9

(a) Les flux de trésorerie diffèrent de ceux dans l'État des flux de trésorerie consolidés (augmentation de +1 568,7 M€ et diminution de -2 531,4 M€) principalement à cause de la variation des dépôts de garantie reçus.

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

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

(d) La variation de périmètre inclut l'impact sur les comptes courants à la suite de l'acquisition d'une participation complémentaire dans URW Germany et la dette complémentaire liée à l'acquisition de Westfield Montgomery (cf. note 1.2.1 Acquisitions en 2024).

(e) La variation de la colonne « Autres » comprend les étalements de frais et primes sur EMTN et dettes auprès des établissements de crédit ainsi que les comptabilisations additionnelles de contrats de location financière en application d'IFRS 16.

Maturité de la dette principale courante et non courante

	Courant	Non courant					Total
(M€)	Moins d'1 an	1 à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 4 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans	31/12/2025
Emprunts obligataires et EMTN	554,7	2 908,3	1 675,5	2 361,3	2 346,0	8 488,1	18 333,9
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	393,6	360,0	373,9	560,4	1 021,3	–	2 709,2
Titres du marché interbancaire et de créances négociables	85,1	–	–	–	–	–	85,1
Emprunts liés à des contrats de location financière	21,7	16,6	9,5	7,4	6,6	509,5	571,2
Total	1 055,1	3 284,9	2 058,9	2 929,1	3 373,9	8 997,6	21 699,4

7.3.4. Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN

Dates d'émission	Taux	Devise	Encours au 31/12/2025 (M€)	Échéance
Novembre 2010	Taux fixe 4,17 %	EUR	41,0	Novembre 2030
Octobre 2011	Taux fixe 4,1 %	EUR	27,0	Octobre 2031
Novembre 2011	Taux fixe 4,05 %	EUR	20,0	Novembre 2031
Mars 2014	Taux fixe 3,08 %	EUR	20,0	Mars 2034
Avril 2014	Taux fixe 3,08 %	EUR	30,0	Avril 2034
Septembre 2014	Taux fixe 4,75 %	USD	425,5 ^(a)	Septembre 2044
Avril 2015	Taux fixe 1,38 %	EUR	655,0	Avril 2030
Novembre 2015	Taux fixe 2,07 %	EUR	30,0	Novembre 2030
Décembre 2015	Taux fixe 2,1 % pendant 3 ans puis Constant Maturity Swap 10 ans (flooré à 0 % cappé à 4 %)	EUR	70,0	Décembre 2030
Mars 2016	Taux fixe 1,38 %	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 1,13 %	EUR	500,0	Avril 2027
Avril 2016	Taux fixe 2 %	EUR	500,0	Avril 2036
Décembre 2016	Taux fixe HKD swapped back into EUR	HKD	54,7	Novembre 2026
Février 2017	Taux fixe 1,5 %	EUR	600,0	Février 2028
Mai 2017	Taux fixe 1,5 %	EUR	500,0	Mai 2029
Mai 2017	Taux fixe 2 %	EUR	500,0	Mai 2037
Mai 2018	Taux fixe 2,25 %	EUR	500,0	Mai 2038
Mai 2018	Taux fixe 1,88 %	EUR	900,0	Janvier 2031
Juin 2018	Coupon structuré sur CMS 15 ans	EUR	40,0	Juin 2033
Septembre 2018	Taux fixe 4,63 %	USD	425,5 ^(a)	Septembre 2048
Septembre 2018	Taux fixe 4,13 %	USD	425,5 ^(a)	Septembre 2028
Décembre 2018	Taux fixe 2 %	EUR	100,0	Décembre 2033
Février 2019	Taux fixe 1 %	EUR	750,0	Février 2027
Février 2019	Taux fixe 1,75 %	EUR	750,0	Février 2034
Mars 2019	Taux fixe 2,63 %	GBP	573,0	Mars 2029
Juin 2019	Taux fixe 3,5 %	USD	638,3 ^(a)	Juin 2029
Juillet 2019	Taux fixe 1,75 %	EUR	500,0	Juillet 2049
Octobre 2019	Taux fixe 2,88 %	USD	638,3 ^(a)	Janvier 2027
Octobre 2019	Taux fixe 0,88 %	EUR	750,0	Mars 2032
Avril 2020	Taux fixe 2,63 %	EUR	800,0	Avril 2030
Juin 2020	Taux fixe 2 %	EUR	750,0	Juin 2032
Décembre 2020	Taux fixe 0,63 %	EUR	1 000,0	Mai 2027
Décembre 2020	Taux fixe 1,38 %	EUR	1 000,0	Décembre 2031
Mai 2021	Taux fixe 1,38 %	EUR	600,0	Mai 2033
Mai 2021	Taux fixe 0,75 %	EUR	650,0	Octobre 2028
Décembre 2023	Taux fixe 4,13 %	EUR	750,0	Décembre 2030
Septembre 2024	Taux fixe 3,5 %	EUR	650,0	Septembre 2029
Septembre 2024	Taux fixe 3,88 %	EUR	650,0	Septembre 2034
Total			18 333,9	

(a) Soumis à des covenants (cf. note 7.3.5 « Obligations contractuelles liées aux emprunts »).

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.3.5. Obligations contractuelles liées aux emprunts

Au 31 décembre 2025, le ratio d'endettement (LTV)⁽¹⁾ est de 39,0 % (41,7 % au 31 décembre 2024).

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE (ICR)⁽²⁾ est de 4,4x⁽³⁾ (4,2x au 31 décembre 2024).

Les niveaux des *covenants* liés à la dette *Corporate*⁽⁴⁾ du Groupe ainsi que les ratios financiers correspondants s'établissent à :

Ratios financiers	31/12/2025	Lignes de crédit Europe	Obligations Rule 144A et Reg S ^(a)
LTV ^(b)	39,0 %	< 60 %	< 65 %
ICR	4,4x	> 2x	> 1,5x
FFO ^(c) /NFD	8,9 %	> 4 %	n/a
Ratio d'endettement hypothécaire ^(d)	5,1 %	n/a	< 45 %
Ratio d'actifs libres ^(e)	2,1x	n/a	> 1,25x

(a) Correspondant à 3 Mds\$ d'obligations Rule 144A et 0,5 Md€ d'obligations Reg S.

(b) Ratio calculé sur la base des *covenants* des banques européennes.

(c) Flux de trésorerie nets d'exploitation : sur une base annualisée, l'EBITDA récurrent diminué (i) des charges financières nettes récurrentes et (ii) de l'impôt sur le résultat d'exploitation récurrent.

(d) Dette hypothécaire/valeur des actifs.

(e) Actifs libres/dette non garantie.

Ces *covenants* sont testés semestriellement sur la base des états financiers IFRS du Groupe. Au 31 décembre 2025, 100 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe :

- Autorisent un endettement jusqu'à 60 % de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse selon les cas ;
- Requièrent un ratio ICR supérieur à 2x au niveau du Groupe ou de la société emprunteuse selon le cas ; et
- Incluent un *covenant* de FFO/NFD nette supérieur à 4 % pour le Groupe ou l'entité emprunteuse, selon le cas.

Dette hypothécaire sans recours :

La dette hypothécaire sans recours de certaines entités du Groupe comprend des *covenants* financiers:

	Seuils de covenant (intervalles)	% de dette hypothécaire sans recours incluant ce type de covenant
Taux de rendement de la dette ^(a)	5 %-7 %	21 %
Dette sur loyer	8,9x	2 %
ICR	1,3x -2,5x	34 %
LTV	55 %-75 %	55 %

(a) Rapport entre le revenu net d'exploitation et le montant du prêt en cours, déduction faite de certaines liquidités selon les prêts hypothécaires concernés.

- Tout manquement à ces *covenants* ne pourrait entraîner de défaut croisé sur les emprunts du Groupe ; et
- De manière générale, les défauts de paiements au titre de ces prêts ne devraient pas avoir d'effet significatif défavorable sur les finances du Groupe.

(1) Ratio d'endettement = dette financière nette (ou « nette dette »)/valeur du patrimoine droits inclus, excluant 561 M€ d'écarts d'acquisition non liés aux activités de prestations de services au regard des *covenants* du Groupe en Europe. Le ratio d'endettement (LTV) est de 40,0 % sur une base proportionnelle.

(2) ICR : EBITDA récurrent / Charges financières nettes récurrentes (y compris les intérêts capitalisés). L'EBITDA récurrent correspond au résultat opérationnel et autres produits récurrent moins les frais de structure et hors dépréciation et amortissement.

(3) Le ratio de couverture d'intérêts sur la base proportionnelle est de 4,1x.

(4) Correspond à la dette non garantie émise par le Groupe, c'est-à-dire les obligations (EMTN, Rule 144A et Reg S Bonds) et la dette bancaire (prêts à terme et facilités de crédit tirées).

Dettes à court terme :

Il n'y a pas de *covenants* financiers (comme les ratios de LTV et ICR) dans les programmes Neu MTN, Neu CP, ECP et USCP d'URW.

7.3.6. 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.

7.3.7. Dette financière nette

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

Dettes financières nettes

(M€)	31/12/2025	31/12/2024
Montants comptabilisés au bilan		
Part non courante des emprunts et dettes financières	21 021,1	23 419,1
Part courante des emprunts et dettes financières	1 096,1	3 161,5
Total des passifs financiers	22 117,2	26 580,5
Retraitements		
Juste valeur de la dette	(2,6)	1,2
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle ^(a)	(923,6)	(1 120,4)
Impacts des instruments de couverture sur la dette en devises étrangères	31,8	(48,3)
Intérêts courus non échus/frais d'émission	(58,1)	(76,6)
Total dettes financières (en valeur nominale)	21 164,7^(b)	25 336,4^(b)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 680,5)^(b)	(5 288,9)^(b)
Dettes financières nettes^(a)	18 484,2	20 047,4

(a) Correspond à la dette financière externe et donc exclut le financement des associés.

(b) Les découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie sont inclus dans le total des dettes financières, en 2025 pour 4,7 M€ et en 2024 pour 6,4 M€.

Trésorerie nette à la clôture

(M€)	31/12/2025	31/12/2024
Titres monétaires disponibles à la vente	–	0,4
Dépôt à court terme ^(a)	903,7	2 756,7
Disponibilités bancaires	1 776,8	2 531,9
Total actif	2 680,5	5 288,9
Découverts bancaires et comptes courants d'équilibrage de trésorerie	(4,7)	(6,4)
Total passif	(4,7)	(6,4)
Trésorerie nette à la clôture	2 675,8^(c)	5 282,5^(b)

(a) La totalité des dépôts à terme est libellée en EUR et en USD.

(b) Le niveau élevé de trésorerie au 31 décembre 2024 visait à couvrir les besoins de remboursement de la dette d'URW correspondant aux obligations et aux prêts bancaires en cours au 31 décembre 2024 et à échéance moins de 1 an.

(c) La position de trésorerie nette a diminué au 31 décembre 2025 par rapport au 31 décembre 2024 principalement en raison de l'utilisation de la trésorerie disponible pour rembourser les emprunts et passifs financiers.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.4. Instruments de couverture

7.4.1. Tableau de variation des dérivés actifs et passif

2025

Montants reconnus dans l'État du résultat global								31/12/2025
(M€)	31/12/2024	Ajustement de valeurs des instruments dérivés et dettes	Autres éléments du résultat global	Variation dans le périmètre de consolidation	Acquisitions	Cessions	Reclassements	
Actifs								
Dérivés à la juste valeur part non courante	250,6	(89,8)	–	–	59,7	(25,1)	–	195,3
• Sans relation de couverture	250,6	(89,8)	–	–	59,7	(25,1)	–	195,3
Passifs								
Dérivés à la juste valeur part non courante	761,7	12,9	–	–	138,2	(114,2)	–	798,7
• Sans relation de couverture	761,7	12,9	–	–	138,2	(114,2)	–	798,7
Net	(511,2)	(102,7)	–	–	(78,6)	89,0	–	(603,4)

2024

(M€)	31/12/2023	Montants reconnus dans l'État du résultat global			Variation dans le périmètre de consolidation	Acquisitions	Cessions	Reclassements	31/12/2024
		Ajustement de valeurs des instruments dérivés et dettes	Autres éléments du résultat global						
Actifs									
Dérivés à la juste valeur part non courante	250,7	5,6	0,0	–	40,9	(46,8)	–	250,6	
• Sans relation de couverture	250,7	5,6	0,0	–	40,9	(46,8)	–	250,6	
Passifs									
Dérivés à la juste valeur part non courante	796,3	320,7	–	–	206,1	(561,4)	–	761,7	
• Sans relation de couverture	796,3	320,7	–	–	206,1	(561,4)	–	761,7	
Net	(545,6)	(315,1)	0,0	–	(165,1)	514,6	–	(511,2)	

7.5. Gestion des risques financiers

7.5.1. 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 comptes courants) et les instruments dérivés avec justes valeurs positives et négatives. Les montants en devises étrangères ont été convertis au taux de clôture. Les paiements des

intérêts à taux variables ont été calculés sur la base des derniers taux d'intérêt publiés le 31 décembre 2025.

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

(M€)	Valeur comptable ^(a)	Moins d'1 an		1 à 5 ans		Plus de 5 ans	
	31/12/2025	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements	Intérêts	Remboursements
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit							
Emprunts obligataires et EMTN	(18 333,9)	(409,4)	(554,7)	(1 321,5)	(9 291,1)	(1 403,3)	(8 488,1)
Emprunts et autres dettes auprès des établissements de crédit ^(b)	(2 794,3)	(115,3)	(478,7)	(304,8)	(2 315,6)	–	–
Instruments financiers dérivés							
Instruments financiers dérivés au passif							
Dérivés sans relation de couverture	(798,7)	(4,3)	(12,3)	(39,6)	(51,4)	(432,6)	–
Instruments financiers dérivés à l'actif							
Dérivés sans relation de couverture	195,3	54,6	–	51,0	–	–	–

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

(b) Les comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle et les emprunts liés aux contrats de location financière ne sont pas inclus.

La maturité moyenne de la dette du Groupe, après affectation des lignes de crédit disponibles⁽¹⁾ et de l'excédent de trésorerie disponible, s'établit au 31 décembre 2025 à 7,0 ans et 5,7 ans avant affectation des lignes de crédit disponibles et de l'excédent de trésorerie.

Les remboursements d'emprunt sur les 12 prochains mois s'élèvent à 1 033,4 M€⁽²⁾ (dont 555 M€ d'emprunts obligataires).

Dans tous les cas, les remboursements d'emprunt sur les 12 prochains mois sont entièrement couverts par 11,4 Mds€ d'excédents de trésorerie et les lignes de crédit disponibles non tirées⁽³⁾, incluant 2,7 Mds€ de trésorerie disponible et 8,7 Mds€ de lignes de crédit non tirées.

Les lignes de crédit arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois s'élèvent à 0,3 Md€. URW envisage des opportunités pour prolonger ou renouveler une partie de ces lignes arrivant à échéance.

La politique de refinancement à long terme d'URW consiste à diversifier les échéances et les ressources financières du Groupe. En conséquence, les emprunts obligataires et les émissions d'EMTN représentaient 87 % de la dette financière nominale au 31 décembre 2025 sur une base IFRS et les emprunts bancaires, les hypothèques et les découverts 13 %.

7.5.2. 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 la 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 la 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 résiliation 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 serait de 25,9 M€ à l'actif et 652,2 M€ au passif.

7.5.3. 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, ou plusieurs fois par an. Le Groupe applique des procédures qui permettent de s'assurer que les clients qui souscrivent des contrats de location possèdent un historique de crédit acceptable.

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 3 à 6 mois de loyer.

(1) Soumises aux *covenants*.

(2) Exclut 4,7 M€ de découverts bancaires et inclus -6,1 M€ d'impact de change.

(3) Soumises aux *covenants*.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

S'agissant de la vente des prestations de services du pôle C&E, 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 précontentieuses 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 partiellement couvertes par la collecte de garantie locataire ou par l'obtention de garantie bancaire.

La politique de provision d'URW est conforme au modèle simplifié de la norme IFRS 9 :

- Les pertes estimées sont calculées par segment homogène de créances ;
- Le taux de perte estimée reflète la meilleure estimation des pertes futures attendues, sur le segment de clientèle considéré : URW respecte la notion de contrôle *ex post* (des comparaisons sont effectuées avec les taux de défauts historiques) et si nécessaire, les taux sont ajustés pour tenir compte de tout nouvel événement déclencheur de potentielle perte ; et
- Les données historiques sont revues pour mieux refléter la situation courante et intégrer les meilleures estimations court terme.

Le Groupe applique les règles suivantes pour calculer les provisions sur créances douteuses au 31 décembre 2025 :

- Les créances des locataires faisant l'objet d'une procédure de faillite ont été entièrement dépréciées ;
- Les provisions sur créances douteuses sont définies sur la base d'un taux de défaut estimé selon une approche prospective. Ce taux de défaut peut être affiné en fonction du segment du locataire et de la position du centre commercial dans sa zone de chalandise. Finalement, ce taux de défaut est rationalisé sur la base d'événements récents comme les faillites de locataires en 2025 et aussi l'évolution des fermetures de magasins au cours des derniers trimestres ; et
- Ce taux a été appliqué au montant des créances déduites des dépôts de garantie et des montants différés non échus.

Au 31 décembre 2025, le montant brut des créances s'élève à 927,4 M€ et les provisions pour créances douteuses à -268,8 M€, comparé à respectivement 754,2 M€ et -266,4 M€ au 31 décembre 2024.

L'augmentation des créances brutes résulte d'un changement de traitement comptable, la facturation anticipée étant désormais enregistrée comme créances avec une écriture correspondante en produits constatés d'avance.

Le montant des créances échues s'élève à 353,6 M€ en 2025.

7.6. Risque de marché

Les risques de marché peuvent engendrer des pertes résultant des variations des taux d'intérêt, des cours de change, des prix de matières premières ou de titres cotés en Bourse. Ces risques pour URW portent principalement sur l'évolution des taux d'intérêt sur les emprunts contractés (pour financer la politique d'investissement et maintenir la liquidité financière suffisante du Groupe) et sur l'évolution des cours de change, le Groupe ayant des activités dans des pays hors zone euro, en particulier aux États-Unis et au Royaume-Uni.

7.6.1. Risque de taux d'intérêt

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 au 31 décembre 2025 est de 2,1 %, en légère augmentation par rapport à 2024 (2,0 %) en raison du remboursement de la dette à faible coupon et d'une plus faible rémunération de la position de trésorerie, partiellement compensée par l'impact positif de la couverture de change 2025.

Mesure du risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2025, l'exposition au risque de taux d'intérêt se présente de la manière suivante :

(M€)	Passifs financiers	
	Taux fixe	Taux variable ^(a)
Moins de 1 an	938,2	100,0
1 à 2 ans	3 038,3	230,0
2 à 3 ans	1 675,5	373,9
3 à 4 ans	2 663,8	257,9
4 à 5 ans	3 367,3	—
Plus de 5 ans	8 488,1	—
Total	20 171,1	961,8

(a) Dettes indexées incluses.

Le Groupe ne développe pas de stratégie de microcouverture affectée, sauf lorsqu'il couvre à la fois le risque de change et de taux d'intérêt, et ceci afin de décorrélérer sa gestion du risque de liquidité et du risque de taux. En conséquence, les maturités des instruments de dette et de couverture peuvent être déconnectées et les instruments dérivés déjà en place permettent de couvrir une partie de la dette à taux fixe arrivant à échéance dans les années à venir.

La dette financière émise à fin 2025 est intégralement couverte contre une hausse des taux d'intérêt à travers :

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

En 2025, le Groupe a continué d'ajuster sa position de couverture au regard des conditions de marché, de ses plans de cession et d'investissement, de son programme de couverture et de sa dette existante⁽¹⁾, ainsi que de la dette que le Groupe prévoit de lever dans les années à venir.

L'exposition au risque de taux d'intérêt du Groupe⁽²⁾ est entièrement couverte pour 2026.

Mesure de l'exposition au risque de taux

Sur la base de la dette proportionnelle nette estimée d'URW en 2026, de sa position de couverture sur la période, une variation de +/- 50 bps des taux d'intérêt⁽³⁾ (Euribor, SOFR) aurait l'impact suivant sur le résultat récurrent du Groupe :

	EUR (M€)	USD (M\$)	Total eq. EUR (M€)
-50 points de base de taux d'intérêt	+1,6	+8,5	+8,8
+50 points de base de taux d'intérêt	+14,0	+0,0	+14,0

(1) Sur une base proportionnelle.

(2) Les instruments de couverture sont utilisés pour couvrir (i) la dette à taux variable et (ii) la dette à taux fixe ayant été immédiatement transformée à taux variable, conformément à la politique de macro-couverture du Groupe.

(3) L'impact théorique d'une hausse/baisse des taux d'intérêt est calculé par rapport aux taux à terme 1 an au 31 décembre 2025 : Euribor 3M (2,067 %), SOFR 1M (3,4237 %). L'impact sur les taux de change dû à cette hausse/baisse théorique n'est pas pris en compte.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

7.6.2. Gestion du risque de change

Mesure de l'exposition aux risques de change au 31 décembre 2025

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 un ratio d'endettement par devise globalement homogène⁽¹⁾, 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.

Sensibilité de l'exposition au taux de change

Principaux actifs et passifs en monnaies étrangères au 31 décembre 2025 (en M€)

Monnaies	Actifs	Passifs	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après couverture
USD	9 545	(4 753)	4 793	–	4 793
GBP	3 113	(1 381)	1 732	599	2 331
SEK	2 222	(288)	1 933	–	1 933
Autres	570	(117)	453	55	508
Total	15 450	(6 539)	8 911	654	9 565

Analyse de sensibilité au risque de change

Les principales expositions au risque de change du Groupe 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 %⁽²⁾ de l'EUR par rapport à l'USD, au GBP ou au SEK en 2025) aurait l'impact suivant sur les capitaux propres et sur le résultat net récurrent :

(M€)	31/12/2025		31/12/2024	
	Résultat net récurrent Gains/(Pertes)	Capitaux propres Gains/(Pertes)	Résultat net récurrent Gains/(Pertes)	Capitaux propres Gains/(Pertes)
Impact d'une hausse de +10 % du taux de change EUR/USD	(27,3)	(435,7)	(27,9)	(432,5)
Impact d'une hausse de +10 % du taux de change EUR/GBP	(13,9)	(211,9)	(15,8)	(152,4)
Impact d'une hausse de +10 % du taux de change EUR/SEK	(8,5)	(175,8)	(8,1)	(174,2)

L'impact sur le résultat net récurrent 2026 serait neutralisé par la couverture de change mise en place par le Groupe contre les variations de taux de change EUR/USD, EUR/GBP et EUR/SEK.

(1) Sur une base proportionnelle.

(2) Sur la base des taux de change au 31 décembre 2025.

7.7. 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 financiers à la Juste Valeur par Résultat

DaCA : Dettes au Coût Amorti

PJVpR : Passifs financiers à la Juste Valeur par Résultat

31/12/2025 (M€)	Catégories en application d'IFRS 9	Valeur comptable 31/12/2025	Montants à l'État de la situation financière selon IFRS 9			
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur
Actifs						
Actifs financiers	ACA/AJVpCP/ AJVpR	263,0	142,3	29,2	91,5	263,0
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	195,3	–	–	195,3	195,3
Clients et créances rattachées ^(a)	ACA	457,4	457,4	–	–	457,4
Autres créances ^(b)	ACA	249,3	249,3	–	–	249,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	ACA/AJVpR	2 680,5	903,7	–	1 776,8	2 680,5
		3 845,5	1 752,8	29,2	2 063,6	3 845,5
Passifs						
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	PJVpR	88,4	–	–	88,4	88,4
Dettes financières ^(c)	DaCA	22 688,5	22 688,5	–	–	21 370,1
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	798,7	–	–	798,7	798,7
Dettes sur investissements – Part non courante	DaCA	21,9	21,9	–	–	21,9
Autres dettes non courantes	DaCA/PJVpR	26,4	26,4	–	–	26,4
Fournisseurs et autres dettes courantes ^(d)	DaCA	1 108,2	1 108,2	–	–	1 108,2
		24 732,1	23 845,1	–	887,0	23 413,7

(a) Hors franchises et paliers.

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

(c) 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. Le montant inclut une dette à taux fixe pour 20 032,6 M€ valorisée à 18 714,2 M€.

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

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

ACA : Actifs financiers au Coût Amorti
AJVpCP : Actifs financiers à la Juste Valeur par Capitaux Propres
AJVpR : Actifs financiers à la Juste Valeur par Résultat
DaCA : Dettes au Coût Amorti
PJVpR : Passifs financiers à la Juste Valeur par Résultat

31/12/2024 (M€)	Catégories en application d'IFRS 9	Valeur comptable 31/12/2024	Montants à l'État de la situation financière selon IFRS 9			
			Coût amorti	Juste valeur enregistrée en capitaux propres	Juste valeur enregistrée en compte de résultat	Juste valeur
Actifs						
Actifs financiers	ACA/AJVpCP/AJVpR	269,1	122,0	31,2	115,9	269,1
Dérivés à la juste valeur	AJVpR	250,6	–	–	250,6	250,6
Clients et créances rattachées ^(a)	ACA	282,3	282,3	–	–	282,3
Autres créances ^(b)	ACA	297,2	297,2	–	–	297,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	ACA/AJVpR	5 288,9	2 756,7	–	2 532,2	5 288,9
		6 388,2	3 458,2	31,2	2 898,8	6 388,2
Passifs						
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	PJVpR	93,8	–	–	93,8	93,8
Dettes financières ^(c)	DaCA	27 559,9	27 559,9	–	–	25 609,2
Dérivés à la juste valeur	PJVpR	761,7	–	–	761,7	761,7
Dettes sur investissements – Part non courante	DaCA	15,7	15,7	–	–	15,7
Autres dettes non courantes	DaCA/PJVpR	29,8	29,8	–	–	29,8
Fournisseurs et autres dettes courantes ^(d)	DaCA	1 171,6	1 171,6	–	–	1 171,6
		29 632,6	28 777,1	–	855,6	27 681,8

(a) Hors franchises et paliers.

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

(c) 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. Le montant inclut une dette à taux fixe pour 22 933,2 M€ valorisée à 20 982,4 M€.

(d) 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.

7.7.1. 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 ; et
- 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 31/12/2025			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs				
Juste valeur par le résultat				
Actifs financiers	91,5	–	–	91,5
Dérivés	195,3	–	195,3	–
Titres monétaires disponibles à la vente	–	–	–	–
Juste valeur par les capitaux propres				
Actifs financiers	29,2	–	–	29,2
Dérivés	–	–	–	–
Total	316,1	–	195,3	120,7
Passifs				
Juste valeur par le résultat				
Engagement d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	88,4	–	–	88,4
Dérivés	798,7	–	798,7	–
Autres dettes non courantes	–	–	–	–
Total	887,0	–	798,7	88,4

7.7.2. 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'intérêt, taux de change), afin de mettre en œuvre la politique de gestion la plus appropriée.

2025 (M€)	Gains/(pertes)		
	Intérêts	nets en résultat	nets en capitaux propres
Actifs financiers	1,5	1,5	(0,3)
Dérivés en juste valeur par résultat	163,8	163,8	–
Dettes au coût amorti	(675,5)	(675,5)	–
	(510,1)	(510,1)	(0,3)
Charges capitalisées		63,7	
Charges financières nettes		(446,4)	

2024 (M€)	Gains/(pertes)		
	Intérêts	nets en résultat	nets en capitaux propres
Actifs financiers	3,9	3,9	(6,4)
Dérivés en juste valeur par résultat	150,4	150,4	–
Dettes au coût amorti	(700,2)	(700,2)	–
	(545,9)	(545,9)	(6,4)
Charges capitalisées		79,9	
Charges financières nettes		(466,1)	

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 le pays où elles sont implantées. 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'arrêt 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 ; et
- La comptabilisation d'actifs incorporels identifiés au moment de l'acquisition sur les sociétés Viparis, en particulier sur Viparis-Porte de Versailles et Paris Nord Villepinte, ainsi que sur les entités Westfield.

8.1.3. Régimes fiscaux

Différents régimes fiscaux existent selon les pays.

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

URW a opté pour le régime SIIC dès sa création le 1^{er} janvier 2003. Les sociétés foncières françaises du Groupe éligibles au régime SIIC ont également opté pour ce régime. Le régime SIIC repose sur le principe de transparence fiscale : le résultat locatif récurrent et les plus-values d'arbitrage sont exonérés d'impôt sur les sociétés lors de leur réalisation par les sociétés foncières et sont imposés lorsqu'ils sont distribués aux actionnaires d'URW. URW et ses filiales SIIC ont l'obligation de distribuer au moins 95 % de leur résultat récurrent, 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 limite le montant du dividende au bénéfice comptable de la société distributrice et le montant non distribué de l'obligation SIIC est reporté en avant jusqu'à ce que la capacité de distribution soit restaurée.

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

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

Depuis 2013, URW bénéficie du régime SOCIMI pour la plupart de ses sociétés en Espagne détenant des immeubles de placement. Le régime SOCIMI prévoit un taux d'imposition de 0 % sur le résultat récurrent à condition que certaines conditions, relatives notamment à l'actionnariat d'URW, soient respectées. Les plus-values d'arbitrage réalisées dans le cadre du régime SOCIMI sont taxées au taux de 0 % et les plus-values liées à la période précédant l'entrée dans le régime sont imposées lors de leur réalisation. Le régime SOCIMI oblige le Groupe à distribuer au moins 80 % de ses profits annuels et 50 % de ses plus-values de cessions, tandis que les 50 % restants doivent être réinvestis dans le secteur immobilier sur une période de 3 ans.

Pays-Bas – Régime FBI/FII (Fiscale BeleggingsInstelling/Fiscal Investment Institution)

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. URW NV, 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.

Royaume-Uni – 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 d'actifs affectés à l'activité de location immobilière ne sont pas soumises à une obligation de distribution.

États-Unis – 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€)	2025	2024
Impôt différé et courant récurrent sur :		
• Dotation/reprise nette de provision pour risque fiscal	(19,1)	(9,2)
• Autres résultats récurrents	(72,7)	(85,9)
Total impôt récurrent	(91,8)	(95,1)
Impôt différé et courant non récurrent sur :		
• Mise à juste valeur des immeubles de placement et dépréciation des immobilisations incorporelles	(223,1)	(80,4)
• Autres résultats non récurrents	(46,6)	62,6
Total impôt non récurrent	(269,7)	(17,8)
Total impôt	(361,5)	(112,8)
Dont impôt versé	(85,6)	(121,9)

(M€)	2025	2024
Impôt courant	(138,1)	(19,5)
Impôt différé	(223,4)	(93,3)
Total impôt	(361,5)	(112,8)

Réconciliation du taux d'impôt effectif	%	2025	2024
Résultat avant impôt, dépréciation de l'écart d'acquisition et résultat des sociétés mises en équivalence		1 539,6	394,6
Impôt calculé en utilisant le taux moyen	24,7 %	(379,5)	(171,3)
Impact des produits exemptés d'impôt (dont effet des régimes SIIC, SOCIMI et REIT)	(30,2) %	464,9	304,1
Impact des charges non déductibles	1,1 %	(16,7)	(42,6)
Impact des provisions fiscales	12,3 %	(189,5)	80,8
Impact des reports de déficits fiscaux non activés	15,5 %	(238,6)	(299,7)
Impact de la variation du taux d'imposition	(0,9) %	13,1	0,5
Impact des variations de change sur l'impôt	(0,0) %	0,7	7,0
Autres	1,0 %	(15,9)	8,3
Total impôt	23,5 %	(361,5)	(112,8)

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

8.3. Impôts différés

Tableau de variation 2025

(M€)	31/12/2024	Variation nette	Reclassements	Écarts de conversion	Variations de périmètre	31/12/2025
Impôts différés passifs	(2 033,5)	(125,7)	(0,5)	17,0	–	(2 142,7)
Impôts différés sur immeubles de placement	(1 710,5)	(223,4)	(0,5)	11,4	–	(1 923,0)
Impôts différés sur incorporels	(165,5)	1,8	–	(3,8)	–	(167,5)
Impôts différés sur contrats de location	(157,5)	95,9	–	9,4	–	(52,2)
Autres impôts différés	166,3	(92,5)	(7,2)	(10,8)	9,7	65,5
Report de déficit fiscal ⁽¹⁾	30,4	(1,9)	(5,6)	(0,4)	–	22,5
Autres ⁽¹⁾	(24,4)	6,4	(1,6)	(1,0)	9,7	(10,9)
Impôts différés sur contrats de location	160,3	(97,0)	–	(9,4)	–	53,9
Total impôts différés passifs	(1 867,2)	(218,2)	(7,7)	6,2	9,7	(2 077,2)
Impôts différés actifs						
Report de déficit fiscal	4,0	(4,1)	5,9	0,4	–	6,2
Autres impôts différés actifs ⁽¹⁾	8,1	(1,2)	1,5	(0,4)	–	8,0
Total impôts différés actifs	12,1	(5,3)	7,4	–	–	14,2

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

Tableau de variation 2024

(M€)	31/12/2023	Variation nette	Reclassements	Écarts de conversion	Variations de périmètre	31/12/2024
Impôts différés passifs	(1 951,6)	(79,8)	1,0	(2,2)	(1,0)	(2 033,5)
Impôts différés sur immeubles de placement	(1 642,3)	(68,1)	1,0	(0,1)	(1,0)	(1 710,5)
Impôts différés sur incorporels	(164,3)	(1,9)	–	0,7	–	(165,5)
Impôts différés sur contrats de location	(144,9)	(9,8)	–	(2,8)	–	(157,5)
Autres impôts différés	169,7	5,5	(6,9)	0,1	(2,0)	166,3
Report de déficit fiscal ⁽¹⁾	36,9	(0,6)	(6,1)	0,2	–	30,4
Autres ⁽¹⁾	(16,3)	(2,5)	(0,8)	(2,8)	(2,0)	(24,4)
Impôts différés sur contrats de location	149,0	8,6	–	2,7	–	160,3
Total impôts différés passifs	(1 781,9)	(74,3)	(5,9)	(2,1)	(3,0)	(1 867,2)
Impôts différés actifs						
Report de déficit fiscal	16,7	(18,4)	6,1	(0,4)	–	4,0
Autres impôts différés actifs ⁽¹⁾	7,7	(0,6)	0,8	0,2	–	8,1
Total impôts différés actifs	24,4	(19,0)	6,9	(0,2)	–	12,1

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

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.

Réforme fiscale internationale – modèle de règles Pilier 2

Pilier 2 est un ensemble de règles entrées en vigueur au 1^{er} janvier 2024, conçu pour garantir l'imposition minimum (15 %) des revenus des groupes internationaux dans chacun des pays dans lesquels ils opèrent. Cette nouvelle réglementation prévoit l'exonération des REITs en général sous réserve de certains détails techniques. Bien que certaines clarifications soient toujours attendues pour certaines filiales REIT, le Groupe considère disposer d'informations suffisantes quant au fait que ces filiales REIT ne devraient pas être soumises à l'impôt minimum.

Les groupes REIT français ont pris la position de ne pas comptabiliser de provision pour leurs filiales REIT détenues à moins de 95 % au vu des différentes discussions que la fédération française des REIT a eues avec l'OCDE et le service de législation de l'administration fiscale française.

En conséquence, le Groupe n'a pas comptabilisé de provision pour impôt minimum au titre de ses activités REIT ainsi que pour ses activités non REIT pour lesquelles le taux d'imposition effectif a été évalué à plus de 15 % dans ses comptes de 2025.

Impôts différés actifs non comptabilisés

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

(M€)	31/12/2025	31/12/2024
Différences temporaires immeubles de placement	–	–
Report de déficit fiscal non activé	6 746,2	5 475,1
Total des bases taxables non reconnues	6 746,2	5 475,1

Détail des reports déficitaires non comptabilisés à fin 2025 par date de fin d'utilisation

(M€)	
2026	–
2027	102,6
2028	161,2
2029	18,2
2030	139,5
Indéfini	6 324,7
Total	6 746,2

Les reports déficitaires proviennent principalement des résultats financiers négatifs des sociétés françaises SIIC (2 641,3 M€), ainsi que de pertes à la suite de dépréciations dans certains pays (principalement États-Unis et Pays-Bas). 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.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Note 9. Provisions

La détermination du montant des provisions 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 sur la base d'une estimation des conditions à une date donnée.

Tableau de variation 2025

(M€)	31/12/2024	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Écarts de conversion	Autres mouvements	31/12/2025
Part non courante des provisions	64,9	26,4	(0,4)	(0,4)	(1,1)	(0,7)	88,7
Part non courante des provisions hors avantages consentis au personnel	52,8	25,6 ⁽¹⁾	(0,4)	(0,4)	(1,1)	0,1	76,6
Avantages consentis au personnel	12,1	0,8	–	–	–	(0,8)	12,1
Part courante des provisions	63,8	3,6	(4,4)	(23,1)	(0,4)	(0,4)	39,2
Total	128,7	30,0	(4,8)	(23,4)	(1,5)	(1,1)	127,9

(1) Inclus une provision de 14,1 M€ lié à un litige fiscal aux Pays-bas.

Note 10. Autres dettes courantes

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

(M€)	31/12/2025	31/12/2024
Dettes sociales et fiscales	461,9	412,0
Autres dettes ⁽¹⁾	363,4	255,6
Total autres dettes courantes	825,3	667,6

(1) Principalement dû à une augmentation des produits constatés d'avance suite au changement de traitement comptable des factures anticipées, désormais enregistrées en créances clients avec une contrepartie en produits différés.

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	2025	2024
Europe du sud	1 044	1 092
Europe centrale et de l'est	315 ⁽¹⁾	569
Europe du nord	326	369
États-Unis	307	380
Total	1 992	2 410

(1) Principalement en raison de la cession de l'activité allemande de Real Estate Management (REM) (voir note 1.1.3 « Cession en 2025 »).

11.2. Frais de personnel

(M€)	2025	2024
Frais de personnel	293,6	323,2
Avantages accordés au personnel ⁽¹⁾	24,6	23,8
Total	318,2	347,0

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

Plan d'intéressement et de participation

Les collaborateurs appartenant à l'UES (Unité Économique et Sociale) Unibail, constituée notamment des sociétés Unibail Management et Espace Expansion et le personnel de la société URW SE, bénéficient de dispositifs de participation et d'intéressement mis en place en 1999. L'accord d'intéressement a été renouvelé en 2024. L'intéressement est basé sur la part française du Résultat Net Récurrent Ajusté par action

du Groupe par rapport aux prévisions fournies chaque année aux investisseurs et la *scorecard* RSE de la France.

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 est renouvelé tous les 3 ans.

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 la constitution d'une provision résultant du calcul de la valeur actuelle nette des prestations futures. Conformément à IAS 19, les pertes et profits actuariels sont comptabilisés en « Autres éléments du résultat global ». Depuis 2021, le Groupe a appliqué la recommandation de l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (« IFRIC ») relative à l'application de IAS 19 pour les coûts des services passés.

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€)	31/12/2025	31/12/2024
Indemnités de fin de carrière	8,6	9,6
Régimes à prestations définies ⁽¹⁾	2,4	2,5
Total	10,9	12,1

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

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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 URW, des attributions d'options de souscription d'actions, des attributions d'Actions de Performance, des attributions d'Actions de Fidélisation et du Plan d'Épargne Entreprise (PEE).

Dans le cadre du 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, et les actions de fidélisation ont été valorisées selon un modèle de Monte-Carlo.

Pour les plans d'options de souscription d'actions, le PEE, les attributions d'Actions de Performance et les attributions d'Actions de Fidélisation, 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 3 mois au sein du Groupe. La période de souscription est ouverte une fois par an, après que l'augmentation de capital réservée aux salariés a été autorisée par le Directoire, qui fixe également le prix de souscription. Ce prix est égal à la moyenne des cours d'ouverture sur Eurolist d'Euronext Paris, sur les 20 séances de Bourse précédant la décision du Directoire, à laquelle est appliquée une décote de 30 %. Le salarié bénéficie également d'un abondement de la part du Groupe pour les versements volontaires (dont l'intéressement) effectués sur le fonds URW (fonds entièrement investi en actions URW 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 100 000 € 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 3,8 M€ en 2025, contre 4,1 M€ en 2024.

Plans d'options de souscription d'actions

Il existe actuellement 7 plans d'options de souscription d'actions consenties aux dirigeants et aux salariés du Groupe. Les plans attribués à partir de 2019 ont une durée de vie de 8 ans⁽¹⁾ et peuvent être exercés à tout moment, en une ou plusieurs fois, à partir du troisième anniversaire de la date de leur attribution⁽²⁾.

Pour les plans jusqu'en 2021 :

Tous les plans sont soumis à des conditions de performance internes et externes.

La performance externe est évaluée sur la base du *Total Shareholders Return* (TSR – Rendement total pour les actionnaires) des actions d'URW (avec réinvestissement des dividendes) par rapport à un Indice de Référence et à une notation de la responsabilité sociale des entreprises (RSE) par un organisme indépendant. Ces indicateurs de performance représentent respectivement 45 % et 5 % de la performance totale réalisée.

La performance interne est évaluée en fonction du niveau d'atteinte des objectifs de Résultat Net Récurrent Ajusté Par Action (RNRAPA) communiqués aux investisseurs, et sur le niveau de concrétisation de la stratégie RSE *Better Places 2030*, à l'échelle du Groupe. Ces indicateurs de performance représentent respectivement 45 % et 5 % de la performance totale réalisée.

(1) La durée de vie était limitée à 7 ans pour les plans attribués avant 2019.

(2) L'exercice est possible uniquement à partir du quatrième anniversaire de la date d'attribution pour les plans attribués avant 2019.

Pour le plan en 2022 :

Les options de souscription d'actions sont soumises à :

- 2 conditions de performance externe pour un maximum de 45 % des options de souscription :
 - La première condition, basée sur un critère relatif, pour un maximum de 35 % des options de souscription : le TSR de l'action d'URW doit être plus élevé que celui de l'indice de référence sur une période de 3 ans, du 8 mars 2022 au 8 mars 2025. Les prix de référence utilisés pour mesurer le TSR correspondent aux moyennes des cours de clôture des derniers 90 jours précédant la date de début et la date de fin de la période de mesure.
 - La deuxième condition, basée sur un critère absolu, pour un maximum de 10 % des options de souscription : le TSR de l'action d'URW doit être supérieur à 20 % sur une période de 3 ans, du 8 mars 2022 au 8 mars 2025. Les prix de référence utilisés pour mesurer le TSR correspondent aux moyennes des cours de clôture

des derniers 90 jours précédant la date de début et la date de fin de la période de mesure.

- 2 conditions de performance non liées au marché pour un maximum de 55 % des options de souscription : croissance du RNRAPA comparée aux prévisions communiquées aux investisseurs pour 35 % des options de souscription et un critère basé sur les indicateurs de Responsabilité Sociale des Entreprises (« RSE ») pour 20 % des options de souscription.

Pour les plans à partir de 2023 :

Le Groupe URW attribue des plans d'options de souscription d'action avec des conditions de performance (interne pour 55 % et externe pour 45 %). La condition externe compare le TSR de l'action URW avec le TSR d'un indice composite défini par le Groupe.

La table ci-dessous montre les 2 conditions externes :

	Critère 1		Critère 2	
	Condition de performance	Attribution en %	Condition de performance	Attribution en %
A	Le TSR d'URW sous-performe	0 %	TSR d'URW < 20 %	0 %
B*	TSR d'URW = TSR de l'indice	30 %	TSR d'URW = 20 %	30 %
C*	TSR d'URW - TSR de l'indice > 3 %	100 %	TSR d'URW > 20 %	100 %

* Interpolation linéaire entre B et C.

Les autres critères sont identiques à ceux du plan de 2022.

Les options de souscription d'actions soumises à des conditions de performance attribuées en avril 2025 ont été évaluées :

- À 5,89 € (condition de performance interne) ;
- À 4,38 € (condition de performance externe sur TSR Critère 1) ; et
- À 4,68 € (condition de performance externe sur TSR Critère 2).

Cette valorisation est basée sur un prix d'exercice initial de 75,82 €, un cours de l'action à la date d'allocation de 64,00 €, une période d'acquisition des droits de 3 ans, une durée de vie estimée de 3,7 ans,

une volatilité du marché de 28,66 %, des prévisions de dividende, un taux d'intérêt sans risque de 1,894 % et une volatilité de l'indice composite de référence de 16,88 % avec une corrélation Indice de Référence/URW de 78,20 %.

Les options de souscription d'actions sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2. La charge comptabilisée au compte de résultat au titre des options de souscription d'actions s'élève à 3,6 M€ sur l'année 2025 et à 3,1 M€ sur l'année 2024.

5.

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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

Plan	Période d'exercice ⁽¹⁾	Prix de souscription ajusté (€) ⁽²⁾	Nombre d'options attribuées ⁽²⁾⁽³⁾	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles ⁽³⁾
Plan 2018 (n°9)	2018	du 06/03/2022 au 05/03/2025	184,55	649 255	649 255	–
Plan 2019 (n°10)	2019	du 20/03/2022 au 19/03/2026	133,64	809 800	363 505	–
Plan 2020 (n°11)	2020	du 22/03/2023 au 21/03/2027	85,08	929 559	675 654	22 709
Plan 2021 (n°12)	2021	du 19/05/2024 au 18/05/2029	64,17	1 015 062	573 195	116 469
Plan 2022 (n°13)	2022	du 09/03/2025 au 08/03/2030	61,64	1 226 789	609 334	129 361
Plan 2023 (n°14)	2023	du 13/03/2026 au 13/03/2031	54,53	886 975	136 104	141
Plan 2024 (n°15)	2024	du 07/03/2027 au 08/03/2032	64,10	548 111	67 807	173
Plan 2025 (n°16)	2025	du 07/03/2028 au 08/03/2033	72,21	633 147	49 381	–
Total			6 698 698	3 124 235	268 853	3 305 610

(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. En mai 2024 et 2025, le Groupe a effectué une distribution prélevée sur les primes, et par conséquent, le prix de souscription et le nombre d'options attribuées ont été ajustés. (Note 12.3 Distribution).

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

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

	2025		2024	
	Nombre	Prix moyen pondéré (€)	Nombre	Prix moyen pondéré (€)
En circulation en début de période	3 658 438	85,31	3 962 093	99,43
Attribuées sur la période	633 147	72,21	521 758	67,31
Ajustées sur la période ⁽¹⁾	133 759	84,45	158 871	93,42
Annulées pendant la période	(910 031)	109,21	(925 134)	128,08
Exercées pendant la période	(209 703)	81,27	(59 150)	67,38
Cours moyen de l'action à date d'exercice des options	–	84,48	–	78,59
En circulation à la fin de la période	3 305 610	73,86	3 658 438	85,31
Dont exerçables à la fin de la période	1 795 418	–	1 379 801	–

(1) Les ajustements prennent en compte les distributions prélevées sur les réserves. En mai 2024 et 2025, le Groupe a effectué une distribution prélevée sur les primes, et par conséquent, le prix de souscription et le nombre d'options attribuées ont été ajustés. (Note 12.3 « Distribution »).

5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

5.

Plans d'Actions de Performance

Toutes les actions sont soumises à des conditions de performance externes et internes. Les conditions de performance sont les mêmes que pour les options de souscription d'actions décrites ci-dessus.

Les actions attribuées en avril 2025 ont été valorisées :

- À 52,27 € (condition de performance interne) ;
- À 19,62 € (condition de performance externe sur TSR Critère 1) ; et
- À 16,48 € (condition de performance externe sur TSR Critère 2).

Cette valorisation est basée sur un prix de l'action à la date d'attribution de 64,00 €, une période d'acquisition des droits de 3 ans, une volatilité du marché de 28,66 %, une volatilité de l'Indice composite de Référence de 16,16 % avec une corrélation Indice de Référence/URW de 76,45 %, une prévision de dividende, et un taux d'intérêt sans risque de 1,817 %.

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 14,3 M€ en 2025 et à 14,9 M€ en 2024.

Le tableau ci-dessous détaille les Actions de Performance attribuées et non acquises à la fin de l'exercice :

Point de départ de la période d'acquisition ⁽¹⁾	Nombre d'actions de performance attribuées ⁽²⁾	Nombre cumulé d'actions de performance annulées	Nombre cumulé d'actions de performance acquises	Nombre d'actions potentielles ⁽³⁾
Mars 2023	497 080	69 920	–	427 160
Mars 2024	441 085	52 716	–	388 369
Mars 2025	511 495	44 591	–	466 904
Total	1 449 660	167 227	–	1 282 433

(1) Une période d'acquisition minimale de 3 ans sans période de conservation.

(2) Les ajustements prennent en compte les distributions prélevées sur les réserves. En mai 2024 et 2025, le Groupe a effectué une distribution prélevée sur les primes, et par conséquent, le nombre d'actions de performance attribuées ont été ajustées (Note 12.3 « Distribution »).

(3) L'acquisition de ces actions est soumise à des conditions de présence et de performance.

Plans d'actions de fidélisation

À partir de 2023, le Groupe a mis en place des Plans d'actions de fidélisation pour les employés en dessous du niveau exécutif (hauts potentiels), sans conditions de performance et soumis uniquement à une condition de présence de 3 ans après la date d'acquisition.

Les actions de fidélisation sont comptabilisées conformément à la norme IFRS 2. La charge constatée au compte de résultat au titre des actions de fidélisation s'élève à 4,0 M€ en 2025 et à 2,6 M€ en 2024.

Le tableau ci-dessous détaille les Actions de Fidélisation attribuées et non acquises à la fin de l'exercice :

Point de départ de la période d'acquisition ⁽¹⁾	Nombre d'actions de fidélisation attribuées ⁽²⁾	Nombre cumulé d'actions de fidélisation annulées	Nombre cumulé d'actions de fidélisation acquises	Nombre d'actions potentielles ⁽³⁾
Mars 2023	141 283	28 673	580	112 030
Mars 2024	107 026	13 727	173	93 126
Mars 2025	121 652	4 790	–	116 862
Total	369 961	47 190	753	322 018

(1) Une période d'acquisition minimale de 3 ans sans période de conservation.

(2) Les ajustements prennent en compte les distributions prélevées sur les réserves. En mai 2024 et 2025, le Groupe a effectué une distribution prélevée sur les primes, et par conséquent, le nombre d'actions de fidélisation attribuées ont été ajustées (Note 12.3 « Distribution »).

(3) L'acquisition de ces actions est soumise à des conditions de présence.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

11.3.3. Rémunération du Directoire et du Conseil de surveillance**Rémunération du Directoire**

(en k€) Versée en :

	2025	2024
Revenu fixe	3 838	3 600
Prime variable	4 137	4 208
Autres avantages ⁽¹⁾	1 295	1 274
Total	9 270	9 082

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

En 2025, les membres du Directoire se sont vus attribuer un total de 172 770 options de souscriptions d'actions, toutes soumises à des conditions de performance, ainsi que 172 770 Actions de Performance, toutes soumises à conditions de performance.

Au titre des performances 2025, les membres du Directoire recevront en 2026 une rémunération variable annuelle de 4 818 800 €.

Une indemnité de 5 053 432 € sera payée à Jean-Marie Tritant suite à son départ.

Le paiement interviendra après l'approbation de l'Assemblée Générale.

Rémunération du Conseil de surveillance

La rémunération du Conseil de surveillance pour l'exercice 2025 s'établit à 929 990 €.

Opérations conclues avec des membres du Conseil de surveillance ou du Directoire (comprenant des prêts et garanties accordés)

Néant.

Note 12. Capital et distribution**12.1. Gestion du risque de capital**

Les objectifs du Groupe en matière 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 propres.

Afin de maintenir ou d'ajuster la structure des fonds propres, 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 (LTV) qui représente la dette financière nominale nette exprimée en pourcentage de la juste valeur du portefeuille immobilier (droits inclus). Au 31 décembre 2025, la dette financière nette s'élève à 18 484,2 M€⁽¹⁾, hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie (2 680,5 M€).

Au 31 décembre 2025, la valeur totale du patrimoine s'élève à 47 456,1 M€, droits inclus.

Au 31 décembre 2025, le ratio d'endettement du Groupe ressort à 39,0 %, contre 41,7 % au 31 décembre 2024.

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.

L'effet dilutif est calculé selon la méthode du « rachat d'actions ». Suivant cette méthode, les fonds recueillis à la suite de 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.

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

Évolution du nombre d'actions composant le capital

	Nombre total d'actions
Au 31/12/2023	139 041 391
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise	108 496
Actions Gratuites Attribuées et levées d'options	225 660
Augmentation du capital social ⁽¹⁾	3 254 000
Au 31/12/2024	142 629 547
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise	122 785
Actions Gratuites Attribuées et levées d'options	605 890
Au 31/12/2025	143 358 222

(1) URW a acquis une participation de 38,9 % dans la coentreprise URW Germany auprès de son partenaire CPP Investments en échange de 3,254 millions d'actions jumelées URW.

Nombre moyen d'actions dilué et non dilué

	2025	2024
Nombre moyen d'actions (non dilué)	143 126 147	139 497 322
Impact dilution		
Actions potentielles via stock-options ⁽¹⁾	768 688	250 931
Actions de performance et actions de fidélisation attribuées (non acquises) ⁽¹⁾	1 604 451	1 378 158
Nombre moyen d'actions (dilué)	145 499 286	141 126 412

(1) Comprend uniquement les actions et les options de souscription d'actions qui sont dans la monnaie ainsi que les actions de performance et actions de fidélisation attribuées pour lesquelles les conditions de performance sont remplies.

12.3. Distribution

Le 29 avril 2025, l'Assemblée Générale des Actionnaires d'Unibail-Rodamco-Westfield SE a décidé la distribution en cash de 3,50 € par action, qui a été payée le 12 mai 2025. Cette distribution en cash s'est élevée à 501,2 M€ et a été prélevée sur les primes.

Le 30 avril 2024, l'Assemblée Générale des Actionnaires d'Unibail-Rodamco-Westfield SE a décidé la distribution en cash de 2,50 € par action, qui a été payée le 16 mai 2024. Cette distribution en cash s'est élevée à 347,9 M€ et a été prélevée sur les primes.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

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	31/12/2025	31/12/2024
1) Engagements hors bilan liés au périmètre de consolidation			13,3	13,2
Engagements de prises/ventes de participations	• Promesses d'achat et compléments de prix	2026 à 2040	8,8	8,8
Engagements donnés dans le cadre de transactions spécifiques	• Garanties de passif et lettres de crédit bancaires accordées dans le cours normal des activités	2026+	4,5	4,5
2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe			2 575,3	2 884,3
Garanties financières données	• Hypothèques et privilèges de prêteurs de deniers ⁽¹⁾	2026+	2 446,7	2 584,0
	• Garanties relatives à des entités en mise en équivalence ou non consolidées ⁽²⁾	2026+	128,6	300,3
3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe			1 049,5	1 232,8
Engagements donnés liés au développement de l'activité	• Immeubles en construction : engagements résiduels sur marchés de travaux et VEFA ⁽³⁾	2026+	530,6	754,0
	• Engagements sous conditions suspensives	2026 à 2035	204,1	178,0
Engagements liés à l'exécution de contrats d'exploitation	• Engagements de réalisation de travaux ⁽⁴⁾	2026 à 2064	193,5	168,8
	• Location d'éléments d'exploitation	2026+	13,4	12,0
	• Autres	2026+	107,9	120,1
Total des engagements donnés			3 638,1	4 130,4

(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 2 461,8 M€ au 31/12/2025 (2 599,1 M€ au 31/12/2024).

(2) Correspond aux garanties données par le Groupe aux États-Unis relatives aux entités associées ou entités en cours de saisie, pour une part du montant principal du prêt supérieure à la participation détenue par le Groupe. La diminution s'explique principalement par le changement de méthode de consolidation de Westfield Wheaton, en mise en équivalence au 31 décembre 2024, ainsi que par le remboursement de sa dette hypothécaire.

(3) Comprend les garanties financières données à la Ville de Paris concernant le projet Tour Triangle.

(4) 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 M€ en travaux de rénovation et 227,2 M€ en travaux de maintenance (soit 724,2 M€, représentant un engagement initial de 362,1 M€ en part du Groupe, dont 582,6 M€ ont déjà été investis).

Engagements hors bilan liés au financement du Groupe

- Le portefeuille hybride global du Groupe s'élève à 1 833 M€ au 31 décembre 2025, et se compose de 3 emprunts hybrides en circulation. Les titres hybrides sont des instruments perpétuels super subordonnés avec option de report du coupon. Ce dernier doit être payé lorsqu'un événement de paiement obligatoire survient, tel que l'approbation d'un versement de dividende, bien que le Groupe puisse suspendre celui-ci tout en effectuant les distributions minimales requises par le régime REIT.
- En 2000, Westfield America Limited Partnership, Urban Shopping Centers, L.P. et Westfield Growth, L.P. 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. Le Groupe, en tant qu'un des associés commandités de Head Acquisition, L.P. (l'associé commandité d'Urban Shopping Centers, L.P.) s'est engagé à maintenir et allouer aux associés commanditaires minoritaires d'Urban un certain montant de dette hypothécaire sans recours qualifiée. En raison de ces obligations de maintien de dette, certaines filiales du Groupe peuvent être tenues de contracter un financement sans recours sur certains des actifs détenus par Urban Shopping Centers, L.P. « Urban », quels que soient les besoins de liquidité du Groupe ou l'attrait d'autres sources de financement. Cette obligation s'applique à URW et aux autres partenaires d'Urban. En cas de manquement à cette obligation, le Groupe serait tenu d'indemniser les partenaires d'Urban pour une durée indéterminée à ce jour.

Autres engagements donnés liés au périmètre du Groupe

- 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 (par ex. des droits de sortie conjointe en cas de cession des titres à un tiers, des droits de première offre).

Autres engagements donnés liés aux activités opérationnelles du Groupe

- La SCI Propexpo, filiale à 50 % du Groupe, s'est engagée sur l'affectation de l'Espace Champerret à Paris à l'activité d'expositions jusqu'en 2066.
- Des régimes fiscaux spécifiques s'appliquant aux sociétés immobilières existent dans certains pays. Le Groupe a pris la décision d'opter pour ce type de régimes pour de nombreuses sociétés potentiellement éligibles à ceux-ci. 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. L'obligation de distribution SIIC totale reportée d'URW SE s'élève à 2 772,8 M€ au 31 décembre 2025 et sera reportée à une date où URW SE dégagera suffisamment de résultat pour remplir son obligation de distribution. Ce résultat financier n'empêcherait pas URW SE de décider de procéder à des distributions sur ses primes.
- En 2014, la Ville de Bruxelles a choisi URW 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 URW 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 URW 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. URW 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 URW 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.

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

13.2. Engagements reçus

Engagements reçus (M€)	Principales caractéristiques	Échéances	31/12/2025	31/12/2024
1) Engagements hors bilan liés au périmètre du Groupe consolidé			0,9	0,9
Engagements de prises/ventes de participations	• Promesses de vente	2027	0,9	0,9
2) Engagements hors bilan liés au financement du Groupe			8 748,2	8 589,9
Garanties financières reçues	• Lignes de crédit non tirées ⁽¹⁾	2026 à 2031	8 748,2	8 589,9
3) Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles			808,0	783,9
Autres engagements contractuels reçus et liés à l'activité	• Garanties bancaires sur travaux et autres	2026+	3,1	6,8
	• Autres ⁽²⁾	2026+	320,1	252,3
Actifs reçus en gage, en hypothèque ou en nantissement, ainsi que les cautions reçues	• Cautions reçues dans le cadre de la Loi Hoguet (France)	2026 à 2030	103,4	103,4
	• Cautions reçues des locataires	2026+	285,1	321,2
	• Cautions reçues de fournisseurs sur travaux	2026+	96,3	100,2
Total des engagements reçus			9 557,1	9 374,7

(1) Ces accords contiennent des covenants basés sur les états financiers IFRS du Groupe. 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. Aucun montant n'est garanti par hypothèques au 31/12/2025.

(2) Comprend essentiellement les contre-garanties reçues des partenaires de la coentreprise dans le projet Tour Triangle, ainsi que la garantie reçue de Cenomi Centers relative à la concession de licences de centres commerciaux en Arabie Saoudite.

13.3. Passifs éventuels

Audit fiscal

Le Groupe fait l'objet d'un contrôle fiscal en France ayant donné lieu à une proposition de rectifications. La grande majorité des rectifications proposées est contestée par le Groupe. Une provision complémentaire de 1,8 M€ a été comptabilisée en 2025, sur la base de l'analyse des risques conduite par le Groupe et de ses conseils fiscaux, portant la provision totale à 11,6 M€.

Autres passifs éventuels

Dans le cadre de ses activités de DD&C, le Groupe peut effectuer des travaux pour le compte de tiers, ce qui peut donner lieu à des réclamations potentielles. À date de clôture des comptes, le Groupe a fait l'objet d'une seule réclamation pour un montant limité.

Note 14. Événements postérieurs à la clôture

Unibail-Rodamco-Westfield (« URW ») annonce son intention de présenter, lors des Assemblées générales annuelles 2026 d'Unibail-Rodamco-Westfield SE et d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V., une proposition de réorganisation interne visant à simplifier la structure juridique du Groupe grâce au déjumelage (de-stapling) des actions d'URW.

L'opération envisagée aboutirait à faire d'URW SE la seule entité cotée détenant les actifs américains. Cette simplification devrait rationaliser la gouvernance du Groupe et générer des économies récurrentes. La réorganisation envisagée n'aurait aucun impact sur les droits économiques actuels des actionnaires et n'impliquerait aucun changement dans la stratégie du Groupe, sa politique de distribution, ses objectifs financiers, ni sur la négociation de ses titres.

Étant donné qu'URW NV et ses filiales sont entièrement consolidées (voir § 3.2 Consolidation de Unibail-Rodamco-Westfield N.V.),

l'opération ne devrait avoir aucun impact sur les états financiers consolidés d'URW SE. Après la réalisation de l'opération, la distinction dans les états financiers consolidés entre les « Capitaux propres attribuables aux détenteurs d'Actions Jumelées » et le « Résultat net de la période attribuable aux détenteurs d'actions jumelées » entre les membres d'Unibail-Rodamco-Westfield SE et ceux d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V. ne s'appliquera plus.

Sous réserve de l'approbation des assemblées générales des actionnaires, la réalisation de cette opération est prévue pour la fin du deuxième trimestre 2026. Des informations complémentaires sont disponibles sur le site internet du Groupe URW.

Le 28 janvier 2026, URW a finalisé la cession d'une participation de 65 % dans le terrain de Bubny, à Prague.

Le 30 janvier 2026, URW a finalisé la cession du centre commercial Palais Vest en Allemagne.

Note 15. Liste des principales sociétés consolidées

Liste des principales sociétés consolidées	Pays	Méthode ⁽ⁿ⁾	% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt
			31/12/2025	31/12/2025	31/12/2024
Unibail-Rodamco-Westfield SE	France	IG	100,00	100,00	100,00
Sociétés CentrO	Allemagne	MEQ-CE	50,00	50,00	50,00
Unibail-Rodamco-Westfield Germany GmbH	Allemagne	IG	89,90	89,90	89,90
Westfield Corporation Limited	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	55,00	55,00	55,00
UR Invest GmbH	Autriche	IG	55,00	55,00	55,00
URW Invest GmbH	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	51,11	51,11
Head Acquisition LP	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
New WTC Retail Member LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
Urban Shopping Centers LP	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
URW America Inc.	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
URW US Services, Inc.	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
URW WEA LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
WEA Finance, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	100,00
WEA Holdings, LLC	États-Unis	IG	100,00	100,00	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
Doria	France	IG	100,00	100,00	100,00
Financière 5 Malesherbes	France	IG	100,00	100,00	100,00
Foncière Crossroads	France	MEQ-EA	45,78	45,78	–
Volumes LPD	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	50,01	50,01	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
SCI CC Francilia	France	IG	55,00	55,00	55,00
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

5. 5.2 Notes annexes aux états financiers consolidés

Liste des principales sociétés consolidées	Pays	Méthode ⁽¹⁾	% d'intérêt	% contrôle	% d'intérêt
			31/12/2025	31/12/2025	31/12/2024
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	–	Fusionnée	Fusionnée	100,00
URW UK Olympic BV 1 et 2	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
URW UK Olympic BV 3, 4 et 5	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
URW UK Shepherds BV 1 à 3	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
URW UK Shepherds BV 13, 14 et 15	Pays-Bas	IG	100,00	100,00	100,00
Unibail-Rodamco-Westfield N.V.	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	68,67	68,67	75,00
Centrum Chodov sro	République tchèque	IG	100,00	100,00	100,00
Stratford City Shopping Centre n°1 & 2 Limited	Royaume-Uni	MEQ-CE	50,00	50,00	50,00
URW Stratford REIT Limited	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	–
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
Westfield UK REIT Limited	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	–
White City Acquisitions Limited	Royaume-Uni	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco AB	Suède	IG	100,00	100,00	100,00
Rodamco Centerpool AB	Suède	–	Fusionnée	Fusionnée	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

Commissaires aux comptes

- KPMG Audit
 - Date de début du premier mandat : Assemblée Générale du 11 mai 2023.
 - Associé signataire des comptes : Régis Chemouny depuis mai 2023.
- Deloitte & Associés
 - A succédé à Deloitte Marque & Gendrot dont la date de début du premier mandat était le 28 avril 2005.
 - Associés signataires des comptes : Marjorie Blanc Lourme depuis mai 2025 et Sylvain Durafour depuis 2023.

Les mandats de 6 ans de KPMG Audit et de Deloitte & Associés prennent fin à l'Assemblée Générale qui statuera sur la clôture des comptes de l'année 2028.

Honoraires des Commissaires aux comptes à l'exclusion de leurs réseaux, relatifs aux exercices 2025 et 2024 :

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES 31/12/2025 (M€)	Deloitte & Associés		KPMG	
	2025	2024	2025	2024
Certification des comptes individuels et consolidés et examen semestriel (Entité + entités contrôlées ⁽¹⁾)	1,8	1,7	1,3	1,3
Services autres que la certification des comptes ⁽²⁾ (Entité + entités contrôlées ⁽²⁾)	0,3	0,2	0,2	0,2
Total	2,1	1,9	1,5	1,4

(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 et des opérations sur titres hybrides, et (ii) à d'autres services.

5.

5.3 Comptes sociaux au 31 décembre 2025

5.3 Comptes sociaux au 31 décembre 2025

5.3.1 Bilan au 31 décembre 2025

Actif

(K €)	Notes	Brut 31/12/2025	Amortissements- Dépréciations	Net 31/12/2025	Net 31/12/2024
Autres immobilisations incorporelles		285	285	0	0
TOTAL immobilisations incorporelles	3	285	285	0	0
Terrains		302 623	0	302 623	342 009
Constructions		1 031 031	552 999	478 031	720 346
Autres immobilisations corporelles		49	0	49	49
Immobilisations corporelles en cours, avances et acomptes		41 304	0	41 304	31 239
TOTAL immobilisations corporelles	3	1 375 007	552 999	822 007	1 093 644
Participations	4	22 737 064	4 661 543	18 075 521	17 715 216
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	4	5 366		5 366	
Autres titres immobilisés	4	119	6	113	
Prêts	5	10 140 965	61 217	10 079 748	9 901 024
Autres immobilisations financières	5	10		10	524 222
TOTAL immobilisations financières		32 883 524	4 722 766	28 160 758	28 140 462
TOTAL de l'actif immobilisé		34 258 816	5 276 050	28 982 765	29 234 106
Avances et acomptes versés sur commandes		484	0	484	1 402
TOTAL Stock et en-cours		484	0	484	1 402
Créances clients et comptes rattachés		113 994	13 683	100 311	75 907
Autres créances		1 248 432	2 267	1 246 165	3 131 742
Charges constatées d'avance		0	0	0	29
TOTAL Créances	6	1 362 426	15 950	1 346 476	3 207 678
Autres titres		677 720	0	677 720	2 756 664
Instruments financiers à terme et jetons détenus		82 650	0	82 650	0
Disponibilités		798 116	0	798 116	1 557 529
TOTAL Valeurs mobilières de placement	7	1 558 486	0	1 558 486	4 314 193
TOTAL de l'actif circulant		2 921 396	15 950	2 905 446	7 523 273
Frais d'émission des emprunts	8	82 124	0	82 124	91 652
Primes de remboursement des emprunts	8	59 264	0	59 264	62 252
Écarts de conversion et différences d'évaluation - Actif	9	165 411	0	165 411	140 129
TOTAL GÉNÉRAL DE L'ACTIF		37 487 011	5 292 000	32 195 010	37 051 412

5.3 Comptes sociaux au 31 décembre 2025

5.

Passif

(K €)	Notes	31/12/2025	31/12/2024
Capital social		716 791	713 148
Primes d'émission, de fusion, d'apport		13 026 742	13 511 529
Réserve légale		69 144	69 144
Autres réserves		3 805	3 805
TOTAL Réserves		13 816 483	14 297 626
Report à nouveau		(1 886 520)	(2 829 692)
Résultat de l'exercice		(609 122)	943 172
Provisions réglementées		29 066	29 066
TOTAL des capitaux propres	11	11 349 907	12 440 172
Autres fonds propres	12	1 832 900	1 844 800
Provisions pour risques et charges	13	269 580	160 053
Autres emprunts obligataires	14	15 358 432	18 646 577
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	14	267 480	436 564
Emprunts et dettes financières diverses	14	2 219 280	2 661 215
Instruments financiers à terme	15	556 620	0
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		0	1 773
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	15	45 631	40 817
Dettes fiscales et sociales	15	44 656	31 135
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	15	23 204	28 627
Autres dettes	15	184 869	577 818
Produits constatés d'avance	16	19 170	12 331
TOTAL des dettes		18 719 342	22 436 857
Écarts de conversion et différences d'évaluation - Passif	17	23 281	169 529
TOTAL GÉNÉRAL DU PASSIF		32 195 010	37 051 412

5.

5.3 Comptes sociaux au 31 décembre 2025

5.3.2 Compte de résultat au 31 décembre 2025

(K€)	Notes	2025	2024
Chiffre d'affaires		167 609	198 013
Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions		67 496	34 826
Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles		276 167	0
Autres produits		23 474	8 491
Total des produits d'exploitation	20	534 746	241 330
Autres achats et charges externes		127 364	137 713
Impôts, taxes et versements assimilés		7 071	7 258
Salaires		14 999	10 360
Cotisations sociales		11 247	4 474
Dotations aux amortissements et aux dépréciations :			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements		54 168	82 411
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations		23 545	15 222
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations		4 184	4 918
Dotations aux provisions		605	878
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées		279 162	0
Autres charges		6 619	8 086
Total des charges d'exploitation	21	528 963	271 320
1 - RÉSULTAT D'EXPLOITATION		5 783	(29 990)
Produits financiers de participations		808 650	654 313
Des autres valeurs mobilières et créances de l'actif non courant		439 012	551 573
Autres intérêts et produits assimilés		441 031	784 868
Reprises sur dépréciations et provisions		1 508 174	1 027 058
Différences positives de change		196 869	251 502
Produits des cessions d'immobilisations financières		489 596	0
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie			0
Total des produits financiers	22	3 883 332	3 269 314
Charges financières :			
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions		2 069 747	1 164 104
Intérêts et charges assimilées		1 071 076	1 140 318
Différences négatives de change		293 917	59 922
Valeurs comptables des immobilisations financières cédées		1 044 867	0
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie			0
Total des charges financières	23	4 479 607	2 364 344
2 - RÉSULTAT FINANCIER		(596 276)	904 970
3 - RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS		(590 492)	874 980
Produits exceptionnels		0	102 247
Charges exceptionnelles		4 723	34 052
4 - RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	24	(4 723)	68 195
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		3	3
Impôts sur les bénéfices	25	13 903	0
Total des produits		4 418 078	3 612 891
Total des charges		5 027 200	2 669 719
5 - RÉSULTAT NET		(609 122)	943 172

5.3.3 Ventilation bilan et compte de résultat par territorialité

Compte de Résultat

(K€)	France	Activité néerlandaise	Total
Total des produits d'exploitation	504 809	29 938	534 746
Total des charges d'exploitation	500 590	28 374	528 963
1 - RÉSULTAT D'EXPLOITATION	4 219	1 564	5 783
Total des produits financiers	3 883 144	187	3 883 332
Total des charges financières	4 461 179	18 428	4 479 607
2 - RÉSULTAT FINANCIER	(578 035)	(18 240)	(596 276)
3 - RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	(573 816)	(16 676)	(590 492)
Total des produits exceptionnels	0	0	0
Total des charges exceptionnelles	4 723	0	4 723
4 - RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	(4 723)	0	(4 723)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	3	0	3
Impôts sur les sociétés	13 903	0	13 903
Total des produits	4 387 953	30 125	4 418 078
Total des charges	4 980 398	46 801	5 027 200
5 - RÉSULTAT NET	(592 446)	(16 676)	(609 122)

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

Note 1.	Événements significatifs	405	Note 15.	Autres dettes et instruments financiers à terme	423
Note 2.	Règles et méthodes comptables	406	Note 16.	Produits constatés d'avance	423
Note 3.	Actifs incorporels et corporels	411	Note 17.	Écarts de conversion et différences d'évaluation - Passif	423
Note 4.	Actifs financiers	413	Note 18.	Charges à payer	423
Note 5.	Prêts et autres actifs financiers	415	Note 19.	État des échéances des créances et des dettes à la clôture de l'exercice	424
Note 6.	Créances	416	Note 20.	Produits d'exploitation	425
Note 7.	Valeurs mobilières de placement	416	Note 21.	Charges d'exploitation	426
Note 8.	Frais sur emprunt et primes d'émission	417	Note 22.	Produits financiers	428
Note 9.	Écarts de conversion et différences d'évaluation - Actif	417	Note 23.	Charges financières	430
Note 10.	Produits à recevoir	417	Note 24.	Résultat exceptionnel	431
Note 11.	Variation des capitaux propres au 31 décembre 2025	418	Note 25.	Impôts sur les sociétés	431
Note 12.	Autres fonds propres	419	Note 26.	Éléments concernant les entreprises liées	432
Note 13.	Provisions pour risques et charges	419	Note 27.	Engagements hors bilan	432
Note 14.	Emprunts et dettes financières	420	Note 28.	Options et actions donnant accès au capital	435
			Note 29.	Autres informations	436

Unibail-Rodamco-Westfield SE (URW SE) est cotée à la Bourse de Paris depuis 1972, membre du CAC 40 depuis le 18 juin 2007, d'Euronext 100 et de l'indice AEX depuis février 2010. La Société a opté pour le régime SIIC à effet du 1er janvier 2003.

Note 1. Événements significatifs

1.1. Activité immobilière

- Le 16 septembre 2025, URW SE a cédé son actif Pullman Paris Montparnasse pour un prix de vente de 276,0 M€ comptabilisé en résultat d'exploitation dans le poste « Produits des cessions d'immobilisations incorporelle et corporelles » (voir note 20.3).

1.2. Activité de holding

- Le 19 février 2025, URW SE a cédé 60 % de ses titres détenus dans la société Trinity Défense pour un prix de vente de 69,6 M€ (avec un impact positif de 68,9 M€ en résultat financier, voir notes 22.6 et 23.4). A la suite d'augmentations de capital de la société Trinity Défense réservées au nouvel associé, la part de détention d'URW SE dans cette filiale a été ramenée à 20 %.
- Le 6 novembre 2025, la Société a cédé la totalité des titres qu'elle détenait dans la Société de Tayninh. L'impact négatif de 5,3 M€ de cette cession (prix de cession moins valeur nette comptable des titres cédés) a été comptabilisé en résultat financier (voir notes 22.6 et 23.4) et a été compensé par une reprise de provision sur titres de 3,2 M€ et un dividende reçu de 2,7 M€.
- Le 7 novembre 2025, la Société a cédé 751 005 258 titres de Westfield Corporation Limited à Westfield Corporation Limited (*share buyback*) pour un prix de vente de 416,3 M€. Cette cession a eu un impact négatif de 619,5 M€ (prix de cession moins valeur nette comptable des titres cédés) en résultat financier (voir notes 22.6 et 23.4), partiellement compensé par une reprise de provision sur titres de 615,9 M€ (voir notes 4 et 23.4).
- Le 30 novembre 2025, URW SE a absorbé sa filiale néerlandaise intégralement détenue URTB BV. Sur le plan comptable et fiscal, la fusion a eu un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2025. La fusion a été réalisée à la valeur nette comptable conduisant à la reconnaissance d'un mali technique d'un montant de 449,9 M€ immobilisé au bilan social d'URW SE et affecté aux différentes participations devenues filiales directes par l'effet de la fusion.
- Le 31 décembre 2025, la Société a apporté à la filiale Rodamco Europe Properties BV en prime d'émission une créance pour un montant de 856,3 M€ (voir note 4).

1.3. Activité de financement

1.3.1. Évolution de la dette nette

En 2025, URW SE a remboursé un emprunt obligataire dit « *Green bond* » de 500 M€ (à échéance mars 2025), trois souches obligataires en euros pour un total de 1,9 Md€ (à échéance février, mars et septembre 2025) et quatre souches obligataires en Hong Kong dollars pour un total de 2,4 Md HKD (équivalent à 261,7 M€ et à échéance février, mars, octobre et novembre 2025) ; émis sous le programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*). URW SE a également racheté un emprunt obligataire de 600 M€ à échéance juin 2026 et remboursé des emprunts bancaires pour un total de 162,5 M€.

1.3.2. Émission d'instruments hybrides

Sur l'année 2025, URW SE a optimisé de manière proactive sa structure de capital au travers de deux opérations sur ses instruments hybrides :

- En avril, URW SE a procédé avec succès au re-couponing et à la réduction de son portefeuille d'hybrides via :
 - Le remboursement intégral de son hybride NC2028 de 995 M€ portant un coupon de 7,25 %, au moyen du (i) rachat de 94,4 % (939 M€) à la valeur de marché (avec une prime de remboursement de 93,5 M€) ; et (ii) du remboursement des 56 M€ restants au pair, via l'exercice de l'option de rachat pour montant minimal en circulation (*minimal outstanding amount call option*) ;
 - Financé par (i) l'émission concomitante d'un nouvel instrument hybride de 815 M€ NC2030 avec un coupon de 4,875 %, sursouscrite 3,1x au plus fort de la demande et (ii) 180 M€ de trésorerie.
- En septembre, URW SE a poursuivi l'optimisation de sa structure hybride via :
 - Le rachat de 417 M€ sur les 750 M€ d'hybrides NC2026 portant un coupon de 2,875 %, à la valeur de marché (avec une prime de remboursement de 1,0 M€) et le remboursement intégral des 99,8 M€ d'hybrides NC2025 portant un coupon de 5,142 %, via l'option de rachat pour montant minimal en circulation ;
 - Financé par l'émission de 685 M€ d'hybrides NC2031 avec un coupon de 4,75 %, sursouscrite 2,6x au plus fort de la demande.
- Au 31 décembre 2025, le portefeuille d'instruments hybrides s'élève à 1 832,9 M€ et comprend :
 - 333 M€ portant un coupon de 2,875 %, émis en avril 2018, avec une première période de non-call de 8 ans ;
 - 815 M€ portant un coupon de 4,875 %, émis en avril 2025, avec une première période de non-call de 5 ans ; et
 - 685 M€ portant un coupon de 4,75 %, émis en septembre 2025, avec une première période de non-call de 6 ans

La Société a l'intention de rembourser les 333 M€ restants d'obligations NC2026 à leur première date de *reset* (25 avril 2026), conformément à leurs termes et conditions. En conséquence, et conformément au seuil de réduction non significative (*immaterial reduction threshold*) de S&P, le portefeuille hybride sera ramené à 1 500 M€ d'ici avril 2026, avec un coupon moyen de 4,82 %, soit une réduction de 55 pts par rapport à 2024.

1.3.3. Restructuration des dérivés

URW SE a également restructuré son portefeuille de produits dérivés au cours de 2025. La restructuration a principalement consisté à :

- Résilier des *swaps* de couverture contre le paiement d'une soulte de 143,8 M€ comptabilisée à l'actif du bilan dans le poste « Différence d'évaluation sur dérivés » qui impactera le résultat sur les exercices 2025 et 2026 (voir note 6) ;
- Résilier des *swaps* en position isolée contre le paiement d'une soulte de 135,7 M€ comptabilisée dans le poste « Charges sur *caps, floors* et *swaps* » (voir note 23.2) et mettre en place des *swaps* arrivant à échéance en 2027 et 2029, couvrant la position du Groupe URW mais en position ouverte isolée dans les comptes sociaux d'URW SE contre la réception d'une soulte de 146,4 M€ comptabilisée au passif du bilan dans le poste « Autres dettes sur instruments dérivés » (voir note 15). D'un point de vue trésorerie, ces opérations ont eu un impact positif de 10,7 M€.
- Mettre en place des *swaps* de taux d'intérêts en USD arrivant à échéance en 2044 et 2048, couvrant la position du Groupe URW mais en position ouverte isolée dans les comptes sociaux d'URW SE contre la réception d'une soulte de 116,2 M€ comptabilisée au passif du bilan dans le poste « Autres dettes sur instruments dérivés » (voir note 15).

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

Note 2. Règles et méthodes comptables

2.1. Application des conventions comptables

L'exercice a une durée de 12 mois couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2025.

Les comptes annuels sont présentés conformément aux dispositions du Code de commerce, du Plan Comptable Général en vigueur (règlement ANC 2022-06 du 4 novembre 2022), aux dispositions de la législation française et aux principes généralement admis en France. Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect des principes de permanence des méthodes, de prudence et d'indépendance des exercices et ce dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

2.2. Application du nouveau règlement ANC n° 2022-06

Le nouveau règlement ANC n° 2022-06 vient modifier le règlement ANC n° 2014-03 relatif au Plan Comptable Général (« PCG ») en vue de moderniser les états financiers et la nomenclature des comptes. Il est d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2025.

Ce règlement a pour effet notamment :

- L'introduction d'une nouvelle définition et présentation du résultat exceptionnel ;
- La suppression de la technique du transfert de charge ;
- La modernisation du plan de comptes et des modèles d'états financiers ;
- L'instauration d'une nouvelle présentation des informations en annexe.

Au 31 décembre 2025, les principaux effets observés sur notre société à la suite de l'application de ce règlement sont :

3. Les refacturations de charges, auparavant classées dans les produits d'exploitation en « ...transfert de charges », sont dorénavant présentées dans les produits d'exploitation en « chiffre d'affaires ».

4. Les indemnités d'assurance reçues, auparavant classées dans les produits exceptionnels en « Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges », sont dorénavant présentées dans les produits d'exploitation en « Autres produits ».
5. Les opérations auparavant classées en « Produits exceptionnels sur opérations de gestion », sont dorénavant présentées dans les produits d'exploitation en « Autres produits ».
6. Les opérations auparavant classées en « Charges exceptionnelles sur opérations de gestion », sont dorénavant présentées dans les charges d'exploitation en « Autres charges ».
7. Les valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées, auparavant classées en « Charges exceptionnelles sur opérations en capital », sont dorénavant présentées dans le résultat d'exploitation en « Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées ».
8. Les produits de cession des immobilisations incorporelles et corporelles, auparavant classés en « Produits exceptionnels sur opérations en capital », sont dorénavant présentés dans le résultat d'exploitation en « Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles ».
9. Les valeurs comptables des immobilisations financières cédées, auparavant classées en « Charges exceptionnelles sur opérations en capital », sont dorénavant présentées dans le résultat financier en « Valeurs comptables des immobilisations financières cédées ».
10. Les produits de cession des immobilisations financières, auparavant classés en « Produits exceptionnels sur opérations en capital », sont dorénavant présentés dans le résultat financier en « Produits des cessions d'immobilisations financières ».
11. L'amortissement des frais d'émission d'emprunt, auparavant classé dans les charges d'exploitation en « Dotations aux amortissements des immobilisations », est dorénavant présenté dans les charges financières en « Dotations financières aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions ».
12. Les composantes du résultat de cession des Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille (TIAP), auparavant comptabilisées en charges financières pour la valeur comptable, d'une part, et en produits financiers pour le prix de vente, d'autre part, sont dorénavant comptabilisées pour leur valeur nette soit en produits financiers s'il s'agit d'un profit, soit en charges financières s'il s'agit d'une perte.

Le tableau ci-après présente le passage du compte de résultat 2024 de la norme ANC 2014-03 à la norme ANC 2022-06 avec les détails des cas d'usage observés sur l'exercice 2024.

5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

5.

(K€)	2024 (version ANC 2014-03) Total	Reclassements	Cas d'usage	2024 (version ANC 2022-06) SE ONLY Total
Production vendue services	198 013	(198 013)		0
Production vendue	0	223 421	1	223 421
Chiffres d'affaires nets	198 013	0		198 013
Montant net du chiffre d'affaires	198 013	25 408		223 421
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	34 826	(34 826)	1 + 2	0
Reprises sur amortissements, dépréciation et provisions	0	9 418		9 418
Autres produits	8 491	503	2 + 3	8 994
Total des produits d'exploitation	241 330	503		241 833
Autres achats et charges externes	137 713	0		137 713
Impôts, taxes et versements assimilés	7 258	0		7 258
Salaires et traitements	10 360	0		10 360
Charges sociales	4 474	0		4 474
Dotations d'exploitation sur immobilisations Dotations aux amortissements	82 411	(82 411)		0
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	4 918	(4 918)		0
Pour risques et charges : dotations aux provisions	878	(878)	9	0
Dotations aux amortissements et aux dépréciations sur immobilisations Dotations aux amortissements	0	58 993	9	58 993
Dotations aux dépréciations	15 222	0		15 222
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	0	4 918		4 918
Dotations aux provisions	0	878		878
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées	0	106		106
Autres charges	8 086	110	4	8 196
Total des charges d'exploitation	271 319	(23 201)		248 118
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(29 989)	23 704		(6 286)
Produits financiers de participations	654 313	0		654 313
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	551 573	0		551 573
Autres intérêts et produits assimilés	784 868	0		784 868
Reprises sur provisions et transferts de charges	1 027 058	(1 027 058)		0
Reprises sur dépréciations et provisions	0	1 027 058		1 027 058
Différences positives de change	251 502	0		251 502
Produits des cessions d'immobilisations financières	0	100 230		100 230
Total des produits financiers	3 269 314	100 230		3 369 544
Dotations financières aux amortissements et provisions	1 164 105	(1 164 105)	9	0
Dotations financières aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	0	1 187 523	9	1 187 523
Intérêts et charges assimilées	1 140 317	0		1 140 317
Différences négatives de change	59 922	0		59 922
Valeurs comptables des immobilisations financières cédées	0	23 574		23 574
Total des charges financières	2 364 344	46 992		2 411 336
RÉSULTAT FINANCIER	904 970	53 239		958 209
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS	874 981	76 943		951 923
Produits exceptionnels	0	0	3	1 513
Charges exceptionnelles	0	0	4	10 262
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	68 194	(76 943)		(8 748)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	3	0		3
Impôts sur les bénéfices	0	0		0
Total des produits	3 612 891	0		3 612 891
Total des charges	2 669 719	0		2 669 719
RÉSULTAT NET	943 172	0		943 172

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

2.3. Méthodes d'évaluation

Les actifs immobilisés sont comptabilisés à l'actif lorsque les conditions suivantes sont simultanément réunies :

- Il est probable que la Société bénéficiera des avantages économiques futurs correspondants ; et
- Leur coût ou leur valeur peut être évalué avec une fiabilité suffisante.

2.3.1. Actifs incorporels

Les éléments incorporels sont évalués à leur coût d'acquisition ou à leur coût de revient.

Ceux-ci sont éventuellement dépréciés pour ramener la valeur comptable à la valeur actuelle si celle-ci est inférieure. La valeur actuelle est appréciée notamment en fonction de critères de rentabilité.

2.3.2. Actifs corporels

Valeur brute

Elle correspond au coût d'acquisition ou de construction (prix d'achat et frais accessoires) réparti en 4 composants : Gros œuvre, Façades étanchéité, Équipements techniques, Agencement et aménagements divers. Pour les actifs acquis ou construits entre 1997 et 2004, elle inclut également les frais financiers de la période de construction.

Amortissements des constructions et agencements

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue :

Bureaux & Autres

- Gros œuvre : 60 ans
- Façade étanchéité : 30 ans
- Équipements techniques : 20 ans
- Agencements et aménagements divers : 15 ans

Centres Commerciaux

- Gros œuvre : 35 ans
- Façade étanchéité : 25 ans
- Équipements techniques : 20 ans
- Agencements et aménagements divers : 15 ans

Congrès & Expositions

- Gros œuvre : 40 ans
- Façade étanchéité : 40 ans
- Équipements techniques : 30 ans
- Agencements et aménagements divers : 10 ans

Pour l'ensemble immobilier du CNIT comprenant les 3 secteurs d'activités « Bureaux & Autres », « Centres Commerciaux » et « Congrès & Expositions » ainsi que pour Les Ateliers Gaîté et l'hôtel Pullman Paris Montparnasse, les durées d'amortissement du secteur « Bureaux & Autres » ont été retenues.

Dépréciation des actifs corporels

La méthode d'évaluation, homogène pour les expertises externes et internes, se résume ainsi :

Immeubles achevés

Les immeubles font l'objet à la clôture de chaque exercice d'une évaluation à la valeur de marché. Cette évaluation est confiée à des experts immobiliers indépendants et prend en compte les investissements et hausses de coûts liés au contexte économique national et international actuel.

Les éventuelles dépréciations sur immeubles sont déterminées en comparant la valeur nette comptable et la valeur d'expertise nette des frais de vente (« valeur hors droits »).

Une dépréciation ainsi constituée n'est susceptible d'être reprise ou ajustée que lorsque l'indice montrant que l'actif avait pu perdre de la valeur a disparu ou diminué.

Immeubles en cours de construction

Si le projet fait l'objet d'une expertise externe, la dépréciation est calculée de la même manière que pour les immeubles dont la construction est achevée.

Si le projet ne fait pas l'objet d'une expertise externe, la valeur du projet est évaluée en interne par les équipes de Développement & Investissements sur la base d'un taux de capitalisation de sortie et des loyers nets prévus à la fin du projet. Lorsque cette valeur est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée.

2.3.3. Actifs financiers

Les actifs financiers hors créances, prêts et dépôts sont inscrits au bilan pour leur coût d'acquisition ou pour leur valeur d'apport.

Les malis de fusion ou confusion affectés à des titres de participation sont inclus dans cette rubrique.

S'agissant des titres de participation et des malis s'y rapportant, ils sont évalués à leur valeur d'utilité représentant ce que l'entité accepterait de décaisser pour obtenir cette participation si elle avait à l'acquérir.

La valeur d'utilité prend en compte les plus-values latentes sur les actifs détenus par les filiales, ces actifs étant évalués à la clôture de chaque exercice par des experts immobiliers indépendants. Ces évaluations prennent notamment en considération les données locatives, les transactions du marché immobilier, leur taux de rendement et les impacts indirects du contexte économique international actuel (inflation, hausse des taux d'intérêt, hausse des coûts de l'énergie et des matières premières).

La valeur d'utilité inclut également l'évaluation par des experts indépendants des actifs incorporels détenus par les filiales en se basant sur les flux de trésorerie actualisés de ces activités.

Lorsque la valeur d'utilité est inférieure au coût d'acquisition augmenté des malis éventuels affectés auxdits titres, une dépréciation est constatée en priorité sur le mali puis sur les titres de participation, puis sur les créances ou prêts rattachés à la participation.

2.3.4. Frais d'acquisition et droits de mutation

La Société a retenu l'option de rattacher les droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes au coût d'acquisition des actifs corporels, incorporels et financiers. Pour les actifs corporels et incorporels, ces frais et droits sont répartis à due concurrence sur les différents composants constituant l'actif et amortis sur la durée de vie desdits composants.

2.3.5. Clients et comptes rattachés

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale.

Les créances impayées, dès lors qu'elles présentent un risque de non-recouvrement, sont présentées au compte « Clients douteux » et sont, le cas échéant, dépréciées pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquelles elles sont susceptibles de donner lieu, en fonction des informations disponibles à l'arrêté des comptes.

Les provisions sont calculées par bail sur le montant exigible hors TVA et hors dépôt de garantie et fonds de roulement, et retraitées des avoirs non émis à la date d'arrêté des comptes. Le taux appliqué pour le calcul de la provision est fonction de la situation de risques des preneurs.

Franchises et paliers

Lorsqu'un bail comporte des clauses d'aménagements du loyer, telles que des franchises ou des paliers, l'effet global des aménagements consentis sur la durée ferme du bail est étalé sur la même durée. Cette durée est calculée à partir de la date de mise à disposition du bien si celle-ci est antérieure à la prise d'effet du bail. Cet effet est comptabilisé dans un sous-compte client.

2.3.6. Autres fonds propres

Les titres subordonnés à durée indéterminée dont le remboursement se fait au gré de l'émetteur ont été classés en autres fonds propres (voir note 12).

2.3.7. Charges à répartir et primes d'émission d'emprunts obligataires

Les frais d'émission des emprunts et d'EMTN (*Euro Medium Term Notes*) ainsi que les primes d'emprunts obligataires sont comptabilisés à l'actif en charges à répartir et sont étalés sur la durée des emprunts auxquels ils se rattachent.

2.3.8. Provisions

Les provisions comptabilisées correspondent à des passifs dont l'échéance ou le montant ne sont pas fixés de façon précise ou un passif représentant une obligation à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

2.3.9. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation sont principalement constitués des loyers et des refacturations de charges sur immeubles qui sont refacturés aux locataires selon les conditions de bail.

Calcul des loyers variables

À l'arrêté des comptes de fin d'année, la Société ajuste si besoin le montant des loyers variables comptabilisés sur la base des déclarations de chiffre d'affaires obtenues des preneurs.

Les loyers variables appelés sont estimés sur la base des attestations de chiffre d'affaires transmises par les preneurs l'année précédente. Ce montant fait l'objet d'une facture/avoir de régularisation à réception de l'attestation du chiffre d'affaires certifiée obtenue de la part des preneurs entre avril et juin de l'année suivante.

Refacturation des gros travaux

La partie des travaux immobilisés refacturée aux locataires est comptabilisée en produits constatés d'avance et étalée sur une période de 3 ans correspondant à la durée ferme moyenne des baux.

Droits d'entrée

Les droits d'entrée sont étalés sur la durée ferme du bail.

Charges refacturables

Les charges refacturables traitées par une approche bilantielle sont abordées dorénavant selon une approche résultat.

Côté preneur, pour le passage entre le budget et le probable : le complément positif ou négatif est provisionné en facture à établir ou avoir à établir.

Côté charge, pour le passage entre le budget et le probable : le complément positif ou négatif est passé en facture non parvenue ou en avoir à recevoir.

2.3.10. Opérations en devises

Les charges et produits en devises sont enregistrés pour leur contre-valeur en euros à la date de valeur. Les dettes et créances en devises sont converties en euros et comptabilisées au bilan sur la base du cours de change à la clôture. Les écarts constatés sont comptabilisés en écarts de conversion actif ou passif. Les comptes bancaires en devises et assimilés sont convertis au cours de change à la clôture et l'écart de change est comptabilisé en résultat financier.

Les pertes latentes font l'objet de provisions pour risques et charges.

Dans le cas où une couverture parfaite et symétrique est mise en place dès l'émission d'opérations en devises (mise en place d'un *swap* de devises portant sur le même montant que l'opération en devises couverte et ayant les mêmes dates d'émission et d'échéance que l'opération couverte), les opérations sont présentées au bilan au cours garanti par la couverture.

2.4. Autres principes comptables

2.4.1. Coûts financiers liés aux opérations de construction

Les frais financiers liés à des opérations de construction ou de restructuration lourde sont comptabilisés en charges.

2.4.2. Instruments financiers à terme

URW SE utilise divers instruments dérivés tels que les *swaps* et les *caps* pour la gestion du risque global de taux et de change.

La comptabilisation des instruments financiers est effectuée en fonction de l'intention avec laquelle les opérations sont effectuées.

Quand il s'agit d'opérations de couverture :

- Les charges ou produits d'intérêts sur les dérivés qualifiés de couverture sont reconnus au compte de résultat de manière symétrique au mode de comptabilisation des produits et charges sur l'élément couvert, c'est-à-dire de façon symétrique à la reconnaissance de la charge d'intérêts des emprunts couverts ;
- Les soultes payées ou reçues à la signature d'un contrat de *swap* sont comptabilisées en instruments financiers à l'actif ou passif du bilan et sont étalées en résultat sur la durée effective du *swap* ;

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

- Les primes payées à la signature de l'achat d'un contrat d'option (e.g. *cap, floor, swaptions*) sont comptabilisées en instruments financiers à l'actif du bilan et étalées en résultat sur la période couverte par l'option;
- Lorsque les instruments financiers à terme sont résiliés ou restructurés avec la contrepartie initiale et que les éléments couverts sont toujours existants, afin d'assurer un traitement symétrique avec l'élément couvert, les gains et pertes des dérivés résiliés sont enregistrés au bilan dans les comptes transitoires d'évaluations sur instruments de trésorerie prévus par le PCG en attente d'imputation en résultat de manière symétrique avec l'élément couvert. Ainsi les gains et pertes réalisés sur les instruments de couvertures résiliés sont comptabilisés en résultat sur la durée de vie résiduelle de l'élément couvert, de manière symétrique au mode de comptabilisation des produits et charges de l'élément couvert. Pour les opérations restructurées, les nouveaux dérivés sont comptabilisés selon les principes évoqués au deuxième paragraphe ci-dessus. Afin de centraliser la gestion des risques de taux et de change au niveau du Groupe URW, URW SE contracte des dérivés internes auprès des sociétés du Groupe. Ces dérivés internes sont systématiquement retournés avec des dérivés miroirs contractés avec des contreparties bancaires. Ces dérivés parfaitement retournés sont traités comme des opérations de couvertures ; et
- Quand il s'agit d'opérations d'optimisation sans prise de risque : URW SE peut mettre en place des stratégies de vente de *swaptions* (option négociée de gré à gré donnant la possibilité à l'acheteur de l'option de mettre en place un *swap* aux conditions définies dans le contrat d'option) avec une intention de couverture. Le *swap* sous-jacent de la *swaption* s'adossant à un risque identifié à couvrir, la vente de *swaption* est considérée comme une stratégie d'optimisation sans prise de risque supplémentaire pour l'entreprise à la date de mise en place de la relation de couverture. Ces ventes de *swaptions* suivent les principes de la comptabilité de couverture :
 - La prime reçue à la signature de la vente de la *swaption* est comptabilisée en instruments financiers au passif du bilan et étalée en résultat sur la période couverte par le *swap* sous-jacent.
 - En cas d'exercice de la *swaption*, le *swap* mis en place est traité comme un instrument de couverture.

Quand il s'agit de positions isolées :

- Les variations de valeur sont comptabilisées au bilan ;
- Les moins-values latentes sont provisionnées ; et
- Lors de la renégociation de tels instruments, la soulte éventuelle est comptabilisée directement en compte de résultat.

Les instruments en portefeuille à la date de clôture sont inscrits dans les engagements hors bilan financiers pour la valeur nominale des contrats.

2.4.3. Impôts

URW SE et la plupart de ses filiales françaises éligibles ont opté pour le régime SIIC. Le revenu locatif et les gains d'arbitrage sont exonérés de l'impôt sur les sociétés sous réserve du respect d'obligations de distribution minimum. URW SE et ses filiales SIIC doivent distribuer au moins :

- 95 % de leur résultat courant réalisé et 100 % des dividendes perçus des filiales SIIC ou équivalentes (par exemple : SOCIMI), avant la fin de l'exercice qui suit celui de leur réalisation ou perception ; et
- 70 % des gains d'arbitrage avant la fin du deuxième exercice qui suit celui de leur réalisation.

URW SE a également un secteur taxable pour ses activités accessoires non SIIC.

URW SE est l'entité mère ultime du groupe URW, groupe d'entreprises multinationales au sens des dispositions de l'article 223 VJ et suivants du code général des impôts relatives à l'impôt minimum mondial.

Compte tenu de son statut SIIC, URW SE n'est pas redevable de l'impôt minimum mondial.

La Société a fait l'objet de contrôles fiscaux sur les exercices 2018 à 2023 et ayant donné lieu à des propositions de rectifications contestées dans leur grande majorité par la Société. Au 31 décembre 2025, le montant du risque fiscal provisionné s'élève à 14,6 M€ au regard de l'analyse conduite par la Société et ses conseils.

2.4.4. Actions auto-détenues

Les actions auto-détenues sont classées lors du rachat : soit en actifs financiers, soit dans un sous-compte « actions propres » du compte valeurs mobilières de placement, lorsque les actions sont achetées en vue de les attribuer aux salariés. Au 31 décembre 2025, la Société ne détient aucune action propre.

2.5. Changements et risques climatiques

Engagements du Groupe en faveur de la transition environnementale des villes et du commerce de détail

Renforcement des engagements climatiques

Les engagements d'URW visent à consolider la trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) du Groupe. Le Groupe s'est fixé un objectif de neutralité carbone pour les scopes 1 et 2 à l'horizon 2030, ainsi qu'un objectif de neutralité carbone pour les scopes 1, 2 et 3 à l'horizon 2050. Ces deux objectifs ont été validés par la Science Based Targets initiative (SBTi).

D'ici 2030, le Groupe ambitionne de réduire de 50 % ses émissions de GES des scopes 1, 2 et 3 sur l'ensemble de sa chaîne de valeur, tout en atteignant une réduction de 90 % des émissions des scopes 1 et 2.

Développement de la production d'énergies renouvelables

Depuis 2021, 100 % de la consommation d'électricité d'URW provient de sources renouvelables. Le Groupe poursuivra le développement de ses capacités de production d'électricité renouvelable à travers une combinaison de projets *on-site* et *off-site*, contribuant à la fois à la réduction de son empreinte carbone globale et à la génération de rendements financiers attractifs.

URW vise une capacité de 50 MWc de production solaire installée sur site en Europe d'ici 2030 (contre 28,18 MWc en 2024). À ce jour, 32,28 MWc de projets solaires sont déjà en cours de développement, répartis sur 334 centres commerciaux dans l'ensemble des pays où le Groupe est présent.

La mise en œuvre de ce plan nécessite un investissement annuel supplémentaire limité, de l'ordre de 28 millions d'euros par an sur la période, conformément à la stratégie historique d'URW consistant à investir de manière régulière dans des actifs de haute qualité. Ce montant se décompose comme suit :

- 20 millions d'euros par an consacrés à des initiatives d'efficacité énergétique et de réduction des émissions carbone ;
- 8 millions d'euros par an alloués à des projets photovoltaïques identifiés.

Ces investissements devraient générer des économies financières significatives, dont l'impact sera pleinement visible à partir de 2030, estimé à 23 millions d'euros par an, correspondant à un taux de rendement supérieur à 8 % pour les projets solaires photovoltaïques.

Engagement des collaborateurs et dispositifs de gouvernance renforcés

La durabilité est pleinement intégrée à la stratégie d'entreprise d'URW. Elle est prise en compte au plus haut niveau de gouvernance et intégrée de manière systématique dans les processus décisionnels clés, notamment en matière d'investissements.

La gouvernance d'entreprise du Groupe bénéficie d'une reconnaissance externe solide, matérialisée par des notations ESG élevées attribuées par des agences de référence, notamment :

- ISS-ESG (notation B, statut *Prime*);
- Sustainalytics, qui classe URW première entreprise mondiale de son univers global, avec un niveau de risque négligeable, soit le niveau le plus faible possible.

Les mécanismes de rémunération variable à court et long terme intégrant des critères ESG sont alignés sur la feuille de route *Better Places* mise à jour. Actuellement :

- 10 % de la rémunération variable annuelle à court terme (STI) des membres du Directoire et du Comité Exécutif dépend de l'atteinte d'objectifs de performance en matière de durabilité ;
- L'ensemble des bénéficiaires du STI dispose d'au moins un objectif ESG ;
- 25 % des plans d'intéressement à long terme, couvrant environ 20 % des collaborateurs, sont directement indexés sur la performance en matière de durabilité.

2.5.1. Activités de financement

Prêts verts

- En 2025, le Groupe a renouvelé des lignes de crédit indexées sur des critères de durabilité pour un montant de 1,15 Md€, avec une maturité moyenne de 5,0 ans, tandis que 3,35 Md€ de lignes existantes ont été prolongées d'un an.
- Au 31 décembre 2025, le montant total des lignes de crédit intégrant des indicateurs verts ou durables s'élève à 8,0 Md€, et les prêts à terme indexés sur des critères de durabilité représentent 0,3 Md€.

Obligations vertes

Le cadre actuel des obligations vertes du Groupe, lancé en novembre 2022, s'applique à l'ensemble des nouvelles émissions de financements verts. Ce *Green Financing Framework* définit des exigences précises pour le financement et/ou le refinancement de nouveaux projets de développement éligibles ainsi que pour la rénovation d'actifs existants. Il introduit des normes plus élevées en matière de performance énergétique et des critères d'éligibilité renforcés.

Au 31 décembre 2025, la valeur nominale des obligations vertes en circulation s'élève à 2,05 Md€.

Note 3. Actifs incorporels et corporels

3.1. Mouvements des actifs incorporels et corporels bruts 2025

(K€)	Valeur brute des actifs début d'exercice	Acquisitions Créations Apports Fusion ⁽¹⁾	Virement de poste à poste ⁽²⁾	Cession ou apport en nature	Valeur brute des actifs fin d'exercice
ACTIFS INCORPORELS	285	0	0	0	285
Actifs corporels					
Terrain	342 010	0	0	(39 387)	302 624
Constructions	1 353 930	0	10 976	(333 876)	1 031 030
Installations générales	593	0	0	(593)	0
Autres immobilisations corporelles	286	0	0	(237)	49
Immobilisations en cours	31 239	21 041	(10 976)	0	41 304
TOTAL ACTIFS CORPORELS	1 728 058	21 041	0	(374 093)	1 375 007
TOTAL GÉNÉRAL	1 728 343	21 041	0	(374 093)	1 375 292

Les principaux événements intervenus au cours de l'exercice sur les actifs corporels sont :

- (1) Les travaux relatifs à l'ensemble immobilier :
 - de Stadshart Amstelveen situé aux Pays-Bas, comptabilisés au poste « Immobilisations en cours » en 2025 pour 13,8 M€;
- (2) Les mises en services :
 - de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse pour 6,6 M€ et de l'ensemble immobilier du CNIT pour 3,2 M€ ;
- (3) La cession :
 - de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse le 16 septembre 2025 pour 374 M€.

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

3.2. Variation des amortissements et dépréciations 2025

3.2.1. Actifs corporels

(K€)	Montant des amortissements début d'exercice	Augmentations par fusion	Dotations de l'exercice	Diminutions par cession	Virement de poste à poste	Montant des amortissements fin d'exercice
Constructions	520 716		54 168	(94 104)		480 780
Installations générales	593		0	(593)		0
Autres actifs corporels	236		1	(237)		0
TOTAL AMORTISSEMENTS	521 545	0	54 169	(94 934)	0	480 780

La dotation aux amortissements de l'exercice comprend essentiellement les amortissements sur l'ensemble immobilier Stadshart Amstelveen pour 19,5 M€, sur l'ensemble immobilier CNIT pour 16,7 M€, sur l'hôtel Pullman Paris Montparnasse pour 10,2 M€ et sur le centre commercial Les Ateliers Gaité pour 7,8 M€.

La diminution de 94,9 M€ s'explique par la cession de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse en septembre 2025.

3.2.2. Dépréciations sur actifs corporels et incorporels

(K€)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Virement de poste à poste	Montant fin d'exercice
			Disponibles	Utilisées		
Dépréciation autres actifs incorporels	285					285
Dépréciations d'immeubles	112 868	23 545		(64 194)		72 219
TOTAL DÉPRÉCIATIONS	113 153	23 545	0	(64 194)	0	72 504
TOTAL AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	634 698	77 714	0	(159 128)	0	553 284

Les dépréciations d'immeubles au 31 décembre 2025 concernent les actifs néerlandais pour 33,7 M€ et la reprise de 64,1 M€ liée à la cession de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse en septembre 2025.

La dotation de l'exercice a été comptabilisée en résultat d'exploitation.

Note 4. Actifs financiers

4.1. Titres de participation

(K€)	Valeur brute des actifs début d'exercice	Augmentations par acquisition ou augmentation de capital	Diminutions par réduction de capital ou cession	Diminutions par dissolution par confusion de patrimoine ou fusion	Valeur brute des actifs fin d'exercice
Participations filiales du Groupe	24 676 536	2 940 245	(1 057 483)	(4 857 527)	21 701 771
Malis sur participations filiales du Groupe	585 374	449 919			1 035 293
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	7 470		(2 104)		5 366
Autres participations	119				119
TOTAL	25 269 499	3 390 164	(1 059 587)	(4 857 527)	22 742 549

La variation des postes « Participations filiales du Groupe » et « Malis sur participations finales du Groupe » provient essentiellement :

- De l'absorption par URW SE de sa filiale néerlandaise URTN BV avec :
 - La sortie de la valeur des titres d'URTH BV pour 4 857,5 M€ ;
 - L'entrée des titres des filiales détenues anciennement par URTN BV pour leur valeur comptable dans les livres d'URTH BV soit 2 078,7 M€ ;
 - De l'enregistrement d'un mali de fusion de 449,9 M€.
- De l'augmentation des titres de Rodamco Europe BV à la suite d'un apport en prime d'émissions (*share premium*) d'une créance à Rodamco Europe Properties BV pour 856,3 M€ ;
- Des augmentations des titres suivants :
 - Westfield Europe Limited : 2,7 M€ ;
 - Astaval 87 : 1,2 M€ ;
 - UR-Phobos : 1,0 M€ ;
 - Sistemas Edgerton II SL : 0,2 M€.
- Du rachat de 751 005 258 de ces titres par la société Westfield Corporation Limited pour 1 035,9 M€ ;
- Par les cessions de titres, dont :
 - Société de Taynh : (21,0 M€) ;
 - Raise Investissements : (2,1 M€) ;
 - Trinity Défense : (0,7 M€).

4.2. Dépréciations

(K€)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Autre	Montant fin d'exercice
			Disponibles	Utilisées		
Dépréciations sur les participations filiales du groupe	6 968 902	1 670 978	(840 569)	(619 194)	(2 780 712)	4 399 405
Dépréciations mali de fusion sur titres	61 163	200 975				262 138
Dépréciations sur les autres participations	6					6
TOTAL	7 030 071	1 871 953	(840 569)	(619 194)	(2 780 712)	4 661 549

Au 31 décembre 2025, la société a enregistré des dépréciations sur les titres suivants :

- Unibail-Rodamco -Westfield NV : 1 123,3 M€ ;
- URW UK Olympic 1 BV : 222,8 M€ ;
- URW UK Olympic 2 BV : 222,7 M€ ;
- Westfield Europe Limited : 26,2 M€ ;
- Doria : 23,1 M€ ;
- URW UK Shepherds 14 BV : 21,3 M€ ;
- Westfield Corporation Limited : 9,5 M€ ;
- Triangle Renan Participation : 4,6 M€ ;
- Unibail Rodamco Spain SL : 3,3 M€ ;
- Uniwat : 3,0 M€ ;
- SAS UR-Phobos : 2,5 M€ ;
- Village 7 Défense : 2,0 M€ ;
- BEG Investissement : 1,9 M€ ;
- WHL USA Acquisition Inc. : 1,7 M€ ;
- URW UK Shepherds 13 BV : 1,2 M€ ; et
- Astaval 87 : 1,3 M€.

La Société a également comptabilisé en 2025 des reprises sur les titres suivants :

- Unibail Rodamco TH BV : 2 780,7 M€ (à la suite de l'absorption de la filiale par URW SE et sans impact en compte de résultat).
- Rodamco Europe Properties BV : 824,5 M€ ;
- Westfield Corporation Limited : 616,0 M€ ;
- Proyectos Inmobiliarios Kansar III SL : 12,1 M€ ;
- Société de Taynh : 3,2 M€ ; et
- Unibail-Rodamco SIF France : 3,2 M€.

Par ailleurs, elle a enregistré les dotations sur mali de fusion :

- URW UK Olympic 1 BV : 75,4 M€ ;
- URW UK Olympic 2 BV : 75,4 M€ ;
- Westfield Europe Limited : 48,1 M€ ;
- BEG INVESTISSEMENT : 1,2 M€ ; et
- URW UK Olympic 3 BV : 0,7 M€.

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

Le détail des participations est présenté ci-après.

4.3. Tableau des filiales et participations

Sociétés (€M)	Capital	Capitaux propres autres que le capital avant affectation du résultat	Quote- part de capital détenue (en %)	Valeur brute comptab le des titres	Mali de fusion sur titres	Valeur nette comptable des titres	Prêts et avances non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés	Chiffre d'affaires HT	Résultat social 2025	Dividende perçu en 2025 et remontée de résultat
1. Filiales détenues à plus de 50 %											
AQUABON	1		100,00 %	1		1				1	1
ASTAVAL 87			100,00 %	1		0	35		1	(2)	
BEG INVESTISSEMENTS		(4)	99,80 %	4	21	2	14		2		
BUREAUX DE LA TOUR CRÉDIT LYONNAIS			99,99 %	17		17	9		4	3	3
CIRCLOW SL			100,00 %								
CNIT DÉVELOPPEMENT			99,90 %							(1)	
DORIA	10	248	90,34 %	532		500				(53)	
ESPACE EXPANSION IMMOBILIÈRE			100,00 %								
FINANCIÈRE 5 MALESHERBES			99,98 %	118		118	26			20	20
GAÏTÉ PARKINGS		8	99,99 %	16		8	21		3	2	2
GALILÉE-DÉFENSE			100,00 %	11		11	205		16		
GLOBAL ETSY INVESTMENTS SL	14	12	100,00 %	31		31			4		
IMMOBILIÈRE LIDICE			100,00 %								
MALTESE			99,98 %				2		1		
MARCEAU BUSSY-SUD			99,99 %				7		2	1	1
MONTHIRON			99,90 %				1				
NOTILIUS			99,90 %								
PROYECTOS INMOBILIARIOS KANSAR III SL	22	11	100,00 %	51		44			7	12	
PROYECTOS INMOBILIARIOS TIME BLUE SL			51,11 %	1		1					
R.E. FRANCE FINANCING			100,00 %	7		0	517				
RODAMCO EUROPE PROPERTIES BV	670	6 598	100,00 %	8 431		7 678				702	
RODAMCO FRANCE	183	842	100,00 %	1 155	523	1 678			5	89	55
RODAMCO PROJECT I BV		3	100,00 %	3		3					
SA CROSSROADS PROPERTY INVESTORS			100,00 %	1		0					
SCI TOUR TRIANGLE			99,91 %	2		0					
SISTEMAS EDGERTON II SL	3	3	100,00 %	6		2					
SOCIÉTÉ FONCIÈRE IMMOBILIÈRE		(1)	100,00 %	4		0	4				
SOUTH PACIFIC REAL ESTATE SL	3	2	100,00 %	4		4					
TRIANGLE RENAN PARTICIPATION	4	28	100,00 %	42		38				(5)	
U&R MANAGEMENT BV		2	100,00 %								
UNIBAIL-RODAMCO PARTICIPATIONS		2	100,00 %	5		5	31				
UNIBAIL-RODAMCO REAL ESTATE SL	14	(2)	100,00 %	29		29	53		5	25	8
UNIBAIL-RODAMCO RETAIL SPAIN SLU	50	436	100,00 %	773		773	597		153	146	40
UNIBAIL-RODAMCO SIF France	22	2	100,00 %	77	42	24					
UNIBAIL-RODAMCO SPAIN SL	48	35	100,00 %	150		107	42			5	10
UNIBAIL-RODAMCO STEAM SL	4	18	51,11 %	210		210	220		63	15	
UNI-COMMERCE	1 048	1 101	99,99 %	2 297		2 297			48	244	179
UNI-WATER		13	100,00 %	22		12	10	10		(1)	
UR VERSAILLES CHANTIERS			99,90 %							2	2
UR-PHOBOS		1	100,00 %	11		0				(2)	
URW UK OLYMPIC 1 BV		74	100,00 %	260	75	37				253	239
URW UK OLYMPIC 2 BV		21	100,00 %	260	75	37				253	239

5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

5.

Sociétés (€M)	Capital	Capitaux propres autres que le capital avant affectation du résultat	Quote- part de capital détenue (en %)	Valeur brute comptab le des titres	Mali de fusion sur titres	Valeur nette comptable des titres	Prêts et avances non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés	Chiffre d'affaires HT	Résultat social 2025	Dividende perçu en 2025 et remontée de résultat
URW UK OLYMPIC 3 BV		4	100,00 %	4	10	14				(1)	
URW UK OLYMPIC 4 BV		(1)	100,00 %		16	16				(1)	
URW UK SHEPHERDS 1 BV		481	100,00 %	481	110	591	12			6	
URW UK SHEPHERDS 2 BV		409	100,00 %	409	95	504	10			5	
URW UK SHEPHERDS 3 BV		87	100,00 %	87	20	107	2			2	
URW UK SHEPHERDS 13 BV		16	100,00 %	16		14				(1)	
URW UK SHEPHERDS 14 BV		21	100,00 %	21		0				1	
VALOREXPO			100,00 %								
VILLAGE 5 DÉFENSE	5	(2)	100,00 %	5		5	36		3	(1)	
VILLAGE 7 DÉFENSE	2	(7)	100,00 %	2		0	21			(6)	
VILLAGE 8 DÉFENSE			100,00 %				2		1		
WESTFIELD CORPORATION LIMITED	66	(117)	100,00 %	214		77			22	116	
WESTFIELD ENERGY SL			100,00 %								
WESTFIELD EUROPE LIMITED	555	(553)	100,00 %	544	48	517			82	21	
TOTAL I	2 724	9 791		16 315	1 035	15 512	1 877	10	422	1 850	799
2. Participations détenues entre 10 % et 50 %											
GENIEKIOSK			50,00 %	1		0					
LA ROUBINE	3		50,00 %	1		1					
SCI LE SEXTANT		(52)	49,00 %	5		5	7	5		1	
SIAGNE NORD	5	3	22,48 %	2		2					
SP POISSY RETAIL ENTERPRISES			50,00 %								
TRINITY DÉFENSE	2	117	20,00 %				36		28	2	1
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD NV	120	5 930	40,38 %	4 851		2 318	278			11	
WHL USA ACQUISITIONS INC.	579	(541)	25,20 %	527		235				(91)	
TOTAL II	709	5 457		5 387	0	2 561	321	5	28	(77)	1
Autres participations				5		5					
TOTAL GÉNÉRAL	3 433	15 248		21 707	1 035	18 078	2 198	15	450	1 773	800

Note 5. Prêts et autres actifs financiers

(K€)	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Impact variation cours de change	31/12/2025
Prêts aux filiales – principal	9 894 394	3 381 930	(3 220 062)	32 865	10 089 127
Intérêts courus sur prêts	67 847	51 838	(67 847)	0	51 838
Autres prêts	10	0	0	0	10
TOTAL	9 962 251	3 433 768	(3 287 909)	32 865	10 140 975

(K€)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Autres mouvements	Montant fin d'exercice
			Disponibles	Utilisées		
Dépréciations sur prêt filiale	61 217	0	0	0	0	61 217
TOTAL	61 217	0	0	0	0	61 217

La variation du poste « Prêts aux filiales – principal » s'explique principalement par la mise en place de deux nouveaux prêts pour un total de 476 M€, et le remboursement d'un prêt en PLN pour 248 M€ et par le remboursement partiel d'un emprunt en SEK pour 65 M€.

Au 31 décembre 2025, les dépréciations sur prêts concernent un prêt avec la société Westfield Italian Holdings Sarl.

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

Les prêts aux filiales au 31 décembre 2025 sont remboursables aux échéances suivantes :

À un an au plus :	1 993 M€
De un an à 5 ans :	7 381 M€
À plus de 5 ans :	715 M€
TOTAL	10 089 M€

Note 6. Créances

(K €)	31/12/2025	31/12/2024
Groupe et associés	855 867	2 720 292
Différence d'évaluation sur dérivés	277 539	202 516
Produits à recevoir sur dérivés	51 562	67 462
Autres débiteurs divers	28 182	97 734
Créances clients	89 083	72 941
État, autres collectivités	30 879	40 668
Personnel et comptes rattachés	4 402	3 220
Clients douteux ou litigieux	24 911	15 767
Charges constatées d'avance	0	29
TOTAL	1 362 426	3 220 629

Le poste « Groupe et associés » correspond essentiellement aux financements accordés en comptes courants aux sociétés du Groupe et aux remontées de bénéfices des filiales. La variation de ce poste s'explique principalement par l'apport à la filiale Europe Properties BV en prime d'émission d'une créance nette de 856,3 M € (créance brute enregistrée au 31 décembre 2024 pour 1,6 Md €).

Le poste « Différences d'évaluation sur dérivés » correspond essentiellement aux soultes des cassages de swaps de couverture intervenus en 2025 pour 143,8 M€ et sur les exercices antérieurs pour

71,3 M € ainsi qu'à la mise à la juste valeur d'instruments en position ouverte isolée pour 62,4 M€.

Les « Autres débiteurs divers » incluent principalement des produits à recevoir sur des options de change d'environ 17 M €, ainsi que les appels de fonds relatifs à l'ensemble immobilier du CNIT (1,4 M €).

Le poste « Créances clients » comprend notamment les factures à établir, le solde des franchises et paliers étalés concernant l'activité immobilière et les soldes clients relatifs à la refacturation des Group Service Charges.

6.1. Dépréciations des créances

(K€)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant fin d'exercice
			Disponibles	Utilisées	
Dépréciations pour créances douteuses	12 801	4 184	(2 945)	(357)	13 683
Dépréciations sur compte courant filiale	150	2 117			2 267
TOTAL	12 951	6 301	(2 945)	(357)	15 950

Note 7. Valeurs mobilières de placement

(K€)	31/12/2025	31/12/2024
Dépôts à terme	677 720	2 756 663
Comptes bancaires débiteurs	798 116	1 452 624
Instruments de trésorerie	82 650	104 906
TOTAL	1 558 485	4 314 193

Il n'y a pas de différence entre la valeur d'inventaire des dépôts à terme au bilan et leur valeur de marché.

Les placements en dépôts à terme ont des durées d'échéance à court ou moyen terme :

- Soit avec une échéance de 3 mois avec un taux fixe ou un taux variable fixé d'avance ;
- Soit avec une échéance allant jusqu'à 18 mois avec la possibilité de retirer les fonds placés par anticipation en respectant un préavis de 32 jours. Le taux de rémunération est dans ce cas-là revu généralement tous les 3 mois.

Le poste « Instruments de trésorerie » comprend essentiellement des soultes payées à la mise en place de *swaps* de taux d'intérêt restant à étaler.

Note 8. Frais sur emprunt et primes d'émission

(K€)	31/12/2025	31/12/2024
Frais sur emprunts auprès des établissements de crédit	23 740	23 535
Frais sur emprunts obligataires	43 436	54 283
Frais sur titres hybrides	14 948	13 834
Primes d'émission sur emprunts obligataires	51 251	62 252
Primes d'émission sur titres hybrides	8 013	0
TOTAL	141 388	153 904

Note 9. Écarts de conversion et différences d'évaluation - Actif

(K€)	31/12/2025	31/12/2024
Prêt filiales en SEK	91 718	135 387
Prêt filiales en USD	69 569	0
Emprunt Groupe en GBP	0	4 742
Prêt filiales en GBP	4 124	0
Dérivés	0	0
TOTAL	165 411	140 129

Note 10. Produits à recevoir

(K€)	31/12/2025	31/12/2024
Actifs financiers	51 838	67 847
Autres créances clients	20 193	46 178
Fournisseurs et comptes rattachés	459	613
États et autres collectivités	7 871	8 798
Groupe et associés	5 932	9 668
Autres créances	50 494	72 534
TOTAL	136 786	205 638

La diminution du poste « Actifs financiers » s'explique essentiellement par la baisse des intérêts courus sur prêts.

Au 31 décembre 2025, le poste « Autres créances » est principalement composé de produits à recevoir sur *swaps* pour 46,5 M€, ainsi que d'intérêts à recevoir relatifs aux *floors* pour 2,6 M€.

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

Note 11. Variation des capitaux propres au 31 décembre 2025

Nombre d'actions : 143 358 222

Valeur nominale : 5 €

(K€)	Avant répartition 31/12/2024	Affectation du résultat 2024	Mouvements 2025	Avant répartition 31/12/2025
Capital	713 148	0	3 643⁽¹⁾	716 791
Réserves	13 584 478	0	(484 787)	13 099 691
Prime d'émission	2 662 774		16 373 ⁽¹⁾	2 679 147
Prime d'apport	10 848 755		501 610	10 347 595
Réserve légale	69 144			69 144
Autres réserves	0			0
Réserve pour conversion euro	3 805			3 805
Report à nouveau	(2 829 692)	943 172	0	(1 886 520)
Résultat	943 172	(943 172)	(609 122)	(609 122)
Provisions réglementées	29 066			29 066
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	12 440 172	0	(1 090 266)	11 349 907
Dividende		0		

(1) Les mouvements sur le capital et les réserves correspondent principalement à l'augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du Plan d'Épargne Entreprise, à l'émission d'Actions de Performance et à la levée d'options.

En l'absence de bénéfice distribuable, l'obligation de distribution SIIC créée en 2025 de 250,9 M€ ainsi que l'obligation résiduelle des exercices précédents, à savoir 2 521,9 M€, seront reportées sur le premier exercice présentant une capacité de distribution positive et les exercices ultérieurs en tant que de besoin. Le montant total des obligations de distribution reportées s'élève à 2 772,8 M€.

11.1. Évolution du nombre d'actions composant le capital

	Nombre d'actions
Au 01/01/2024	139 041 391
Augmentation de capital dans le cadre de l'acquisition d'une participation dans URW Germany	3 254 000
Augmentation de capital réservée aux salariés dans le cadre du plan d'épargne entreprise	108 496
Levées d'options	59 150
Attribution d'actions de performance	166 510
Au 31/12/2024	142 629 547
Augmentation de capital dans le cadre de l'acquisition d'une participation dans URW Germany	122 785
Levées d'options	208 502
Attribution d'actions de performance	397 388
Au 31/12/2025	143 358 222

Note 12. Autres fonds propres

(K€)	31/12/2025	31/12/2024
Titres hybrides	1 832 900	1 844 800
TOTAL	1 832 900	1 844 800

Pour financer la partie en numéraire de l'acquisition du Groupe Westfield Corporation intervenue le 7 juin 2018, Unibail-Rodamco-Westfield SE a émis en avril 2018 des instruments hybrides classés en « Autres fonds propres » conformément à l'avis de l'OEC n°28 (juillet 1994).

Au cours des années 2023 et 2025 URW SE a procédé à des rachats et à des nouvelles émissions de titres hybrides.

Au 31 décembre 2025, le portefeuille hybride global d'URW SE est de 1 832,9 M€ et comprend :

- 333 M€ avec un coupon de 2,875 % émis en avril 2018 et une première période de *non-call* de 8 ans ;
- 815 M€ avec un coupon de 4,875 % émis en avril 2025 et une première période de *non-call* de 5 ans ;
- 685 M€ avec un coupon de 4,75 % émis en septembre 2025 et une première période de *non-call* de 6 ans

Note 13. Provisions pour risques et charges

(K€)	Montant début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		Montant fin d'exercice
			Disponibles	Utilisées	
Provisions pour risque d'exploitation	9 523	3 390			12 913
Provisions pour perte de change	140 129	73 693	(30 536)	(17 875)	165 411
Provisions pour risque sur dérivés	0	62 424			62 424
Autres provisions	10 402	18 430			28 832
TOTAL	160 054	157 937	(30 536)	(17 875)	269 580

La variation du poste « Provisions pour perte de change » s'explique principalement par des dotations de provisions pour écart de conversion actif à la suite de la baisse du cours de change du dollar américain et des reprises à la suite de l'augmentation du cours de change en couronnes suédoises.

Au 31 décembre 2025, le poste « provisions pour risques sur dérivés » correspond à la provision sur les instruments dérivés en position ouverte isolée avec une valeur négative.

La variation du poste « Autres provisions » s'explique essentiellement par une dotation pour risque filiale sur les sociétés Village 7 Défense pour 3,6 M€ et URW UK Shepherds 14 BV pour 10,0 M€.

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

Note 14. Emprunts et dettes financières

(K€)	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Impact variation cours de change	31/12/2025
Emprunts obligataires	18 646 577	144 634	(3 432 779)	0	15 358 432
Dette principale	18 468 438		(3 254 641)		15 213 797
Intérêts courus	178 139	144 634	(178 139)		144 634
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	436 564	0	(169 122)		267 480
Dette principale	425 000		(162 500)		262 500
Intérêts courus	7 619		(2 658)		4 961
Comptes bancaires créditeurs	3 945		(3 964)		19
Emprunts et dettes financières divers	2 661 215	879 683	(1 321 409)	0	2 219 489
Dépôts et cautionnement	7 178	209	209		7 595
Autres emprunts	682 985	54 651	(139 777)		597 859
Dettes rattachées sur autres emprunts	8 098		(4 128)		3 970
Billets de trésorerie	0	796 859	(796 859)		0
Dettes rattachées sur titres hybrides	33 571	26 254	(33 571)		26 253
Comptes courants filiales	1 921 902		(339 801)		1 582 101
Remontées de résultats filiales	7 481	1 711	(7 481)		1 711
TOTAL	21 744 356	1 024 317	(4 923 310)	0	17 845 401

La variation du poste « Emprunts obligataires – Dette principale » s'explique par le remboursement d'un emprunt obligataire dit « *Green Bond* » de 500 M€ (à échéance mars 2025), trois souches obligataires en euros pour un total de 1,9 Md€ (à échéance février, mars et septembre 2025) et quatre souches obligataires en Hong Kong dollars pour un total de 2,4 Md HKD (équivalent à 261,7 M€ et à échéance février, mars, octobre et novembre 2025) émis sous le programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) et au rachat d'un emprunt obligataire de 600 M€ à échéance juin 2026.

La variation du poste « Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit – Dette principale » concerne principalement au remboursement de 162,5 M€ d'emprunts bancaires.

Au 31 décembre 2025, le poste « Comptes courants filiales » est composé des placements effectués auprès d'URW SE par les filiales suivantes :

- Uni-Commerces : 255,2 M€ ;
- Rodamco Europe Finance BV : 193,5 M€ ;
- Unibail Rodamco Retail Spain SL : 163,1 M€ ;
- URW Invest GmbH : 150,74 M€ ;
- Rodamco France : 100,8 M€ ;
- Unibail-Rodamco Polska sp. z o.o. : 70,5 M€ ;
- Unibail Management : 70,4 M€ ; et
- Unibail Rodamco Spain SLU : 55,1 M€.

14.1. Caractéristiques des emprunts obligataires et EMTN

Date d'émission (en date de valeur)	Taux	Encours au 31/12/2025 (M€)	Échéance
Novembre 2010	Taux fixe 4,170 %	41	Novembre 2030
Octobre 2011	Taux fixe 4,100 %	27	Octobre 2031
Novembre 2011	Taux fixe 4,050 %	20	Novembre 2031
Mars 2014	Taux fixe 3,080 %	20	Mars 2034
Avril 2014	Taux fixe 3,080 %	30	Avril 2034
Avril 2015	Taux fixe 1,375 %	655	Avril 2030
Novembre 2015	Taux fixe 2,066 %	30	Novembre 2030
Décembre 2015	Taux fixe 2,100 % durant 3 ans puis coupons structurés liés au swap de/à maturité constante 10 ans avec un taux plancher de 0 % et un taux plafond de 3,000 %	70	Décembre 2030
Mars 2016	Taux fixe 1,375 %	500	Mars 2026
Mars 2016	Taux Euribor 6 mois avec un taux plancher de 0,95% et un taux plafond de 3,000 %	20	Mars 2027
Avril 2016	Taux fixe 1,125 %	500	Avril 2027
Avril 2016	Taux fixe 2,000 %	500	Avril 2036
Décembre 2016	Taux fixe 2,740 % sur un nominal de 500 millions de dollars de Hong Kong	61	Novembre 2026
Février 2017	Taux fixe 1,500 %	600	Février 2028
Mai 2017	Taux fixe 1,500 %	500	Mai 2029
Mai 2017	Taux fixe 2,000 %	500	Mai 2037
Mai 2018	Taux fixe 1,875 %	900	Janvier 2031
Mai 2018	Taux fixe 2,25 %	500	Mai 2038
Juin 2018	Coupons structurés liés au swap de/à maturité constante 15 ans	40	Juin 2033
Décembre 2018	Taux fixe 2,000 %	100	Décembre 2033
Février 2019	Taux fixe 1,750 %	750	Février 2034
Février 2019	Taux fixe 1,000 %	750	Février 2027
Juillet 2019	Taux fixe 1,750 %	500	Juillet 2049
Octobre 2019	Taux fixe 0,875 %	750	Mars 2032
Avril 2020	Taux fixe 2,625 %	800	Avril 2030
Juin 2020	Taux fixe 2,000 %	750	Juin 2032
Décembre 2020	Taux fixe 0,625 %	1 000	Mai 2027
Décembre 2020	Taux fixe 1,375 %	1 000	Décembre 2031
Mai 2021	Taux fixe 0,750 %	650	Octobre 2028
Mai 2021	Taux fixe 1,375 %	600	Mai 2033
Décembre 2023	« Green Bond » Taux fixe 4,125 %	750	Décembre 2030
Septembre 2024	« Green Bond » Taux fixe 3,875 %	650	Septembre 2034
Septembre 2024	« Green Bond » Taux fixe 3,500 %	650	Septembre 2029
TOTAL		15 214	

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

14.2. Échéancier des emprunts et dettes financières

(K€)	À un an au plus	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans	Total
Autres emprunts obligataires	705 432	7 016 000	7 637 000	15 358 432
Emprunts obligataires	560 798	7 016 000	7 637 000	15 213 798
Intérêts courus	144 634			144 634
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	4 980	262 500	0	267 480
Emprunts bancaires		262 500		262 500
Intérêts courus sur emprunts bancaires	4 961			4 961
Comptes bancaires créditeurs	19			19
Emprunts et dettes financières divers	2 219 280	0	0	2 219 280
Dépôts et cautionnement	7 387			7 387
Autres emprunts	597 858			597 858
Dettes rattachées sur autres emprunts	3 970			3 970
Dettes rattachées sur titres hybrides	26 253			26 253
Comptes courants filiales	1 582 101			1 582 101
Remontées de résultats filiales	1 711			1 711
TOTAL	2 929 692	7 278 500	7 637 000	17 845 192

14.3. Obligations contractuelles liées aux emprunts et EMTN

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

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

Les fonds levés dans le cadre de l'émission d'obligations « responsables » (« *Green Bonds* ») doivent être utilisés pour financer des projets ou actifs répondant à certains critères tels que l'obtention d'une certification BREEAM.

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

14.3.1. Niveaux des ratios/covenants financiers applicables en Europe au Groupe URW

Ratios	Limite	31/12/2025	31/12/2024
Ratio d'endettement (LTV)	< 60 %	39 %	41,8 %
Ratio de couverture des intérêts (ICR)	> 2x	4,4x	4,2 %
Ratio de flux de trésorerie nets récurrents/dette financière nette	> 4 %	8,9 %	8,3 %

Ces *covenants* sont testés deux fois par an sur la base des états financiers IFRS du Groupe. Au 31 décembre 2025 :

- L'ensemble de ces *covenants* sont respectés ;
- 100 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe autorisent un endettement jusqu'à 60 % de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse.
- 100 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe nécessitent un ratio ICR supérieur à 2x au niveau Groupe ou de la société emprunteuse.
- 100 % des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe incluent un *covenant* de flux de trésorerie nets récurrents/dette financière nette supérieur à 4 % pour le Groupe.

14.3.3. Risque de contrepartie

La mise en place de produits dérivés pour limiter le risque de taux expose la Société à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Afin de limiter le risque de contrepartie, URW SE ne réalise des opérations de couverture qu'avec les plus grandes institutions financières internationales.

14.3.2. Risque de taux d'intérêt

URW SE est exposé au risque lié à l'évolution des taux d'intérêt sur ses emprunts à taux variable qui financent la politique d'investissement et maintiennent la liquidité financière suffisante. La politique de gestion du risque de taux d'intérêt de la Société a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat et les flux de trésorerie, et de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, URW SE utilise des produits dérivés (principalement des *caps* et des *swaps*) pour couvrir le risque de taux d'intérêt. Elle centralise et gère elle-même l'ensemble des opérations traitées.

Note 15. Autres dettes et instruments financiers à terme

(K€)	31/12/2025	31/12/2024
Instruments financiers à terme	556 620	0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	45 631	40 817
Personnel et organismes sociaux	27 879	13 121
État, autres collectivités	16 778	18 014
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	23 204	28 627
Autres dettes	184 868	577 818
Sur activité immobilière et clients	46 497	87 919
Sur instruments dérivés et autres opérations financières	138 371	489 597
Autres dettes diverses	0	302
TOTAL	854 980	678 397

Le poste « Instruments financiers à terme » comprend essentiellement des frais relatifs à la mise en place de *swaps* (306,9 M€) et les primes de mise en place des *swaptions* (89,5 M€).

Note 16. Produits constatés d'avance

(K€)	31/12/2025	31/12/2024
Activité immobilière	15 607	5 301
Soulte sur dette groupe	0	5
Commission de montage sur prêts filiales	3 563	7 025
TOTAL	19 170	12 331

Note 17. Écarts de conversion et différences d'évaluation - Passif

(K€)	31/12/2025	31/12/2024
Prêt filiales en AUD	69	0
Prêt filiales en CZK	18 180	10 958
Prêt filiales en DKK	15	74
Prêt filiales en PLN	5 017	17 234
Prêt filiales en USD	0	141 263
TOTAL	23 281	169 529

Note 18. Charges à payer

(K€)	31/12/2025	31/12/2024
Emprunts et dettes financières divers	179 818	227 428
Clients et comptes rattachés	6 967	1 547
Fournisseurs et comptes rattachés	20 198	51 993
Personnel et comptes rattachés	11 399	6 594
Sécurité sociale et organismes sociaux	13 731	5 489
États et autres collectivités	3 167	5 761
Comptes courants filiales	4 663	4 825
Autres dettes	37 539	22 117
TOTAL	277 482	325 754

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

Note 19. État des échéances des créances et des dettes à la clôture de l'exercice

19.1. État des échéances des créances

(K€)	Montant brut	Liquidité de l'actif Échéance	
		À un an au plus	À plus d'un an
Créances de l'actif immobilisé			
Autres titres immobilisés	0	0	0
Prêts ⁽¹⁾	10 140 965	2 044 444	8 096 521
Autres	10	0	10
Créances de l'actif circulant			
Créances clients et comptes rattachés			
Clients douteux ou litigieux	24 911	24 911	0
Autres créances clients	89 083	89 083	0
Autres			
Personnel et comptes rattachés	4 402	4 402	0
État, autres collectivités	30 879	30 879	0
Groupe et associés	855 867	855 867	0
Produits à recevoir sur dérivés	51 562	51 562	0
Autres débiteurs divers	28 182	28 182	0
Différence d'évaluation sur dérivés	277 539	62 423	215 116
Charges constatées d'avance			
Frais généraux	0	0	0
TOTAL	11 503 401	3 179 753	8 311 647
(1) Prêts accordés en cours d'exercice	3 381 930		
Prêts remboursés en cours d'exercice	3 220 062		

19.2. État des échéances des dettes

(K€)	Montant brut	Degré d'exigibilité du passif Échéance		
		À un an au plus	De 1 à 5 ans	À plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles ⁽¹⁾	0	0	0	0
Autres emprunts obligataires ⁽¹⁾	15 358 432	705 432	7 016 000	7 637 000
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ⁽¹⁾	267 480	4 980	262 500	0
Emprunts et dettes financières diverses ⁽¹⁾	2 219 280	2 219 280	0	0
Instrument financiers à terme	556 620	(23 790)	231 930	348 480
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	45 631	45 631	0	0
Dettes fiscales et sociales				
Personnel et organismes sociaux	27 879	27 879	0	0
État, autres collectivités	16 778	16 778	0	0
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	23 204	23 204	0	0
Autres dettes	184 868	145 625	0	39 243
Produits constatés d'avance				
Activité immobilière	15 607	15 607	0	0
Soulte sur dette Groupe	0	0	0	0
Commission de montage sur prêts filiales	3 563	1 575	1 996	0
TOTAL	18 719 341	3 182 200	7 512 426	8 024 723
(1) Nouveaux emprunts	54 651			
Emprunts remboursés en cours d'exercice	3 563 976			

Note 20. Produits d'exploitation

20.1. Chiffre d'affaires

(K€)	2025	2024
Activité immobilière	51 381	88 382
Secteur « Bureaux & Autres »	5 352	42 686
Secteur « Centres Commerciaux »	43 477	43 243
Secteur « Congrès & Expositions »	2 552	2 453
Autres refacturations	116 228	109 631
TOTAL	167 609	198 013

La variation du poste « Secteur « Bureaux & Autres » s'explique essentiellement par la baisse des loyers sur l'actif CNIT Bureaux (-10,3 M€) et la cession de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse en septembre 2025 (impact négatif de 21,8 M€ relatif aux étalements de franchises de loyers).

5.

5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

20.2. Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions

(K€)	2025	2024
Reprises sur dépréciations	67 496	9 418
Reprises provisions litiges	0	8 309
Reprises dépréciations clients douteux	3 302	1 109
Reprises dépréciations immeubles	64 194	0
Charges refacturées et transfert de charges	0	25 408
TOTAL	67 496	34 826

Le poste « Reprises sur dépréciations immeubles » concerne la cession de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse en septembre 2025.

20.3. Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles

(K€)	2025	2024
Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	276 167	0
TOTAL	276 167	0

Le poste « Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles » correspond au prix de vente de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse cédé en septembre 2025.

20.4. Autres produits

(K€)	2025	2024
Droits d'entrée	21 740	765
Redevance <i>speciality Leasing</i>	1 848	2 293
Autres produits	(114)	5 433
TOTAL	23 474	8 491

Note 21. Charges d'exploitation

21.1. Autres achats et charges externes

(K€)	2025	2024
1- ÉQUIPEMENT, MATÉRIEL ET TRAVAUX	0	0
2- ACHATS NON STOCKÉS	587	319
3- SERVICES EXTÉRIEURS	18 483	19 921
Activité immobilière	16 797	17 710
Locations et charges locatives	14 331	15 117
Entretiens et réparations	2 466	2 753
Assurances	0	(160)
Frais généraux	1 686	2 211
Locations et charges locatives	0	257
Entretiens et réparations	91	11
Assurances	1 227	1 370
Divers	368	573
4- AUTRES SERVICES EXTERNES	108 294	117 473
Activité immobilière	3 894	4 851
Frais généraux	104 400	112 622
TOTAL	127 364	137 713

Le poste « Autres services externes - Frais généraux » comprend notamment des refacturations liées au contrat de Charges de Structure Groupe en diminution en 2025 de 10,3 M€.

21.2. Impôts, taxes et versements assimilés

(K€)	2025	2024
Impôts et taxes sur rémunérations	1 186	1 203
Taxes foncières et autres taxes récupérables	5 695	5 217
Autres impôts et taxes	190	838
TOTAL	7 071	7 258

21.3. Frais de personnel

(K€)	2025	2024
Salaires	14 999	10 360
Cotisations sociales	11 247	4 474
TOTAL	26 246	14 834

21.4. Dotations aux amortissements sur actifs non courants et charges à répartir

(K€)	2025	2024
Actifs corporels	54 168	58 993
Charges à répartir		
Frais sur emprunts	0	18 781
Frais sur titres hybrides	0	4 637
TOTAL	54 168	82 411

Depuis le 1^{er} janvier 2025, les charges à répartir sur les frais sur emprunts et sur les frais sur titres hybrides sont comptabilisés en dotations financières (voir note 23.1).

21.5. Dotations aux dépréciations et provisions

(K€)	2025	2024
Actifs non courants	23 545	15 222
Actifs circulants	4 184	4 918
Risques et charges	605	878
TOTAL	28 334	21 018

En 2025, le poste « Actifs non courants » comprend des dotations pour dépréciation du centre commercial Les Ateliers Gaité pour 23,5 M€.

21.6. Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées

(K€)	2025	2024
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées	279 162	0
TOTAL	279 162	0

Le poste « Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées » correspond à la valeur comptable de l'hôtel Pullman Paris Montparnasse cédé en septembre 2025.

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

21.7. Autres charges

(K€)	2025	2024
Jetons de présence	931	1 259
Indemnités d'évictions et de résiliations versées	950	0
Créances irrécupérables et charges diverses de gestion location simple	4 738	6 827
TOTAL	6 619	8 086

Note 22. Produits financiers

22.1. Produits financiers de participation

(K€)	2025	2024
Remontées de résultat filiales	31 829	36 924
Dividendes	296 489	614 790
Remboursement de prime en capitaux propres reçue de filiales	478 017	0
Autres	2 315	2 599
TOTAL	808 650	654 313

Les remontées de résultat des sociétés fiscalement transparentes concernent essentiellement les sociétés Financière 5 Malesherbes (20,2 M€), Bureaux de la Tour Crédit Lyonnais (3,1 M€), UR Versailles Chantiers (2,4 M€) et Gaité Parking (2,1 M€).

Seuls les profits comptables des sociétés filiales transparentes pour lesquelles une clause de remontée automatique du résultat est prévue dans les statuts sont comptabilisés dès le 31 décembre de l'année. Si la société filiale réalise des pertes, quelle que soit la clause statutaire de prise en compte du résultat, cette perte est appréhendée dès la clôture de l'exercice et comptabilisée en charges financières dans le poste « Intérêts et charges assimilées » (voir note 23.2).

Les principales distributions perçues en 2025 au titre du résultat 2024 sont :

- Uni-Commerces : 178,9 M€ (108,7 M€ en 2024) ;
- Rodamco France : 55,2 M€ (242,5 M€ en 2024) ;
- Unibail Rodamco Retail Spain SL : 40,3 M€ (42,6 M€ en 2024) ;
- Unibail Rodamco Spain SLU : 9,9 M€ (218,9 M€ en 2024) ; et
- Unibail Rodamco Real Estate : 8,0 M€ (0 M€ en 2024).

En 2025, URW SE a reçu des remboursements de primes de ses filiales néerlandaises URW UK Olympic 1 BV et URW UK Olympic 2 BV pour un total de 478 M€.

22.2. Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif non courant

(K€)	2025	2024
Produits des prêts aux filiales	439 012	551 573
TOTAL	439 012	551 573

En 2025, les filiales contributrices sont principalement Westfield America LP pour 86,5 M€, Unibail-Rodamco ÜSQ Bleu 1 GmbH & Co pour 39,7 M€, Unibail-Rodamco Polska Sp zoo pour 38,1 M€, Unibail-Rodamco Retail Spain SL pour 27,0 M€, Viparis Porte de Versailles pour 23,0 M€, RE France Financing pour 17,3 M€, Rodamco Retail Deutschland BV pour 17,1 M€, URW Nederland Winkels 2 BV pour 15,3 M€, WOOD Sp zoo pour 14,3 M€ et Unibail-Rodamco Steam SL pour 14,0 M€.

22.3. Autres intérêts et produits assimilés

(K€)	2025	2024
Agios bancaires	20 579	58 101
Intérêts sur comptes courants filiales	28 030	58 310
Produits sur <i>caps, floors</i> et <i>swaps</i>	315 234	476 642
Étalement commission sur prêts filiales	4 162	52 903
Intérêts sur valeurs mobilières	72 038	138 843
Autres produits financiers	988	69
TOTAL	441 031	784 868

Le poste « Produits sur *caps, floors* et *swaps* » comprend en 2025 des intérêts pour un montant total de 228,9 M€, et des étalements de soultes pour un montant de 85,9 M€.

La variation du poste « Intérêts sur valeurs mobilières » s'explique par la diminution des encours en dépôts à terme (voir note 7).

22.4. Reprises sur dépréciations et provisions

(K€)	2025	2024
Reprise provision sur titres de participations	1 459 764	232 096
Reprises sur provisions écarts de change	48 410	11 727
Reprise provision risque sur filiales	0	28 568
Reprise dépréciation sur créances rattachées à des participations	0	746 837
Reprise provision pour risque de change sur dérivé	0	7 830
TOTAL	1 508 174	1 027 058

La Société a comptabilisé en 2025 des reprises de provision sur titres (voir note 4).

22.5. Différences positives de change

(K€)	2025	2024
Gain de change USD	121 456	231 546
Gain de change HKD	42 801	0
Gain de change PLN	20 224	1 369
Gain de change GBP	9 530	8 677
Gain de change SEK	1 825	2 176
Gain de change CZK	810	7 707
Gain de change DKK	0	6
Gain de change autres	223	21
TOTAL	196 869	251 502

22.6. Produits des cessions d'immobilisations financières

(K€)	2025	2024
Produits des cessions d'immobilisations financières	489 596	0
TOTAL	489 596	0

En 2025, le poste « Produits des cessions d'immobilisations financières » comprend principalement :

- Le prix de cession des 751 005 258 titres de Westfield Corporation Limited rachetés par Westfield Corporation Limited (*share buyback*) pour 416,4 M€ (voir note 1) ;
- Le prix de cession des titres Trinity Défense pour 69,6 M€ (voir note 1) ; et
- Le prix de cession des titres de la Société de Tay Ninh pour 1,0 M€ (voir note 1).

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

Note 23. Charges financières**23.1. Dotations financières aux amortissements, dépréciations et aux provisions**

(K€)	2025	2024
Amortissements		
Prime d'émission emprunts obligataires	11 001	11 880
Prime d'émission titres hybrides	915	0
Provisions pour risques		
Risque de change sur prêt	73 693	16 880
Risque de change sur emprunt	0	4 742
Risque filiale	13 703	0
Dépréciations et provisions		
Sur titres de participation (dont malis)	1 871 955	1 130 602
Sur créances rattachées à des participations ou compte courant	2 117	0
Sur instruments dérivés	62 423	0
Charges à répartir		
Frais sur emprunts	18 049	0
Frais sur titres hybrides	15 891	0
TOTAL	2 069 747	1 164 104

En 2025, des provisions ont été enregistrées sur les titres de participation (voir note 4).

23.2. Intérêts et charges assimilés

(K€)	2025	2024
Agios bancaires	25 188	43 487
Commission sur caution et crédits confirmés	26 745	27 129
Intérêts sur emprunts	41 294	107 492
Intérêts sur emprunts obligataires	311 436	310 602
Intérêts sur comptes courants	21 826	17 713
Intérêts sur titres hybrides	80 373	98 923
Intérêts sur titres de créances négociables	2 000	0
Prime de remboursement sur rachat de titres hybrides et emprunts obligataires	95 649	0
Charges sur <i>caps</i> , <i>floors</i> et <i>swaps</i>	464 854	527 567
Charges financières sur opérations de dissolution par confusion de patrimoine de filiales (« TUP »)	0	0
Remontées de résultat filiales	1 711	7 405
TOTAL	1 071 076	1 140 318

La baisse des intérêts sur emprunts est principalement due à la baisse des encours au cours de l'exercice (voir note 15).

La variation du poste « Intérêts sur titres hybrides » s'explique essentiellement par les opérations intervenues au cours de l'exercice (voir note 1), qui ont conduit à une baisse du taux d'intérêt.

En 2025, le poste « Charges sur *caps*, *floors* et *swaps* » comprend des intérêts pour un montant de 167,8 M€ et des soultes ou des étalements de soultes pour un montant de 297,0 M€.

23.3. Différences négatives de change

(K€)	2025	2024
Perte de change USD	210 933	46 500
Perte de change HKD	42 802	0
Perte de change GBP	12 349	9 951
Perte de change SEK	17 919	2 200
Perte de change PLN	5 436	1 142
Perte de change CZK	3 105	118
Perte de change DKK	4	7
Perte de change autres	1 369	4
TOTAL	293 917	59 922

La variation du poste « Pertes de change USD » s'explique par la baisse du dollar face à l'euro.

23.4. Valeurs comptables des immobilisations financières cédées

(K€)	2025	2024
Valeurs comptables des immobilisations financières cédées	1 044 867	0
TOTAL	1 044 867	0

En 2025, le poste « Valeurs comptables des immobilisations financières cédées » comprend principalement :

- La valeur comptable des 751 005 258 titres de Westfield Corporation Limited rachetés par Westfield Corporation Limited (*share buyback*) pour 1 035,9 M€ (voir note 1) ; et
- La valeur comptable des titres de la Société de Tay Ninh cédés le 6 novembre 2025 pour 6,2 M€ (voir note 1) ;
- La valeur des titres Trinity Défense cédés le 19 février 2025 pour 0,7 M€ (voir note 1).

Note 24. Résultat exceptionnel

(K€)	2025	2024
Plus et moins-values de cession sur actifs corporels	0	166
Plus et moins-values sur cession d'actifs financiers	0	76 629
Provisions réglementées	0	0
Autres produits et charges exceptionnels	(4 723)	(8 600)
TOTAL	(4 723)	68 195

En 2025, le poste « Autres produits et charges exceptionnels » comprend une provision pour risque d'impôts pour un montant de 4,7 M€.

Note 25. Impôts sur les sociétés

(K€)	2025	2024
Impôt sur les bénéfices	13 903	0
TOTAL	13 903	0

Le montant des impôts sur les bénéfices de 2025 concerne essentiellement la retenue à la source relative au rachat de ses propres titres par Westfield Corporation Limited (*share buyback* - voir note 1).

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

Note 26. Éléments concernant les entreprises liées

Les conventions conclues entre URW SE et les sociétés du Groupe sont conclues à des conditions normales de marché à l'exception des conventions mentionnées ci-après.

Poste du bilan concerné	Parties liées	Nature de la relation avec la partie liée	Solde au bilan avec la partie liée (K€)	Nature de la transaction
ACTIF				
Autres créances				
	BURES-PALAISEAU	maison-mère ultime	2 309	compte courant non rémunéré
	CNIT DÉVELOPPEMENT	maison-mère ultime	26 475	compte courant non rémunéré
	FINANCIÈRE 5 MALESHERBES	maison-mère ultime	26 319	compte courant non rémunéré
	GAÏTÉ PARKINGS	maison-mère ultime	21 011	compte courant non rémunéré
	GALILÉE-DÉFENSE	maison-mère ultime	88 267	compte courant non rémunéré
	MALTESE	maison-mère ultime	2 131	compte courant non rémunéré
	MARCEAU BUSSY-SUD	maison-mère ultime	6 594	compte courant non rémunéré
	MONTHÉRON	maison-mère ultime	1 488	compte courant non rémunéré
	NOTILIUS	maison-mère ultime	590	compte courant non rémunéré
	SCI BUREAUX DE LA TOUR CRÉDIT LYONNAIS	maison-mère ultime	8 779	compte courant non rémunéré
	TOUR TRIANGLE	maison-mère ultime	10	compte courant non rémunéré
	VILLAGE 8 DÉFENSE	maison-mère ultime	1 968	compte courant non rémunéré
PASSIF				
Emprunts et dettes Financières divers				
	UR VERSAILLES CHANTIERS	maison-mère ultime	1 826	compte courant non rémunéré

Note 27. Engagements hors bilan

27.1. Instruments financiers

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt sont présentés de la façon suivante :

- Pour les opérations fermes, les montants sont portés pour la valeur nominale des contrats ; et
- Pour les opérations conditionnelles, les montants sont portés pour la valeur nominale de l'instrument sous-jacent.

Les emprunts à taux variable ou variabilisé par des micro-swaps contractés par URW SE sont couverts par des contrats de swaps de taux et de caps.

Les charges et produits relatifs à ces opérations sont inscrits *pro rata temporis* au compte de résultat.

La juste valeur nette de ces instruments financiers s'élève à -384,8 M€ et n'est pas provisionnée dans les comptes, car il s'agit d'instruments de couverture.

Au 31 décembre 2025, URW SE détient également dans son portefeuille d'instruments dérivés des instruments en position ouverte isolée.

La répartition de la juste valeur nette par type d'instrument est présentée dans le tableau ci-dessous.

5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

5.

(K€)	31/12/2025		31/12/2024	
	Notionnel par type d'instrument équivalent €	Justes valeurs hors coupons courus (net par type d'instrument) équivalent €	Notionnel par type d'instrument équivalent €	Justes valeurs hors coupons courus (net par type d'instrument) équivalent €
INSTRUMENTS DE COUVERTURE				
Instruments dérivés de taux hors-groupe				
Caps EUR	3 900 000	0	0	0
Collars EUR	0	0	0	0
Floors EUR	0	0	0	0
Swaps EUR	19 770 000	(354 526)	30 815 000	(531 944)
Swaps USD	1 702 128	(1 668)	2 189 816	3 030
Receveur swaptions EUR ⁽¹⁾	6 500 000	(24 635)	6 500 000	(98 379)
Swaps de devises	60 798	(6 457)	315 438	45 280
Instruments dérivés de taux intra-groupe				
Swaps USD	1 702 128	2 484	2 189 816	1 350
Swaps de devises	0	0	323 750	(1 417)
TOTAL INSTRUMENTS DE COUVERTURE	33 635 054	(384 802)	42 333 820	(582 080)
POSITIONS OUVERTES ISOLÉES				
Receveur swaptions EUR	3 650 000	(930)	10 000 000	(36 576)
Achat à terme USD	297 941	1 362	0	0
Caps EUR	8 000 000	(453)	0	0
Floors EUR	12 250 000	1 307	7 900 000	8 658
Floors USD	1 489 362	2 679		
Options de change	614 623	14 796	0	0
Swaps USD	851 064	(135 290)	0	0
Swaps de devises	2 018 271	(139 900)	2 018 271	22 091
TOTAL POSITIONS OUVERTES ISOLÉES	29 171 261	(256 429)	19 918 271	(5 827)
TOTAL	62 806 315	(641 231)	62 252 091	(587 907)

⁽¹⁾ Couverture optimisante sans prise de risque

Les charges et produits relatifs à ces instruments financiers sont inscrits *prorata temporis* au compte de résultat (voir notes 22.3 et 23.2).

La répartition de ces charges et produits hors étalements de primes et de soultes est présentée dans le tableau ci-dessous.

(K€)	2025		2024	
	Produits	Charges	Produits	Charges
Instruments dérivés de taux hors-groupe				
Caps	0	(22 343)	99 154	(346)
Floors	6 698	0	1 835	0
Swaps	134 792	(77 135)	249 463	(280 486)
Receveur swaptions			0	0
Swaps de devises	39 164	(17 203)	11 504	(14 693)
Instruments dérivés de taux intra-groupe				
Swaps	46 013	(47 609)	36 230	(39 610)
Swaps de devises	2 210	(3 575)	11 232	(17 767)
TOTAL	228 877	(167 865)	409 418	(352 902)

5. 5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

27.2. Autres engagements reçus et donnés

L'ensemble des engagements significatifs est mentionné ci-dessous.

(K€)	2025		2024	
	(en devises)	(€)	(en devises)	(€)
Autres engagements reçus				
Accords de refinancement obtenus, non utilisés en EUR		8 715 833		8 565 833
Garanties reçues en EUR		26 471 734		29 671 862
Garanties reçues en HKD	500 000	54 666	2 935 000	363 756
TOTAL		35 242 233		38 601 451
Autres engagements donnés				
Accords de refinancement donnés, non utilisés en EUR		813 981		2 314 012
Accords de refinancement donnés, non utilisés en GBP	157 000	179 922	0	0
Accords de refinancement donnés, non utilisés en PLN	27 000	6 397	27 000	6 316
Accords de refinancement donnés, non utilisés en USD	189 279	161 089	95 579	92 000
Engagement travaux hors taxes restant à réaliser		0		600
Garanties données en EUR		805 993		815 436
Garanties données en DKK	100 000	13 389	100 000	13 409
Garanties données en GBP	800 000	916 800	800 000	964 809
Garanties données en SEK	110 000	10 165	110 000	9 599
Garanties données en USD	4 500 000	3 829 787	4 500 000	4 331 504
TOTAL		6 737 523		8 547 685

Les garanties données correspondent à des cautions et des engagements à première demande, notamment dans le cadre de financements accordés aux filiales par des établissements financiers.

Depuis 2018, à la suite de l'acquisition de Westfield Corporation, des garanties croisées ont été mises en place entre les sociétés du Groupe Westfield et URW SE.

Note 28. Options et actions donnant accès au capital

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

Plan		Période d'exercice ⁽¹⁾	Prix de souscription ajusté (€) ⁽²⁾	Nombre d'options attribuées ⁽²⁾⁽³⁾	Nombre d'options annulées	Nombre d'options exercées	Nombre d'actions potentielles ⁽³⁾
Plan 2018 (N°9)	2018	du 06/03/2022 au 05/03/2025	–	649 255	649 255	–	–
Plan 2019 (N°10)	2019	du 20/03/2022 au 19/03/2026	133,64	809 800	363 505	–	446 295
Plan 2020 (N°11)	2020	du 22/03/2023 au 21/03/2027	85,08	929 559	675 654	22 709	231 196
Plan 2021 (N°12)	2021	du 19/05/2024 au 18/05/2029	64,17	1 015 062	573 195	116 469	325 398
Plan 2022 (N°13)	2022	du 09/03/2025 au 08/03/2030	61,64	1 226 789	609 334	129 361	488 094
Plan 2023 (N°14)	2023	du 13/03/2026 au 13/03/2031	54,53	886 975	136 104	141	750 730
Plan 2024 (N°15)	2024	du 07/03/2027 au 08/03/2032	64,10	548 111	67 807	173	480 131
Plan 2025 (N°16)	2025	du 07/03/2028 au 08/03/2033	72,21	633 147	49 381	–	583 766
TOTAL				6 698 698	3 124 235	268 853	3 305 610

(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. En mai 2025, la Société a effectué une distribution prélevée sur les réserves et le prix de souscription ainsi que le nombre d'options ont été ajustés.

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

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

Point de départ de la période d'acquisition ⁽¹⁾	Nombre d'actions de performance attribuées ⁽²⁾	Nombre cumulé d'actions de performance annulées	Nombre cumulé d'actions de performance acquises	Nombre d'actions potentielles ⁽³⁾
Mars 2023	497 080	69 920	–	427 160
Mars 2024	441 085	52 716	–	388 369
Mars 2025	511 495	44 591	–	466 904
TOTAL	1 449 660	167 227	0	1 282 433

(1) Les bénéficiaires sont soumis à une période d'acquisition minimale de 3 ans, sans période de conservation.

(2) Les ajustements prennent en compte les distributions prélevées sur les réserves. En mai 2025, le Groupe a effectué une distribution prélevée sur les réserves et le prix de souscription ainsi que le nombre d'options ont été ajustés.

(3) L'acquisition de ces actions est soumise à condition de performance.

5.

5.4 Notes annexes aux comptes sociaux

28.1. Plan d'actions de fidélisation

Point de départ de la période d'acquisition ⁽¹⁾	Nombre d'actions de fidélisation attribuées ⁽²⁾	Nombre cumulé d'actions de fidélisation annulées	Nombre cumulé d'actions de fidélisation acquises	Nombre d'actions potentielles ⁽³⁾
Mars 2023	141 283	28 673	580	112 030
Mars 2024	107 026	13 727	173	93 126
Mars 2025	121 652	4 790	0	116 862
TOTAL	369 961	47 190	753	322 018

(1) Les bénéficiaires sont soumis à une période d'acquisition minimale de 3 ans, sans période de conservation.

(2) Les ajustements prennent en compte les distributions prélevées sur les réserves. En mai 2025, la Société a effectué une distribution prélevée sur les réserves et le nombre d'Actions de Performance a ainsi été ajusté.

(3) L'acquisition de ces actions est soumise à condition de présence.

Note 29. Autres informations

29.1. Événements postérieurs à la clôture

Unibail-Rodamco-Westfield (« URW ») annonce son intention de présenter, lors des Assemblées générales annuelles 2026 d'Unibail-Rodamco-Westfield SE et d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V., une proposition de réorganisation interne visant à simplifier la structure juridique du Groupe grâce au déjumelage (*de-stapling*) des actions jumelées d'URW.

L'opération envisagée aboutirait à faire d'URW SE la seule entité cotée, détenant pleinement les actifs US. Cette simplification devrait rationaliser la gouvernance et les opérations, renforcer la transparence et générer des économies récurrentes. La réorganisation envisagée préserverait les droits économiques actuels des actionnaires et n'impliquerait aucun changement dans la stratégie du Groupe, sa politique de distribution, ses objectifs financiers, ni sur la négociation des titres.

Aucun impact significatif n'est attendu dans les comptes annuels d'URW SE en 2026, étant donné que les pertes accumulées de URW NV ont déjà été prises en compte dans le cadre du test de dépréciation pour la détermination de la valeur d'utilité des titres détenus sur URW NV par URW SE au 31 décembre 2025.

Sous réserve de l'approbation des assemblées générales des actionnaires, la réalisation de cette opération est prévue pour la fin du deuxième trimestre 2026. Des informations complémentaires sont disponibles sur notre site internet.

29.2. Titres de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE, détenus par des tiers qui font l'objet de nantissements

Au 31 décembre 2025, 3 920 502 titres inscrits au nominatif administré sont nantis. Il n'y a aucun titre nanti inscrit au nominatif pur.

29.3. Rémunération du Directoire

(K€) Versée en :	2025	2024
Revenu fixe	3 838	3 600
Prime variable	4 137	4 208
Autres avantages ⁽¹⁾	1 295	1 274
TOTAL	9 270	9 082

(1) Régimes de contribution supplémentaire, véhicules de fonction et autres avantages supplémentaires.

En 2025, les membres du Directoire se sont vu attribuer un total de 172 770 options de souscription d'actions de performance, toutes soumises à des conditions de performance, ainsi que 172 770 actions de performance, également toutes soumises à des conditions de performance.

Au titre des performances 2025, les membres du Directoire recevront en 2026 une rémunération variable annuelle de 4 818 800 €.

Une indemnité de 5 053 432 € sera payée à Jean-Marie Tritant suite à son départ.

Le paiement interviendra après l'approbation de l'Assemblée Générale 2026.

29.4. Rémunération du Conseil de Surveillance

La rémunération du Conseil de Surveillance s'élève à 929 990 euros pour l'année 2025.

29.5. Effectif 2025

L'effectif moyen sur l'année 2025 est d'une personne. Au 31 décembre 2025, l'effectif est d'une personne.

29.6. Opérations conclues avec des membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire

Néant.

5. 5.5 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

5.5 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Unibail-Rodamco-Westfield SE

Exercice clos le 31 décembre 2025

À 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 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2025 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.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

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

Évaluation des immeubles de placement, y compris les immeubles de placement en cours de construction détenus directement ou via des coentreprises (cf. notes 4.2.1, 4.2.2, 4.5.1, 5.1 et 5.5 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié

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 et d'expositions. Au 31 décembre 2025, la juste valeur des immeubles de placement du Groupe, hors immeubles détenus en vue de la vente, s'élève à 42 923 millions d'euros selon l'information sectorielle par activité en proportionnelle (dans laquelle les entités contrôlées conjointement sont comptabilisées sur une base proportionnelle au lieu d'être comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence selon les IFRS) dont 36 413 millions d'euros sont détenus par des entités consolidées et 6 510 millions d'euros détenus indirectement via des coentreprises. Le Groupe détient également des immeubles de placement en cours de construction (« IPUC »), hors immeubles détenus en vue de la vente, évalués au coût pour un montant de 527 millions d'euros. Au total les immeubles de placement, hors immeubles détenus en vue de la vente, représentent 85 % de l'actif consolidé du Groupe.

Comme indiqué dans les notes 4.2.1, 4.5.1 et 5.5 de l'annexe aux comptes consolidés, le montant net des ajustements de valeurs des actifs s'élève à 303 millions d'euros dans le résultat net IFRS au titre de l'exercice 2025 (dont 314 millions d'euros relatifs aux immeubles de placement) et à 353 millions d'euros dans le résultat consolidé en proportionnelle présenté dans l'information sectorielle (dont 364 millions d'euros relatifs 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, y compris les contrats de location et les revenus locatifs actuels, les indicateurs de performance, les données commerciales et les prévisions de flux de trésorerie, la vacance, les perspectives de revenus futurs, et des conditions de marché, telles que l'indexation, le taux de rendement en vigueur, la valeur locative estimée et les transactions comparables récentes, tant locatives que d'investissement.

Concernant les IPUC, les facteurs additionnels considérés pour leur évaluation sont la date de livraison estimée, les coûts de développements projetés et la prise en considération d'un taux de capitalisation de sortie et des loyers nets attendus.

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

Notre réponse

Nous avons :

- Pris connaissance du processus d'évaluation ainsi que des contrôles mis en place par le Groupe pour l'évaluation des immeubles de placement ;
- Apprécié la compétence et l'indépendance des experts externes mandatés par le Groupe ;
- Inspecté les rapports d'expertise immobilière et apprécié la pertinence des méthodologies de valorisation utilisées par les experts externes ainsi que le périmètre des actifs faisant l'objet de ces expertises ;
- Participé, avec nos spécialistes en évaluation immobilière, à des réunions avec la direction et les experts externes afin de corroborer la valorisation des actifs et les paramètres clés retenus ;
- Evalué la manière dont les experts externes ont considéré les conditions macro-économiques actuelles et les enjeux climatiques dans les valorisations des immeubles de placement ;
- Apprécié, en impliquant nos spécialistes en évaluation immobilière, les hypothèses retenues telles que l'indexation, le taux de rendement et la valeur locative estimée, ainsi que les variations de valeur par rapport au 31 décembre 2024. Nous avons confronté ces hypothèses 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 classe d'actif, afin d'évaluer le caractère approprié des évaluations retenues par le Groupe ;
- Contrôlé, sur la base d'échantillons, 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 ;
- Obtenu, pour les IPUC les plus significatifs, les expertises préparées par des experts externes indépendants. Nous avons mené des procédures similaires à celles décrites ci-dessus pour les immeubles de placement à la juste valeur avec une attention particulière aux coûts restants à encourir jusqu'à la date de livraison estimée. Nous avons apprécié les risques liés aux projets et revu le calcul de la dépréciation comptabilisée pour les IPUC évalués au coût, le cas échéant ;
- Rapproché sur la base d'échantillons, les justes valeurs du portefeuille d'immeubles de placement retenues en comptabilité avec les valeurs issues des évaluations établies par les experts externes ;
- Apprécié le caractère approprié des informations relatives aux immeubles de placement fournies dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés.

5. 5.5 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Valeur recouvrable des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée et de l'écart d'acquisition en lien avec l'acquisition de Westfield (cf. notes 5.3 et 5.4 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié

Au 31 décembre 2025, les immobilisations incorporelles et les écarts d'acquisition résultant de l'acquisition de Westfield s'élèvent respectivement à 658 millions d'euros et 390 millions d'euros.

Au 31 décembre 2025, l'écart d'acquisition affecté au nouveau segment géographique Europe du Sud a été déprécié à hauteur de 155 millions d'euros.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée sont relatives à l'activité de gestion immobilière aux États-Unis et au Royaume-Uni des centres Flagships et à la marque commerciale Westfield.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie 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 représentant des groupes d'unités génératrices de trésorerie (UGT). Chaque groupe d'UGT auquel les écarts d'acquisition sont ainsi affectés représente le niveau le plus bas auquel l'écart d'acquisition 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 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 (« 5YBP ») approuvé par le directoire et le conseil de surveillance. Les principales hypothèses relatives à la valeur d'utilité propre à chaque groupe d'UGT concernent les projections de flux de trésorerie, les taux d'actualisation déterminés sur la base des coûts moyens pondérés du capital et les taux de croissance à long terme.

Les actifs incorporels à durée de vie indéterminée sont évalués par un expert indépendant en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés.

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.

Notre réponse

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

- Prendre connaissance des procédures mises en œuvre par le Groupe pour déterminer la valeur recouvrable des groupes d'UGT et des immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée ;
- Apprécier la détermination des groupes d'UGT par la direction au regard des normes comptables en vigueur ;
- Comprendre la méthodologie appliquée par la direction pour réaliser les tests de dépréciation ;
- Participer, concernant les immobilisations incorporelles à durée de vie indéterminée, à des réunions avec la direction, l'expert externe indépendant et nos spécialistes en évaluation, afin de corroborer les valorisations des immobilisations incorporelles et les paramètres clés retenus ;
- Corroborer les données du plan d'affaires approuvé par le directoire et le conseil de surveillance, avec les données qui sous-tendent les projections de flux de trésorerie ;
- Apprécier la pertinence des hypothèses clés utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables, notamment les taux de croissance annuels des revenus locatifs nets, les taux d'actualisation et les taux de croissance à long terme, en appréciant leur cohérence au regard des informations de marché ainsi que l'analyse de sensibilité résultant d'une variation de ces hypothèses ;
- Contrôler la fiabilité mathématique des modèles utilisés pour la détermination des valeurs recouvrables ;
- Apprécier le caractère approprié des informations fournies dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés.

Comptabilisation de la dette financière et des instruments financiers dérivés (cf. notes 7.2.1, 7.2.2, 7.3.3, 7.3.5, 7.4 et 7.5 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié	Notre réponse
Au 31 décembre 2025, la dette financière du Groupe Unibail-Rodamco-Westfield SE s'élève à 22 688 millions d'euros. Elle inclut principalement des emprunts obligataires et EMTN (Euro Medium Term Notes) pour un montant en principal de 18 334 millions d'euros. Comme indiqué dans les notes 7.4 et 7.5 de l'annexe aux comptes consolidés, le Groupe a recours à des instruments financiers dérivés, principalement des swaps sur taux d'intérêts, des caps et des swaps 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 195 millions d'euros (à l'actif) et 799 millions d'euros (au passif). Au titre de l'exercice 2025, le coût de l'endettement net s'est élevé à - 446 millions d'euros et la variation de juste valeur des instruments financiers dérivés, des dettes et impact de change s'est élevée à - 244 millions d'euros. Le ratio d'endettement du Groupe, le niveau de liquidité et les obligations contractuelles liées aux emprunts (cf. note 7.3.5 de l'annexe aux comptes consolidés) sont calculés à partir du portefeuille de dettes financières. La comptabilisation de la dette financière et des instruments financiers dérivés liés est considérée comme un point clé de l'audit en raison de l'importance de leur solde respectif dans les comptes consolidés et de leur incidence sur le calcul des ratios financiers prévus par les obligations contractuelles du Groupe.	- Nous avons pris connaissance des procédures d'évaluation et de comptabilisation de la dette financière et des instruments financiers dérivés liés. - Nous avons obtenu et testé un échantillon de contrats d'emprunts afin de prendre connaissance de leurs termes et conditions et de la façon dont ces caractéristiques ont été reflétées dans les comptes consolidés. Nous avons aussi réalisé des procédures analytiques concernant les charges financières. - Nous avons, par sondages, effectué des procédures de confirmation directe auprès de contreparties bancaires pour confirmer le montant nominal des dettes financières. - Nous avons contrôlé le calcul des ratios financiers, et apprécié le caractère approprié de l'information correspondante donnée en annexe ainsi que le caractère adéquat de la présentation de la dette financière au sein des comptes consolidés. - Pour un échantillon d'instruments financiers dérivés, nous avons obtenu la confirmation des contreparties de leur existence et de leurs caractéristiques intrinsèques. De même, pour un échantillon d'instruments dérivés, nous avons apprécié les valorisations retenues par la direction en procédant, avec nos spécialistes en évaluation, à nos propres estimations. - 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.

Vérifications spécifiques

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

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

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation de la traduction en anglais, arrêtée par le directoire, des comptes consolidés destinée à être incluse dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du Président du directoire. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de la traduction en anglais des comptes consolidés au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation de la traduction en anglais des comptes consolidés destinée à être incluse dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que la traduction en anglais des comptes consolidés qui sera effectivement incluse par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspond à celle sur laquelle nous avons réalisé nos travaux.

5. 5.5 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE par l'assemblée générale du 27 avril 2011 pour le cabinet Deloitte & Associés et du 11 mai 2023 pour le cabinet KPMG S.A.

Au 31 décembre 2025, le cabinet Deloitte & Associés était dans la vingt-et-unième année de sa mission sans interruption, dont quatre depuis les évolutions intervenues au cours de l'exercice 2021 dans la structure du capital et la gouvernance de la société, et le cabinet KPMG S.A. dans la troisième 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.821-55 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.

5.5 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**5.****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.821-27 à L.821-34 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 2026
Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés

Marjorie Blanc Lourme

Sylvain Durafour

KPMG S.A.

Régis Chemouny

5. 5.6 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

5.6 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Unibail-Rodamco-Westfield SE

Exercice clos le 31 décembre 2025

À 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 annuels de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

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 annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2025 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.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les incidences de la première application du règlement ANC n°2022-06 exposées dans la note « 2.2. Application du nouveau règlement ANC 2022 06 » de l'annexe des comptes annuels.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 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 annuels 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 annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Évaluation des titres de participation et des créances rattachées (cf. notes 2.3.3 et 4 de l'annexe aux comptes annuels)

Risque identifié

Au 31 décembre 2025, Unibail-Rodamco-Westfield SE détient des titres de participation et des créances rattachées dont la valeur brute s'élève respectivement à 22 743 millions d'euros et 2 198 millions d'euros, dépréciés à hauteur de 4 662 millions d'euros. La valeur nette des titres de participation et des créances rattachées représente 63% du total de l'actif de la société.

Les titres de participation sont généralement relatifs à des sociétés détenant un ou plusieurs actifs immobiliers ou des holdings qui détiennent de telles sociétés.

Comme indiqué dans la note 2.3.3 de l'annexe aux comptes annuels, une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'utilité des titres de participation est inférieure à leur coût d'acquisition augmenté des malis techniques éventuels affectés auxdits titres.

La valeur d'utilité des titres de participation prend en compte les plus-values latentes sur les actifs détenus par les filiales, ces actifs étant évalués à la clôture de chaque exercice par des experts immobiliers indépendants. Ces évaluations prennent notamment en considération les données locatives, les transactions récentes du marché immobilier et leur taux de rendement initial. La valeur d'utilité inclut également l'évaluation par des experts indépendants des actifs incorporels détenus par les filiales en se basant sur les flux de trésorerie actualisés de leurs activités.

En conséquence, l'évaluation des titres de participation et des créances rattachées est considérée comme un point clé de l'audit en raison du niveau de jugement requis par la direction pour évaluer les actifs détenus par les filiales et de l'importance de l'agrégat dans les états financiers.

Notre réponse

Nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne mises en place pour déterminer la valeur d'utilité des titres de participation et des créances rattachées.

Concernant les plus-values latentes sur les actifs détenus par ces participations, nous avons contrôlé la concordance entre la juste valeur des actifs sous-jacents retenue, et celle déterminée par les experts externes. Nos procédures sur la juste valeur des actifs sous-jacents ont principalement consisté à :

- Prendre connaissance du processus d'évaluation des actifs immobiliers et incorporels mis en place par le groupe ;
- Évaluer la compétence des experts immobiliers, y compris leur qualification, leur expérience ainsi que leur indépendance ;
- Assister à des réunions avec les experts immobiliers en présence de nos spécialistes en évaluation, au cours desquelles nous avons apprécié la valorisation des actifs et les paramètres clés retenus ;
- Apprécier la pertinence des hypothèses clés telles que les taux de rendement, les valeurs locatives estimées 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, retenues dans notre approche d'audit afin d'évaluer le caractère approprié des évaluations retenues par le groupe ;
- Apprécier la pertinence des hypothèses clés utilisées pour la détermination des valeurs recouvrables des immobilisations incorporelles, notamment les projections de flux de trésorerie, les taux d'actualisation et les taux de croissance à long terme en appréciant leur cohérence au regard des informations de marché.

Nous avons par ailleurs vérifié l'exactitude arithmétique du calcul de la valeur d'utilité des titres de participation et des créances rattachées et la correcte prise en compte des pourcentages de détention et des situations nettes des filiales. Nous avons également contrôlé le correct calcul des dépréciations des titres de participation et des créances rattachées comptabilisées sur ces bases.

De plus, nous avons apprécié le caractère approprié des informations données dans les notes annexes aux comptes annuels en ce qui concerne les titres de participation et les créances rattachées.

5. 5.6 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Comptabilisation de la dette financière et des instruments financiers dérivés (cf. notes 1, 2.4.2, 6, 14, 15, 22.3, 23 et 27.1 de l'annexe aux comptes annuels)

Risque identifié	Notre réponse
Au 31 décembre 2025, la dette financière d'Unibail-Rodamco-Westfield SE s'élève à 17 845 millions d'euros, telle que détaillée dans la note 14 « Emprunts et dettes financières » de l'annexe aux comptes annuels. Unibail-Rodamco-Westfield SE utilise des instruments financiers dérivés, principalement des swaps de taux d'intérêt, des caps et des swaps sur devises, afin de se couvrir contre les fluctuations de taux d'intérêt et de cours de change. Le portefeuille des instruments financiers dérivés est présenté dans la note 27.1. « Instruments financiers » de l'annexe aux comptes annuels. La note 2.4.2 « Instruments financiers à terme » de l'annexe aux comptes annuels expose les principes comptables retenus par la société pour comptabiliser les instruments financiers dérivés et précise notamment qu'ils sont comptabilisés en fonction de l'intention avec laquelle les opérations sont effectuées. Au cours de l'exercice 2025, Unibail-Rodamco-Westfield SE a restructuré une partie de son portefeuille d'instruments financiers dérivés de couverture comme décrit en note 1 « Événements significatifs » de l'annexe aux comptes annuels. Les notes 6 « Créances » et 23 « Charges financières » décrivent les effets dans les comptes annuels de cette restructuration. Le ratio d'endettement du groupe, le niveau de liquidité et les obligations contractuelles liées aux emprunts (cf. note 14 de l'annexe aux comptes annuels) sont calculés à partir du portefeuille de dettes financières. La comptabilisation de la dette financière et des instruments financiers dérivés est considérée comme un point clé de l'audit compte tenu de l'importance de leurs soldes dans les comptes annuels et de leur incidence sur le calcul des ratios financiers prévus dans les obligations contractuelles du groupe.	- Nous avons pris connaissance des procédures de contrôle interne relatives à la comptabilisation de la dette financière et des instruments financiers dérivés. - Nous avons testé un échantillon représentatif de contrats d'emprunt afin de prendre connaissance de leurs termes et conditions. Nous avons ainsi contrôlé les caractéristiques de ces emprunts et leurs impacts dans les comptes annuels. Nous avons mené des procédures analytiques sur les charges financières. - Nous avons, par sondages, effectué des procédures de confirmation directe auprès de contreparties bancaires pour confirmer la valeur comptable des dettes financières. Nous avons effectué des procédures de confirmation directe de contreparties d'un échantillon d'instruments financiers dérivés et avons revu les positions relatives aux dérivés présentées en engagements hors bilan. Nous avons mené des procédures analytiques sur les charges et les produits financiers relatifs aux instruments financiers dérivés. - Nous avons inspecté le portefeuille d'instruments financiers dérivés de la société, leur présentation (couverture ou position ouverte isolée) et le traitement comptable retenu pour les restructurations du portefeuille d'instruments financiers dérivés de couverture intervenues au cours de l'exercice. - Nous avons contrôlé le calcul des ratios financiers. - De plus, nous avons apprécié le caractère approprié des informations données dans les notes de l'annexe aux comptes annuels en ce qui concerne la dette financière, les instruments financiers dérivés et les ratios financiers.

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.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du code de commerce.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L.225-37-4, L.22-10-10 et L.22-10-9 du code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-9 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés ou attribués aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des entreprises contrôlées par elle qui sont comprises dans le périmètre de consolidation. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-11 du code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation de la traduction en anglais, arrêtée par le directoire, des comptes annuels destinée à être incluse dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du Président du directoire.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation de la traduction en anglais des comptes annuels destinée à être incluse dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que la traduction en anglais des comptes annuels qui sera effectivement incluse par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspond à celle sur laquelle nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE par l'assemblée générale du 27 avril 2011 pour le cabinet Deloitte & Associés et du 11 mai 2023 pour le cabinet KPMG S.A.

Au 31 décembre 2025, le cabinet Deloitte & Associés était dans la vingt-et-unième année de sa mission sans interruption, dont quatre depuis les évolutions intervenues au cours de l'exercice 2021 dans la structure du capital et la gouvernance de la société, et le cabinet KPMG S.A dans la troisième année.

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

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, 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 annuels ont été arrêtés par le directoire.

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

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels 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.821-55 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.

5. 5.6 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

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 annuels 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 annuels ;
- 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 annuels 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 annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

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 annuels 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.821-27 à L.821-34 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 2026
Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
Marjorie Blanc Lourme Sylvain Durafour

KPMG S.A.
Régis Chemouny

5.7 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-58 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

Conventions autorisées et conclues au cours de l'exercice écoulé

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée et conclue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-86 du code de commerce.

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-57 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

5. 5.7 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Avenant à la convention intitulée « Participation Maintenance Subscription Right Agreement »

- **Personnes concernées :**

Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (URW N.V.) dont messieurs Jean-Marie Tritant (jusqu'au 31 décembre 2025) et Fabrice Mouchel, membres du directoire de votre société sont également membres du conseil de surveillance d'URW N.V (jusqu'au 31 décembre 2025 pour M. Jean-Marie Tritant).

- **Nature et objet :**

Le 9 juillet 2024, un avenant à la convention intitulée « Participation Maintenance Subscription Right Agreement » a été conclu entre votre société et sa filiale consolidée URW N.V. dans le cadre d'une opération intragroupe relative à la capitalisation de prêts intragroupes entre votre société et URW N.V.

Cet avenant permet à votre société de convertir son compte de primes réservé en actions URW N.V., de catégorie B.

- **Modalités :**

Lors de l'exercice de son droit de conversion, votre société devra souscrire à des actions de catégorie B au prix de 0,5 euro par action ou à un autre prix déterminé conjointement entre votre société et URW N.V.

Le prix d'exercice ne pourra être en dessous de la valeur nominale des actions URW N.V. de catégorie B.

- **Motifs justifiant de l'intérêt de la convention :**

Cet avenant a été conclu afin de garantir l'exercice discrétionnaire par votre société de son droit de conversion de son compte de primes réservé en actions URW N.V., de catégorie B et ainsi de sécuriser le montant des prêts capitalisés.

Paris-La Défense, le 24 mars 2026
Les commissaires aux comptes

KPMG S.A.
Régis Chemouny
Associé

Deloitte & Associés
Marjorie Blanc Lourme
Associée

Sylvain Durafour
Associé

5.8 Autres informations

5.8.1 Information sur les délais de paiement et d'encaissement

5.8.1.1 Information sur les délais de paiement de la société Unibail-Rodamco-Westfield SE

Article D. 441 L-1* : Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						
	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) tranches de retard de paiement						
Nombre de factures concernées	70	25	38	27	367	457
Montant total des factures concernées TTC en milliers d'euros	(784,09)	(611,44)	1 037,69	932,45	1 896,70	3 255,40
Pourcentage du montant total des achats TTC de l'exercice	(52,08) %	(40,62) %	68,93 %	61,94 %	125,99 %	216,24 %
(B) factures exclues du (a) relatives à des dettes litigieuses ou non comptabilisées						
Nombre des factures exclues	0					
Montant total des factures exclues en milliers d'euros	0					
(C) délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L. 441-6 Ou article L. 443-1 Du code du commerce)						
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement					– Délais contractuels x – Délais légaux	

5. 5.8 Autres informations

5.8.1.2 Information sur les délais d'encaissement de la société
Unibail-Rodamco-Westfield SE

Article D. 441 L-1° : Factures émises non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						
	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) tranches de retard de paiement						
Nombre de factures concernées	240	272	106	73	2 195	2 646
Montant total des factures concernées TTC en milliers d'euros	12 192	(9 717)	60 733	(256)	23 240	74 000
Pourcentage du chiffre d'affaires TTC de l'exercice	5,25 %	(4,19) %	26,16 %	(0,11) %	10,01 %	31,88 %
(B) factures exclues du (a) relatives à des créances litigieuses ou non comptabilisées						
Nombre des factures exclues	0					
Montant total des factures exclues en milliers d'euros	0					
(C) délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal - article L. 441-6 Ou article L. 443-1 Du code du commerce)						
Délais de paiement utilisés pour le calcul des retards de paiement					x – Délais contractuels – Délais légaux	

5.8.2 Information sur les résultats des 5 derniers exercices de la société

Unibail-Rodamco-Westfield SE

	2025	2024	2023	2022	2021
Situation financière en fin d'exercice					
Capital social (en milliers d'euros)	716 791	713 148	695 207	693 835	692 972
Nombre d'actions émises	143 358 222	142 629 547	139 041 391	138 767 088	138 594 416
Nombre d'obligations convertibles en actions	0	0	0	0	1 441 462
Résultat global des opérations effectives (en milliers d'euros)					
Chiffre d'affaires hors taxes	167 609	198 013	200 045	199 208	148 346
Bénéfice avant impôt, amortissements et provisions	50 277	1 191 287	412 542	806 707	(111 387)
Impôt sur le bénéfice	14	0	(1)	8 729	(525)
Bénéfice après impôt, amortissements et provisions	(609 122)	943 172	(585 411)	89 994	90 645
Montant du bénéfice distribué	0 ⁽¹⁾	0 ⁽¹⁾	0	0	0
Résultat des opérations réduit à une seule action (€)					
Bénéfice social après impôt mais avant amortissements et provisions	0,35	8,35	2,96	5,81	(0,81)
Bénéfice social après impôt amortissements et provisions	(4,25)	6,61	(4,21)	0,65	0,65
Dividende versé à chaque action sur les bénéfices	0 ⁽¹⁾	0 ⁽¹⁾	0	0	0
Personnel					
Effectif au 31 décembre	1	1	1	1	1
Montant de la masse salariale (en milliers d'euros)	14 999	10 360	9 777	11 271	5 684
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (en milliers d'euros)	11 247	4 474	4 149	3 775	2 970

(1) Une distribution de 4,5 € par action par prélèvement sur les primes sera soumise à la prochaine Assemblée Générale en 2026 sur la base de 143 358 222 actions au 31 décembre 2025.

CHAPITRE 6

FACTEURS DE RISQUE ET CONTRÔLE INTERNE

6.1	Gestion des risques	455
6.1.1	Politique et organisation de la gestion des risques	455
6.1.2	Cadre de la gestion des risques du Groupe	456
6.1.3	Dispositif de contrôle interne	458
6.2	Principaux facteurs de risque	459
6.2.1	Classement des principaux facteurs de risque spécifiques	459
6.2.2	Principaux facteurs de risque détaillés	460
6.3	Transfert des risques aux assureurs	472

6.1 Gestion des risques

6.1.1 Politique et organisation de la gestion des risques

La politique de gestion des risques du Groupe Unibail-Rodamco-Westfield (« URW » ou « le Groupe ») a pour objet :

- D'identifier et d'analyser les principales menaces potentielles afin d'anticiper les risques de manière proactive ;
- De définir et d'appliquer des mesures de réduction des risques appropriées afin de limiter l'impact des risques identifiés ;
- De sécuriser la prise de décision et la mise en œuvre des politiques du Groupe afin d'atteindre ses objectifs ;
- De créer et de préserver la valeur, les actifs, la marque et la réputation du Groupe ;
- D'assurer la cohérence des décisions dans le respect des valeurs et de la stratégie du Groupe ;
- De rassembler les collaborateurs du Groupe autour d'une vision commune en matière de gestion des risques ; et
- De s'efforcer de transformer les risques en opportunités commerciales.

URW est organisé selon une matrice de 4 régions (Europe centrale, Europe du Sud, Europe du Nord et États-Unis) composée de 11 pays (Allemagne, Autriche, Danemark, Espagne, États-Unis, France, Pays-Bas, Pologne, République tchèque, Royaume-Uni, Suède) sous la direction de 4 Directeurs Généraux Opérations régionaux et d'un *Corporate Center* organisé autour de 5 fonctions principales, à savoir le Développement, des Propriétés, des Opérations, des Ressources Humaines/IT et de la Finance. Le processus de prise de décision est structuré par le biais de Comités et de manière collégiale. La séparation des tâches au sein du Groupe repose sur la distinction des fonctions d'exécution et de contrôle. Au sein des 4 régions mentionnées, URW exerce les activités principales suivantes : investissement et désinvestissement, gestion d'actifs, gestion opérationnelle (gestion locative et gestion immobilière), construction, rénovation et gestion des centres de congrès et d'exposition. Ces activités sont décrites ci-après. La structure organisationnelle repose également sur un système de délégations définissant les responsabilités et le niveau d'autorité des managers. De plus, cette structure est complétée par des Comités internes au sein desquels les décisions sont prises sur la base d'une analyse des risques.

PRINCIPALES ACTIVITÉS DU GROUPE INCLUANT LES PROCESSUS CLÉS ET LES FONCTIONS SUPPORT



Investissement/désinvestissement et développement

L'investissement est l'un des processus clés d'URW : il s'agit d'une des premières étapes de la chaîne de création de valeur. Cette étape débute par la recherche d'opportunités, en s'appuyant sur les informations obtenues auprès de courtiers, de relations tissées avec des spécialistes et de relations avec la communauté locale. Une fois qu'une opportunité d'investissement est identifiée, elle est soumise à une procédure stricte d'analyse et d'approbation, comportant plusieurs étapes, conformément aux processus décisionnels internes rigoureux et en accord avec la stratégie d'investissement d'URW.

Sous la supervision de la Directrice Générale Investissement, le département Investissement est responsable d'assurer périodiquement de la valorisation et du conseil en matière immobilière. Il s'appuie sur les informations susmentionnées pour déterminer si l'actif doit être cédé ou conservé.

En cas de désinvestissement, un processus très structuré est appliqué pour fournir les informations les plus exhaustives et précises possibles (*data room*) afin d'optimiser le prix de vente et de minimiser les déclarations et les garanties à fournir, ainsi que les responsabilités potentielles.

S'agissant du développement de nouveaux ensembles immobiliers, chaque région dispose de son propre département Développement en collaboration avec le *Corporate Center*. La stratégie de construction est déterminée en fonction des exigences propres à chaque projet, avec un moindre recours à la réalisation interne au profit du recours à de grands contractants externes. L'élaboration de la stratégie de construction (stratégie des achats, préparation des appels d'offres, appels à candidatures, sélection des constructeurs, etc.) est menée sous la responsabilité de la Directrice Générale Investissement, des Directeurs Développement, des Directeurs Généraux régionaux et du Directeur de Groupe de la Construction.

Gestion d'actifs

Sous la responsabilité de la Directrice Générale Investissement, l'activité de gestion d'actifs est axée sur la valorisation du portefeuille d'actifs immobiliers d'URW et sur la définition de la stratégie propre à chaque actif dans le cadre du plan à 5 ans. En accord avec les termes et conditions contractuels, le département Comptabilité assure la facturation, le recouvrement des loyers et le règlement des charges d'exploitation des immeubles.

6.

6.1 Gestion des risques

Gestion opérationnelle

La gestion opérationnelle est organisée et gérée au niveau des régions par leur Directeur Général Opérations régional respectif sous la supervision de la Directrice Générale Stratégie Client et Commerce (pour l'Europe) et du Président du Directoire (pour les États-Unis). Elle couvre principalement la location immobilière, la mise en œuvre/le suivi du *business plan* à 5 ans et la gestion immobilière, incluant la sécurité et la maintenance technique (gestion des bâtiments).

Gestion des centres de Congrès & Expositions (C&E)

L'activité de gestion des centres de Congrès & Expositions consiste notamment à louer des surfaces du portefeuille de centres d'expositions d'URW à des organisateurs d'expositions, ainsi qu'à fournir des prestations obligatoires (installations techniques, électriques, etc.) et des prestations accessoires (parkings, connexion wifi, etc.).

6.1.2 Cadre de la gestion des risques du Groupe

Tous les risques clés énumérés dans le cadre de gestion des risques ont été examinés et évalués en interne sur une base annuelle. 11 risques clés identifiés ont été présentés et ont fait l'objet en 2025 d'une révision semestrielle par le Comité d'Audit et le Conseil de surveillance (évaluation de mi-année et de fin d'année).

Les composantes de notre cadre de gestion des risques s'articulent autour de :

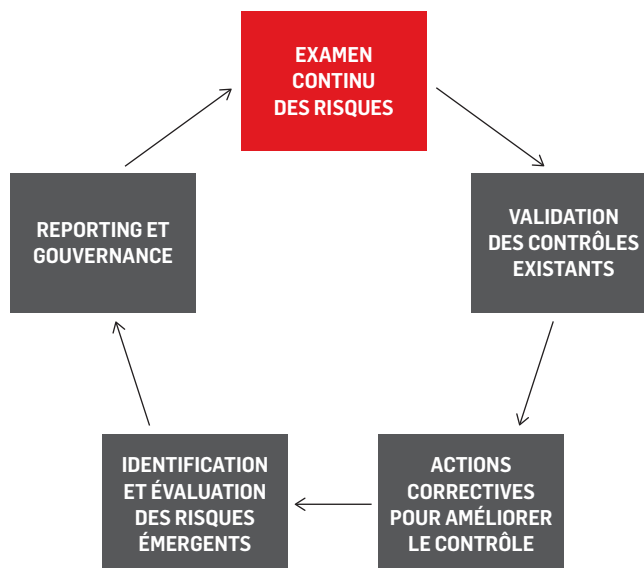
- L'inventaire des risques ;
- La méthodologie du contrôle des risques (y compris le suivi des mesures d'atténuation et des plans d'action appropriés) ;
- Une cartographie des risques ;
- La gouvernance ; et
- Une organisation fonctionnelle.

URW s'efforce de mettre en place un programme de gestion des risques à l'échelle du Groupe, offrant une assurance raisonnable quant au niveau de contrôle, et reste orienté vers l'évaluation, l'efficacité et l'amélioration continues des contrôles.

La gestion des mesures de risque et le suivi de la mise en œuvre effective des plans d'action annuels sont au cœur de la résilience de l'activité du Groupe, et sont revus, examinés et testés de manière récurrente.

Remarque : le développement durable étant ancré dans le cœur de métier d'URW, d'autres risques liés au développement durable recoupent la majorité des risques du Groupe et sont mentionnés tout au long de ce chapitre. Pour plus d'informations sur les politiques, plans d'actions et objectifs de développement durable correspondants, se référer à la section 3.2 Rapport de durabilité.

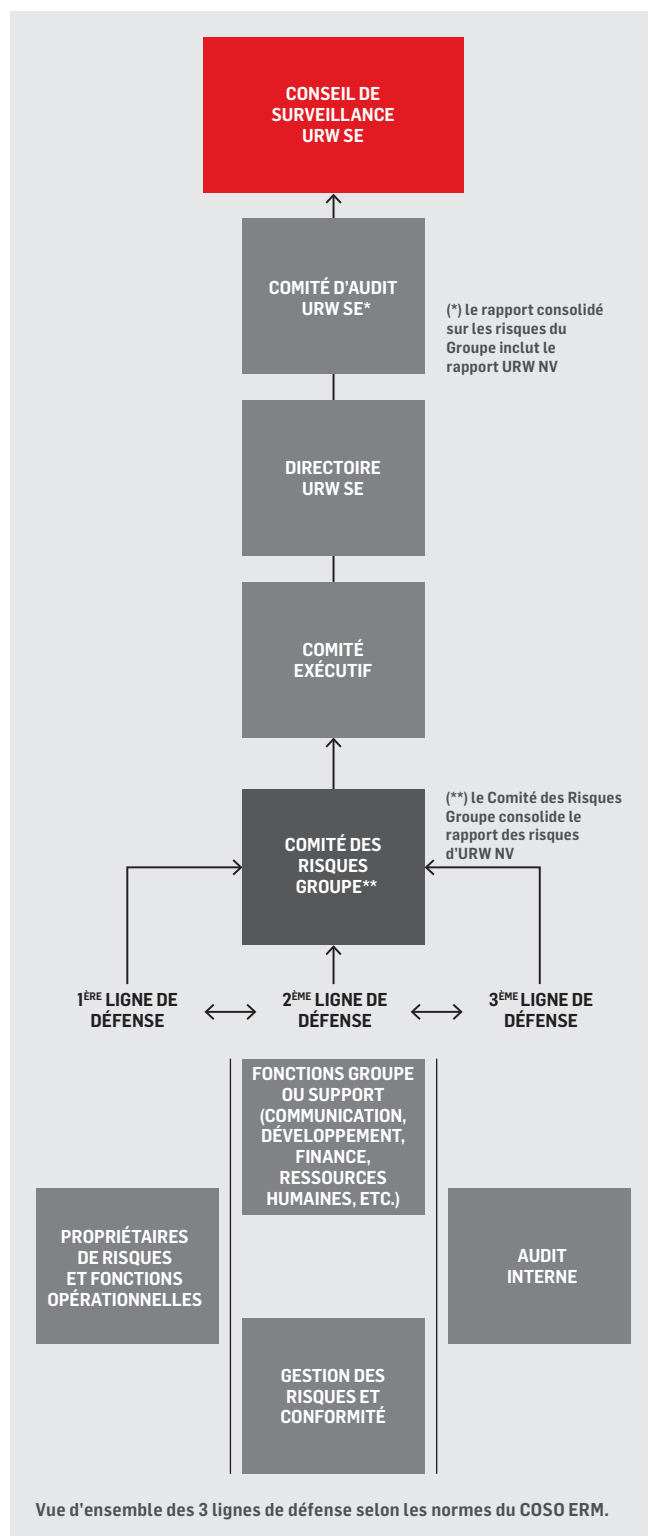
VUE D'ENSEMBLE DES RESPONSABILITÉS CLÉS DE LA GESTION DES RISQUES DU GROUPE



La gouvernance reflète et soutient l'importance de la gestion des risques en établissant des responsabilités de supervision. URW a travaillé sur l'harmonisation et la cohérence des instances de gouvernance en charge de la gestion des risques, en tenant compte des bonnes pratiques du marché, des pratiques régionales et sectorielles et des attentes des investisseurs.

Le 6 décembre 2018, sur recommandation du Comité d'Audit (CA), le Conseil de surveillance (CS) a approuvé le cadre actuel de gestion des risques.

Le cadre de gestion des risques et les 3 lignes de défense d'URW sont organisés comme suit :



Les responsabilités des niveaux de gouvernance sont résumées ci-dessous.

Conseil de surveillance

- Assure une supervision stratégique du cadre de gestion des risques ; et
- Contrôle et questionne les décisions stratégiques ainsi que les rapports de risques.

Comité d'Audit

- Examine en détail la supervision du cadre de gestion des risques ;
- Revoit les rapports sur les processus de gestion des risques et des contrôles internes ;
- Vérifie que les plans d'audit couvrent les domaines de risques clés ; et
- Examine ou recommande le programme d'analyses approfondies des risques.

Directoire & Comité Exécutif

- Détient la responsabilité des risques pertinents du Groupe ;
- Approuve la cartographie des risques et participe au Comité des Risques Groupe de fin d'exercice ;
- Lance la cartographie des risques via des entretiens individuels ; et
- Fournit des synthèses des risques au niveau des régions pour les comparer avec la cartographie des risques du Groupe.

Comité des Risques du Groupe

- Soutient le développement d'une culture du risque au sein du Groupe ;
- Apporte son avis à la direction et au Comité Exécutif concernant l'appétence et la tolérance au risque du Groupe ;
- Surveille, revoit et met à jour le profil de risque de l'organisation (cartographie des risques) ;
- Approuve la politique, le plan et la méthodologie ; et
- Garantit la présentation de l'inventaire des principaux risques et de la grille d'évaluation des risques pour approbation par le CA/CS.

Le Comité des Risques Groupe est composé des cadres dirigeants suivants :

- Directeur Général Finance (Président du Comité) ;
- Directeur Juridique Groupe ;
- Directeur Général des Fonctions Centrales et du Développement Durable ;
- Directrice Générale Investissement ;
- Directeur Groupe de la Gestion des Risques ;
- Directeur Groupe de l'Audit Interne et de la Conformité ; et
- Directeur Groupe des Assurances.

Le Comité des Risques Groupe s'est réuni deux fois en 2025 et tous les membres du Directoire ont assisté à la réunion de fin d'année du Comité des Risques Groupe afin d'examiner et de discuter la cartographie des risques.

Pour détecter les principaux risques spécifiques du Groupe et concevoir des mesures de gestion des risques appropriées en relation avec les spécificités locales propres, le cadre de gestion des risques du Groupe comprend par ailleurs un Comité des Risques États-Unis.

Gestion des Risques Corporate

- Met en œuvre la politique, le plan et la méthodologie ;
- Exécute le processus de revue avec les responsables de risques et finalise la cartographie des risques ; et
- Surveille les risques macroéconomiques et émergents.

6.

6.1 Gestion des risques

6.1.3 Dispositif de contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne du Groupe couvre l'ensemble des activités du Groupe dans toutes les régions où il opère. Ce dispositif repose sur un ensemble de principes permettant de fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs de contrôle interne suivants :

- Mise en œuvre effective et optimisation des opérations ;
- Protection des actifs du Groupe ;
- Fiabilité des informations financières ; et
- Conformité aux lois et réglementations applicables à toutes les opérations et aux règles internes d'URW.

Le dispositif de contrôle interne du Groupe s'appuie sur les principes généraux de contrôle interne définis dans le cadre de référence établi par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Il repose sur :

- Un référentiel de procédures standardisées ;
- La responsabilisation des directions en charge des activités, des finances et du contrôle ;
- La collégialité dans le processus de prise de décision pour les opérations d'acquisition, de cession ou de rénovation/construction et de commercialisation ; et
- La séparation des tâches entre les fonctions d'exécution et de contrôle.

L'environnement de contrôle du Groupe comprend un manuel (le *Compliance Book*) qui décrit les règles de gouvernance, d'organisation ainsi que les règles internes applicables au sein du Groupe. Il est composé :

- D'une description de la structure organisationnelle du Groupe fondée sur une organisation matricielle avec un double rattachement au niveau du Groupe et des régions ;
- D'une description de la gouvernance d'Unibail-Rodamco-Westfield SE et de ses filiales, et d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (URW NV) et de ses filiales ;
- D'un référentiel décrivant les principaux processus et règles internes concernant les activités d'investissement et de cession, de développement/construction, de commercialisation et les fonctions support, notamment finance et ressources humaines ;
- D'un Code d'éthique, qui présente les valeurs et principes en mettant particulièrement l'accent sur les comportements éthiques, la prohibition de la corruption, les situations de conflits d'intérêts, la confidentialité des informations et les opérations réalisées sur les Actions Jumelées ; et
- D'un programme anticorruption incluant entre autres une cartographie des risques qui est régulièrement revue et un processus d'évaluation des tiers avant la conclusion d'une relation d'affaires.

En complément du *Compliance Book*, l'environnement de contrôle du Groupe comprend :

- Des descriptions des postes et un système d'évaluation de la performance ;
- Un ensemble de délégations de pouvoirs, de responsabilités et de limites qui couvrent toutes les activités du Groupe ;
- Des procédures de portée générale et spécifiques applicables au niveau du Groupe ou dans les différentes régions dans lesquelles le Groupe est présent ; et
- Des instructions et recommandations moins formelles, mais faisant partie intégrante du dispositif de contrôle interne.

L'évaluation du dispositif de contrôle interne est confiée à la Direction de l'Audit Interne du Groupe, composée de 6 personnes situées en France et aux États-Unis qui réalisent régulièrement des missions portant sur toutes les entités du Groupe, selon le plan d'audit annuel approuvé par le Comité d'Audit.

À la demande du Président du Directoire ou du Président du Comité d'Audit, la Direction de l'Audit Interne du Groupe peut être amenée à conduire des missions flash permettant de répondre rapidement à un besoin urgent (potentiel) de contrôle et/ou de traitement d'un nouveau risque ou d'un dysfonctionnement. Les rapports d'audit sont transmis au Directoire et à chaque direction concernée. Un résumé des conclusions d'audit est fourni au Comité d'Audit sur une base trimestrielle.

La Charte d'Audit Interne d'URW définit les missions de l'audit interne. Afin de garantir son indépendance, la Direction de l'Audit Interne est rattachée au Président du Directoire et à la Présidente du Comité d'Audit.

Une description des principaux risques gérés dans le cadre du dispositif de contrôle interne est énoncée ci-après.

6.2 Principaux facteurs de risque

Conformément au Règlement européen n° 2017/1129 du 14 juin 2017 sur le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, les facteurs de risque présentés ci-après se limitent aux risques spécifiques du Groupe restant significatifs après l'application des mesures de gestion des risques.

Cependant, les facteurs de risque abordés dans la présente section ne sont pas exhaustifs et ne peuvent être exclusifs d'autres risques, soit des risques potentiels non identifiés ou des risques émergents/identifiés évolutifs, et/ou des risques non spécifiques au regard du Groupe et/ou dont la survenance n'est pas envisagée à la date de dépôt

du présent Document d'Enregistrement Universel, de nature à avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, ses activités, sa situation financière et/ou ses résultats, le cours de ses actions ou ses prévisions/perspectives. Par ailleurs, compte tenu de l'étendue géographique des activités du Groupe, l'impact potentiel d'un même type de risque peut varier d'un pays à l'autre.

La cartographie des risques du Groupe est examinée et mise à jour, le cas échéant, de manière récurrente sous la supervision du Comité des Risques Groupe. Elle fait l'objet de discussions lors des réunions du Comité d'Audit et du Conseil de surveillance aux étapes clés du processus d'examen annuel.

Compte tenu des conditions géopolitiques et macroéconomiques actuelles, notamment la menace d'une intensification des guerres commerciales et de barrières douanières, des préoccupations liées à la dette souveraine et de la récession potentielle en Europe, URW continue de surveiller et d'anticiper l'évolution des impacts sur l'entreprise, en particulier en ce qui concerne les taux d'intérêt, l'inflation, les questions liées à la chaîne d'approvisionnement, les changements réglementaires et fiscaux. Par ailleurs, l'instabilité sociale et politique croissante dans certains pays où le Groupe opère – y compris la menace grandissante que fait peser l'expansionnisme russe sur la stabilité régionale en Europe, qui pourrait dégénérer en conflit plus large – est susceptible d'affecter de manière significative la consommation, la sécurité, le financement, les marchés de capitaux et l'appétit des investisseurs.

À la lumière de l'évolution incertaine de la situation géopolitique internationale dans le cadre du conflit armé au Moyen-Orient, la cartographie des risques du Groupe et/ou leur évaluation sont susceptibles de connaître une évolution défavorable rapide liée aux impacts économiques, financiers et sociaux majeurs - identifiés ou non - du conflit ou de son extension éventuelle, qui pourraient avoir un effet négatif potentiellement significatif sur les activités du Groupe, ses prévisions budgétaires et de résultat, ainsi que sur sa stratégie annoncée.

6.2.1 Classement des principaux facteurs de risque spécifiques

L'inventaire des risques du Groupe, utilisé pour la cartographie des risques, compte 11 risques spécifiques organisés en 5 catégories. Les risques présentés ci-dessous sont notés au sein de chaque catégorie par ordre décroissant d'impact sur le Groupe (les premiers étant les plus impactants) et de probabilité.

Cette notation repose sur :

- (i) L'impact net potentiel correspondant à l'impact (financier/juridique/de réputation) éventuel après mise en place des mesures de gestion des risques (impact net) ; et
- (ii) La probabilité nette potentielle de la concrétisation du risque après mise en place des mesures de gestion des risques (probabilité nette).

Cette notation est le résultat de l'évaluation des risques du Groupe réalisée dans le cadre du dispositif de gestion des risques décrit au paragraphe 6.1.2 « Cadre de la gestion des risques du Groupe » du Document d'Enregistrement Universel 2025 et relève de l'appréciation du management.

Les critères de notation des risques pour l'impact net et la probabilité nette sont régulièrement revus par le Comité des Risques Groupe en fonction des circonstances et de l'évolution de l'appétit pour le risque du Groupe. Légende utilisée ci-dessous :

6. 6.2 Principaux facteurs de risque

Notation

Impact net	●●●● Élevé	●●●○ Moyen	●○○○ Faible
Probabilité nette	■ ■ ■ ■ Probable	■ ■ ■ Possible	■ ■ ■ Peu probable

Catégories de facteurs de risque	Facteurs de risque	Notation après mise en place des mesures de gestion des risques		Section
		Impact net	Probabilité nette	
Catégorie n° 1 : secteur d'activité et risques opérationnels	Investissements et désinvestissements	●●●●	■ ■ ■	6.2.2.1.1
	Changement dans l'environnement du commerce de détail	●●●●	■ ■ ■	6.2.2.1.2
	Gestion du développement, de la conception et de la construction	●●●●	■ ■ ■	6.2.2.1.3
	Systèmes d'information et données : continuité et intégrité	●●●○	■ ■ ■	6.2.2.1.4
Catégorie n° 2 : risques financiers et risques fiscaux	Accès au financement et perturbation des marchés financiers	●●●●	■ ■ ■	6.2.2.2.1
	Régime REIT et conformité fiscale	●●●●	■ ■ ■	6.2.2.2.2
Catégorie n° 3 : risques de responsabilité environnementale et sociale d'entreprise	Risques liés au développement durable	●●●●	■ ■ ■	6.2.2.3.1
	Recrutement, rétention et plan de succession	●○○○	■ ■ ■	6.2.2.3.2
Catégorie n° 4 : risques liés à la sûreté, la santé et la sécurité	Résilience opérationnelle et incidents majeurs	●●●●	■ ■ ■	6.2.2.4.1
	Santé et sécurité	●●●●	■ ■ ■	6.2.2.4.2
Catégorie n° 5 : risques juridiques et réglementaires	Réglementation et conformité	●●●○	■ ■ ■	6.2.2.5.1

La probabilité globale du facteur de risque *Investissement et désinvestissement* est passée de « probable » à « possible » afin de refléter l'avancement des cessions d'actifs non essentiels et la confiance du Groupe dans la mise en œuvre de la stratégie d'allocation du capital, conformément aux paramètres de la feuille de route 2025-2028 « A Platform for Growth ».

Le nouveau facteur de risque *Résilience opérationnelle et incidents majeurs* remplace le facteur de risque 2024 *Terrorisme et incident de sûreté majeur* afin d'en élargir la portée. Il couvre désormais non seulement les risques liés à la sécurité (criminalité violente, terrorisme, manifestations, etc.), mais aussi les catastrophes naturelles, les phénomènes météorologiques extrêmes et les pandémies (auparavant intégrés dans la catégorie Santé et Sécurité). Ce nouveau facteur met fortement l'accent sur la gestion de crise et la planification de la continuité des activités.

6.2.2 Principaux facteurs de risque détaillés

6.2.2.1 Catégorie n° 1 : secteur d'activité et risques opérationnels

Investissements et désinvestissements

Une partie du modèle économique d'URW repose sur la création de valeur par l'acquisition et la cession d'actifs. La rentabilité de ces opérations dépend de l'exactitude des hypothèses financières initiales, des conditions de marché (y compris des financements disponibles et de l'intérêt des investisseurs), de la fiscalité, de la qualité et de l'attractivité des actifs et des considérations d'ordre juridique et réglementaire. Une stratégie ou des décisions inappropriées en matière d'investissement et de désinvestissement pourraient avoir un impact négatif sur la performance des actifs, la réputation de la marque et les perspectives de croissance. Concernant l'évolution de la valeur des actifs des centres commerciaux d'URW, se référer au chapitre 4, section 4.1.3.

Le Groupe reste prudent face à un environnement macroéconomique en constante évolution. Une hausse de l'inflation et des taux d'intérêt pourraient influencer l'appétit des investisseurs et les marchés de capitaux, ce qui pourrait entraver la capacité du Groupe à mettre en œuvre sa stratégie d'allocation de capital.

Principaux facteurs de risque	Principales mesures de gestion des risques
- Stratégie, décisions et gouvernance inappropriées en matière d'allocation du capital ; et - Évaluations d'actifs incorrectes/ prévisions de performance financière inexactes.	- Processus décisionnel du Groupe impliquant activement le Directoire et le Conseil de Surveillance pour les projets majeurs, conformément aux règles internes et aux statuts de la société ; - Processus d'approbation dédié pour les transactions proposées ; - Seuils définis et validés par le Directoire et le Conseil de Surveillance (CAPEX, objectifs de rendement pour les acquisitions, rendement sur coût pour les projets de développement, etc.) ; - Revue stratégique récurrente des décisions d'allocation du capital entre le Directoire et le Conseil de Surveillance afin de garantir un alignement total avec les objectifs du Groupe ; - Cartographie stratégique du portefeuille du Groupe avec plan d'action et feuille de route pour chaque actif ; et - Analyses régulières du marché afin de comprendre les tendances actuelles et la dynamique sectorielle.

Pour plus d'informations relatives aux investissements et désinvestissements, se référer à la section 4.1.2 Allocation du capital du présent Document d'Enregistrement Universel.

Changement dans l'environnement du commerce de détail

En tant qu'opérateur d'un réseau unique de destinations *retail flagship* situé dans les villes les plus dynamiques du monde, toute dégradation à moyen ou long terme de la conjoncture économique ou de la démographie, avec des implications sur le marché locatif et/ou les investissements, peut avoir un impact significatif sur le volume d'activité du Groupe, la valeur de ses actifs, ses résultats et sa stratégie d'investissement et de développement. Le risque de non-alignement des actifs avec les préférences des consommateurs, leurs zones de chalandise et les modèles commerciaux des marques peut affecter la capacité du Groupe à atteindre le niveau de revenus locatifs et d'autres lignes de revenus, avec un impact négatif sur la performance opérationnelle et la valorisation des actifs.

Le secteur de la vente au détail a connu une évolution continue des tendances au cours des cinq dernières années, en particulier la montée en puissance du commerce électronique. Malgré cette croissance, le commerce électronique ne s'est pas traduit par la disparition du commerce de détail physique. Cette évolution a accéléré le besoin de centres commerciaux « de destination » évoluant vers des espaces hybrides et polyvalents, offrant des services de vente au détail, de restauration, de loisirs, d'événements, etc. avec des stratégies innovantes et une transition numérique vers des technologies qui rendent les achats physiques plus attrayants et plus agréables. Le Groupe s'attend à ce que l'émergence de l'intelligence artificielle ("IA") confirme cette tendance. Ne pas répondre à ces changements dans les

tendances de consommation peut avoir un impact négatif sur la fréquentation, les ventes et l'activité de location.

L'accélération de la consommation durable et de la sobriété énergétique sont des moteurs clés de la consommation mondiale et ont conduit à des attentes accrues des consommateurs. L'incapacité d'URW et de ses locataires à adapter de manière appropriée et efficace leurs stratégies et initiatives en matière de durabilité pourrait avoir un impact négatif sur la réputation, susceptible d'affecter les ventes et la rentabilité.

Dans un environnement économique de plus en plus complexe, la capacité du Groupe à atteindre les objectifs de location au niveau de loyer attendu et à percevoir les loyers dépend de la solvabilité de ses locataires. Les pressions financières et l'augmentation des coûts d'occupation peuvent limiter les investissements des locataires qui sont essentiels pour améliorer leur offre, évoluer avec les tendances de la clientèle et rester compétitifs, ce qui peut entraîner une augmentation du nombre de « locataires à risque », des faillites et des taux d'inoccupation. De plus, les tarifs et les guerres commerciales pourraient influencer les stratégies des détaillants, perturber les chaînes d'approvisionnement, suspendre les investissements et les campagnes marketing, ainsi que tout nouvel engagement.

Principaux facteurs de risque	Principales mesures de gestion des risques
• Échec à adapter la stratégie du Groupe pour évoluer avec les tendances des consommateurs, les besoins des zones de chalandise et la démographie (commerce en ligne, commerce agentique basé sur l'IA, durabilité, divertissement, offre mixte, etc.) ; • Insolvabilité/défaut financier des locataires et fermetures de magasins ; • Stratégie inappropriée de franchise/de licence de marque et de services ; • Échec à atteindre les objectifs des partenariats commerciaux (Westfield Rise) ; et • Échec à atteindre les objectifs internes de durabilité et à répondre aux attentes des locataires/clients.	• Modèle commercial solide axé sur les centres commerciaux de « destination » (commerce de détail, alimentation, loisirs, événements, divertissements...) dans les principaux marchés ; • Portefeuille commercial diversifié composé de locataires internationaux, nationaux et locaux. Seulement 12 % des revenus locatifs d'URW proviennent des 10 principaux locataires ; • Des études annuelles sont menées dans chaque région (Europe et États-Unis) afin de comprendre et d'anticiper l'évolution du commerce de détail et les changements démographiques et culturels ; • Stratégie centrée sur le client avec des outils numériques améliorés pour développer l'audience et la visibilité des détaillants ; • Évaluations de la commercialisation et du positionnement de chaque actif <i>Flagship</i> afin de pérenniser la stratégie de l'actif et d'adapter le mix de vente aux nouveaux besoins ; • Extension de l'activité restauration, de divertissement, de santé et bien-être, de marques de luxe et de marques nées en ligne (DNVB : <i>Digital Native Vertical Brand</i>) ; • Plan dédié de redéveloppement des centres commerciaux, incluant l'aménagement d'espaces événementiels, d'infrastructures numériques et d'espaces locatifs modulables (désignés pour des événements éphémères) ; • Vente d'actifs non essentiels ou non concurrentiels selon le programme de cessions ; • Feuille de route et stratégie de <i>rebranding</i> ciblées et mesurées pour les centres phares ; • Globalisation de la stratégie marketing pour exploiter la marque Westfield ; • Les équipes de commercialisation examinent les opérations afin de s'assurer qu'elles sont conformes à la stratégie du Groupe et au strict processus de contrôle interne d'approbation des indemnités allouées aux locataires et du niveau des loyers ; • Processus au niveau local afin de suivre la solvabilité des nouveaux locataires et des locataires existants ; • Garanties financières comme condition préalable aux contrats de location types (dépôt de garantie, garantie à première demande ou caution correspondant à un multiple du loyer mensuel) ; • Examen constant du rapport sur les locations (locaux vacants, locataires en situation difficile, nouvelles transactions et calendrier d'expiration des baux au cours des 3 prochaines années) ; • Une plateforme de commercialisation mondiale pour développer les pratiques internationales de gestion des partenariats et de commercialisation entre l'Europe et les États-Unis ; • Stratégie du Groupe de développer des partenariats avec des marques « <i>Westfield Rise</i> », grâce à une équipe (<i>Business Unit</i>) dédiée et des objectifs de chiffre d'affaires définis ; • L'équipe des partenariats commerciaux « <i>Westfield Rise</i> » est impliquée dans toutes les négociations avec les marques pour s'assurer que les opportunités de transaction sont maximisées ; • Mise en œuvre du programme de développement durable avec un axe de travail clé sur la consommation durable (voir section 3.2 Rapport de durabilité) ; et • Système d'indice de commerce de détail durable dans le cadre de la feuille de route pour le développement durable <i>Better Places</i>, avec une stratégie d'extension à tous les revenus éligibles d'ici à 2027.

Pour plus d'informations relatives à la commercialisation et aux partenariats, se référer à la section 4.1.1 Rapport d'activité et résultats 2025 du présent Document d'Enregistrement Universel

6. 6.2 Principaux facteurs de risque

Gestion du développement, de la conception et de la construction

URW mène des activités de développement, de conception et de construction dans les secteurs des bureaux, des centres commerciaux, des hôtels, des immeubles résidentiels et des sites de congrès et d'exposition. Cette stratégie implique un investissement important en capital financier, en ressources humaines, ainsi qu'en temps et attention de la part des cadres dirigeants. Bien que cela soit une opportunité en termes de croissance et de protection de parts de marché dans un environnement concurrentiel et de création d'un modèle *Flagship*, permettant de distinguer URW de la concurrence, un tel portefeuille d'opportunités implique un certain nombre de risques qui peuvent avoir un impact significatif sur les rendements financiers attendus des projets sur leur calendrier, ainsi que sur la réputation du Groupe. Ces risques peuvent inclure une performance locative en deçà du *business plan* du projet, le dépassement des coûts, l'incapacité à livrer le projet ou à obtenir les autorisations administratives en temps voulu, ou l'évolution de l'environnement macro-économique.

Le Groupe continue à développer sa stratégie économe en capital, en s'associant souvent à des partenaires financiers stratégiques avant le lancement de ces projets, afin de réduire l'impact sur le bilan du Groupe, tout en valorisant les projets existants et en générant des revenus de développement et de gestion. Bien que cette stratégie réduise l'exposition au risque financier du Groupe, elle peut augmenter le risque

d'obtenir les approbations requises de la part des partenaires de *joint-venture* et des copropriétaires.

En outre, les ambitions du Groupe en matière de développement durable étant désormais au cœur de l'activité, l'accent est mis sur la modernisation des centres, leur réaménagement, le recyclage, la biodiversité, etc. et sur l'atteinte des objectifs fixés dans la feuille de route *Better Places* (voir section 3.2 Rapport de durabilité). L'évolution des exigences en matière de durabilité, notamment les nouvelles réglementations applicables à la construction, le renforcement des normes environnementales, la hausse des attentes des investisseurs et des occupants, ainsi que le développement des exigences en matière de *green financing*, sont susceptibles d'affecter significativement les obligations de conformité du Groupe, l'allocation du capital et la confiance des parties prenantes.

Après la livraison de Westfield Hamburg, la décision du Groupe de ne plus assumer, à l'avenir, de risque direct de construction pour les projets de développement et les grands travaux, combinée à la réduction du portefeuille de développement (désormais composé de projets de taille plus limitée et moins complexes), se traduira par une diminution de l'exposition aux risques pour le Groupe. En outre, le renforcement des contrôles et de la discipline mis en œuvre à l'issue de revues approfondies des politiques, de la stratégie, des processus de décision et de gouvernance en matière de développement et de construction contribuera à renforcer les processus applicables aux projets futurs.

Principaux facteurs de risque	Principales mesures de gestion des risques
• Difficulté à obtenir les autorisations administratives et autres approbations nécessaires (y compris celles des partenaires financiers) ; • Non-respect des standards de qualité de construction, des budgets et des délais de livraison ; • Incapacité à attirer des locataires clés ou à atteindre les objectifs de commercialisation et de revenus post-développement ; • Manque de maîtrise de la complexité des projets et/ou insuffisance dans la gestion de projet ; • Incapacité à définir ou à atteindre les objectifs ESG ; • Difficulté à conserver les ressources humaines adéquates et à retenir les talents clés nécessaires au bon déroulement du pipeline de projets ; et • Non-respect de la stratégie de développement et inefficacité des processus décisionnels liés aux investissements de développement.	• Toute décision d'investissement dans un projet de développement est soumise à l'autorisation des membres du MB/EC conformément au processus décisionnel du Groupe décrit dans le <i>Compliance Book</i> ; • Le comité d'investissement évalue la pertinence du projet au regard (i) des objectifs et de la stratégie d'allocation de capital du Groupe et (ii) des conditions du marché local ; • Contrôle rigoureux et discipliné des CAPEX en ligne avec le « A Platform for Growth », sa feuille de route pour 2025-2028, annoncé en mai 2025 ; • Le processus d'approbation des projets est structuré en deux volets : (i) Analyse du produit, du marché et des indicateurs de rentabilité (développement, risques financiers et hypothèses commerciales) ; (ii) Évaluation de la définition technique du projet, de son niveau de maturité ainsi que de la stratégie de construction (conception, risques et complexité, stratégie d'achat, etc.) ; • Un processus « post-mortem » des projets est mené afin d'identifier les enseignements clés et d'améliorer les pratiques de développement, tout en limitant les surcoûts futurs ; • Mise en œuvre d'outils d'évaluation, de contrôle et de suivi des risques de développement pour garantir une transparence totale de la performance des projets, avec des provisions pour aléas intégrées et ajustées en fonction des risques identifiés ; • Une revue par un tiers (consultants juridiques, avocats) de la conformité de l'autorisation demandée avec les règles d'urbanisme en vigueur et les autres réglementations applicables est effectuée avant le dépôt de la demande ; • Les projets sont localisés dans les régions où URW dispose d'équipes locales travaillant en étroite collaboration avec les autorités compétentes ; • Pour les projets développés dans le cadre d'une <i>joint-venture</i>, la stratégie est définie au stade du pré-développement ; • S'associer avec des acteurs locaux pour bénéficier de leur expérience et de leurs relations avec les autorités locales ; • Des objectifs de pré-commercialisation adaptés à chaque projet sont définis avant le lancement des travaux, en particulier pour les locataires clés, afin de réduire les risques liés aux revenus futurs ; • Le processus de commercialisation des projets de développement est piloté à travers des étapes définies au niveau du Groupe (plan d'action de commercialisation et stratégie marketing) ; • Pendant la phase de construction, des indicateurs de performance clés sont définis pour couvrir (i) les imprévus potentiels et (ii) les changements de programme nécessaires pour répondre aux exigences des locataires ; • Les stratégies d'approvisionnement sont adaptées aux spécificités de l'opération et reposent sur la conception et les spécifications approuvées afin de limiter le risque de variations futures ; • Les processus de changement de programme sont clairement définis et harmonisés dans les contrats de construction, les contrats de conception, les baux des locataires et les ventes en l'état futur ; • Le développement durable est intégré dans les processus de développement, de conception, de construction et dans la cartographie des risques ; • Les objectifs de la feuille de route <i>Better Places</i> en matière de développement durable ont été fixés (se référer à la <i>scorecard</i> à la section 3.1) ; • La taille et l'expérience de l'équipe projet sont évaluées dans le cadre du processus d'approbation, en tenant compte de la complexité du projet et de la stratégie d'approvisionnement ; et • Une revue de projet indépendante est réalisée par des conseillers internes ou externes.

Pour plus d'informations relatives aux portefeuilles de projet de développement, se référer à la section 4.1.2 Allocation du capital du présent Document d'Enregistrement Universel.

Système d'information et données : continuité et intégrité

Pour soutenir les activités d'URW, le département IT du Groupe travaille en partenariat avec toutes les directions métiers afin de fournir et de maintenir les outils informatiques nécessaires pour répondre à leurs activités. Dans l'ensemble, le département IT du Groupe fournit plus de 100 applications et soutient plus de 4 000 utilisateurs dans le monde. Comme toute entreprise, le département IT d'URW est confronté à plusieurs risques qui peuvent être d'origine externe (catastrophes naturelles, accidents, défaillance du fournisseur de services, panne de réseau, cybermenace, la montée en puissance de l'intelligence artificielle) ou interne (erreur humaine, menace interne).

En ce qui concerne le volet cyber, la tendance du marché est à l'augmentation continue du risque, ce qui peut entraîner une

augmentation de l'exposition d'URW à des risques, tels que la fuite de données confidentielles du Groupe la fuite de données à caractère personnel, les incidents de cybersécurité (hameçonnage, fraude) et les attaques de type *ransomware*.

En cas de survenance de tels risques au sein d'URW, ceux-ci conduiraient à une indisponibilité partielle ou totale des systèmes informatiques pouvant entraîner une désorganisation des processus et des activités, et/ou des impacts réglementaires, réputationnels (réglementation des marchés, protection des données personnelles, fuite de données confidentielles de clients URW, etc.) et financiers. Cependant, un événement majeur de cybersécurité ne devrait pas avoir d'impact sur l'exploitation opérationnelle des centres commerciaux qui resteront ouverts ni d'impact sur le NRI.

Principaux facteurs de risque

- Cyber-risques ;
- Indisponibilité des systèmes informatiques critiques ; et
- Incapacité à garantir l'intégrité des données et rapports générés par les systèmes informatiques, fuite de données personnelles et désorganisation des processus.

Principales mesures de gestion des risques

- Une solide gouvernance impliquant l'IT, la gestion des risques, le juridique, l'audit interne, les parties prenantes commerciales et la direction pour examiner les activités et les investissements, y compris un Comité dédié pour surveiller les cyber-risques sur les opérations quotidiennes ;
- La stratégie et la technologie de la cybersécurité sont conçues et déployées pour prévenir les risques de cybercriminalité, détecter les incidents de sécurité et réagir rapidement pour apporter des solutions en cas d'incidents de sécurité ou de fuite de données ;
- L'intégration des aspects cybercriminalité dans tous les projets informatiques et engagements contractuels avec les fournisseurs informatiques ;
- Des audits informatiques réguliers réalisés pour tester les mesures de protection et de détections ;
- Un cadre de gestion des attaques informatiques au niveau Groupe, avec des procédures de réponse spécifiques en cas d'événements/crises de sécurité informatique majeur(e)s, qui sont testés régulièrement, et lié au processus de notification de violation de données RGPR/CCPA ;
- Une évaluation de l'impact sur les activités pour évaluer la criticité des processus URW en cas de cyberattaque majeure, ainsi que les plans d'exploitation alternatifs si les systèmes informatiques ne sont pas disponibles ;
- Un plan de reprise après sinistre informatique et un plan de cyber-résilience spécifique pour la gestion d'une cyber-crise majeure, à la fois en termes d'enquêtes informatiques et de reprise informatique ; et
- Intégration maîtrisée de l'intelligence artificielle dans les processus clés.

6.2.2.2 Catégorie n° 2 : risques financiers et fiscaux

Accès au financement et perturbation des marchés financiers

URW, en tant que REIT (SIIC), fait face à des besoins de (re)financement récurrents en raison de son modèle économique et de la structure du capital. Ces besoins comprennent le financement de la dette arrivant à échéance, le financement des investissements, le financement des dépenses d'investissement (par exemple, projets d'amélioration et d'entretien des actifs existants, etc.) et d'autres besoins de financement opérationnel.

Ainsi, URW est exposé à des risques macroéconomiques liés à la disponibilité des fonds, à la volatilité des marchés du crédit, aux fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change, et au risque de contrepartie. Ces facteurs pourraient restreindre l'accès aux financements nécessaires et affecter négativement les opérations et les résultats financiers du Groupe.

Le récent assouplissement de l'inflation et des taux d'intérêt a légèrement amélioré le sentiment des investisseurs et réduit les coûts de financement, allégeant ainsi une partie de la pression sur l'accès au capital pour URW. Cependant, cette évolution peut être affectée par des événements géopolitiques difficilement prévisibles. Par ailleurs, l'évolution des ratios financiers du Groupe et en particulier l'impact de la performance des actifs sur la notation de crédit d'URW doivent être étroitement surveillés, car une dégradation pourrait influencer négativement l'accès aux financements et le coût de la dette.

De plus, les investisseurs et prêteurs en dette privilégient de plus en plus les instruments de financements verts et indexés sur des objectifs de développement durable. URW a mis à jour son dispositif de financement responsable *Green Financing Framework* et doit assurer un suivi de l'évolution des exigences de la Taxinomie en évolution et aux critères de notation ESG, reconnaissant ces éléments comme des risques émergents pouvant affecter son accès à la liquidité.

Pour des informations sur la position de liquidité, les ratios financiers et l'exposition aux taux d'intérêt, se référer à la section 4.1.4.

6. 6.2 Principaux facteurs de risque

Principaux facteurs de risque

- Accès limité aux ressources financières, en cas de marché des capitaux défavorables ou de détérioration du crédit d'URW. La stratégie du Groupe dépend de sa capacité à mobiliser des ressources financières, soit sous forme de dette (principalement emprunts bancaires, obligations, lignes de crédit et billets de trésorerie), soit de capitaux propres, afin de pouvoir financer ses besoins généraux d'exploitation, ses investissements et ses tombées de dette. Plusieurs facteurs pourraient entraver cette capacité, notamment :
 - Perturbations sur les marchés de la dette ou des actions ;
 - Réduction des capacités de prêt des banques ;
 - Changements sur le marché immobilier ou dans l'intérêt des investisseurs pour les sociétés immobilières ;
 - Dégradations de la notation de crédit d'URW ;
 - Détérioration des résultats financiers d'URW ;
 - Diminution de l'EBITDA et des flux de trésorerie opérationnels ;
 - Augmentation de l'effet de levier d'URW, en particulier en cas d'augmentation de la dette et/ou de baisse des valorisations des actifs ;
 - Non-respect de l'un des engagements financiers du Groupe, entraînant un cas de défaut et potentiellement un défaut croisé ; et
 - Changements dans la structure de propriété.

- Augmentation du coût de financement en raison de l'augmentation des marges de crédit, d'un changement de notation, de l'attractivité de l'entreprise/son secteur pour les investisseurs (dette et capitaux propres) ou les banques, d'une hausse importante des taux d'intérêt, de fluctuations défavorables des taux de change, ou de la perturbation et de la volatilité.

Notamment, le Groupe est exposé à :

- Risques de taux d'intérêt :
 - Peuvent avoir un impact significatif sur les charges financières ; et
 - Bien que l'exposition du Groupe aux taux variables soit couverte par des dérivés, ces couvertures pourraient être insuffisantes.
- Le taux de change entre l'euro et les autres devises a un impact sur :
 - La valeur des charges opérationnelles et financières, donc la valeur globale de l'actif, convertie en euros ;
 - Les résultats et/ou les états financiers du Groupe ; et
 - La capacité du Groupe à honorer ses engagements relatifs à ses titres et, plus généralement, ses engagements en matière de dette.

De plus :

- Pour couvrir une partie de ce risque, le Groupe utilise des dérivés et de la dette en devises. Ces instruments peuvent ne pas couvrir parfaitement les actifs ou activités sous-jacents et, par conséquent, les variations du taux de change et/ou des taux d'intérêt peuvent avoir un impact sur les flux de trésorerie, les résultats et/ou la situation financière ; et
- L'utilisation d'instruments de financement sur les marchés internationaux expose le Groupe à des réglementations extraterritoriales qui peuvent avoir un effet négatif significatif sur les résultats financiers globaux du Groupe.

Principales mesures de gestion des risques

- Conformément à la politique de trésorerie du Groupe *Treasury Policy* définie par le Comité ALM, une surveillance étroite de la liquidité du Groupe, des risques de change et de couverture ainsi que de ses engagements de dette ;
- Le département Financement & Trésorerie du Groupe fournit régulièrement un rapport complet sur les projections de liquidité du Groupe, les principaux indicateurs financiers et la disponibilité au titre des lignes de crédit engagées du Groupe ;
- Au 31 décembre 2025, la liquidité⁽¹⁾ du Groupe s'élève à 11,4 Mds€, incluant 8,7 Mds€ de lignes de crédit⁽²⁾ non tirées et 2,7 Mds€ de cash disponible ;
- 2 notations sollicitées en date de décembre 2025 : la notation de Standard & Poor's, « BBB+ », avec perspective « stable », et la notation de Moody's, « Baa2 », avec perspective « positive » ;
- Dialogue régulier avec les agences de notation avec un suivi proactif des conditions de crédit ;
- Contrôle rigoureux et discipliné des CAPEX en ligne avec le « A Platform for Growth », sa feuille de route pour 2025-2028, annoncé en mai 2025 ;
- Réduction active des frais généraux et report des dépenses d'investissement non essentielles ; et
- Diversification des sources/contreparties.

- Le Comité Groupe *Asset and Liability Management* (ALM) échange régulièrement en fonction des besoins. Il reçoit à intervalles réguliers des informations sur les changements significatifs de l'environnement financier ;
- Le comité ALM fait des propositions aux Directoires. Ils ont le pouvoir d'accepter, d'approuver et d'autoriser les termes et conditions des contrats financiers à conclure par chacune des entités. Ils autorisent également la mise en place d'instruments de couverture (ex : de taux d'intérêt) dans une certaine limite prenant en compte le risque de marché pour autant qu'ils soient non spéculatifs ;
- Les politiques et procédures internes maintiennent une approche conservatrice des investissements et mitigent le risque en n'autorisant pas la mise en place de positions spéculatives ;
- Le département Financement & Trésorerie du Groupe fournit régulièrement un rapport complet sur les taux d'intérêt, son exposition aux devises, les projections de liquidité, le respect des *covenants* de prêts bancaires et de facilités de crédits, ainsi que la disponibilité au titre des lignes de crédit engagées du Groupe. Il propose également des opérations de (re)financement ou de couverture (le cas échéant), ainsi que le détail des éventuelles opérations ou transactions de (re)financement (opérations de couverture, rachat d'actions, etc.) ;
- Le Groupe a une politique de « macro » *hedging* de ses taux d'intérêt (via l'utilisation d'instruments dérivés) visant à limiter l'impact de la fluctuation des taux d'intérêt sur les années à venir, au regard des plans de cession et d'investissement du Groupe, de son programme de couverture, de sa dette existante, ainsi que de la dette que le Groupe prévoit de lever dans les années à venir ;
- L'exposition du Groupe à la fluctuation des taux de change est en partie couverte, soit en faisant correspondre des investissements dans une devise spécifique avec une dette dans la même devise, soit en utilisant des produits dérivés pour atteindre le même objectif de gestion des risques ; et
- Procédure interne robuste assurant la séparation des tâches entre l'exécution des opérations de marché et les fonctions de contrôle de ces transactions.

(1) Selon les normes IFRS.

(2) Soumis aux *covenants*.

Principaux facteurs de risque	Principales mesures de gestion des risques
• Fiabilité des contreparties ou défaut de suivi/surveillance et de gestion du risque de contrepartie entraînant une perte potentielle de ses dépôts ou des avantages des couvertures signées avec la contrepartie.	• Contrôle et suivi du crédit du Groupe et de la contrepartie, échanges récurrents et des seuils minimaux de notation financière comme condition de poursuite des opérations.
• Risques liés à la crise de liquidité, à l'effondrement de l'euro, de la Zone euro ou à une sortie de l'UE, à la défaillance d'un pays ou à l'instabilité politique. Ces risques pourraient également affecter négativement : • Les activités et la rentabilité du Groupe ; • La solvabilité du Groupe et de ses contreparties ; • La valeur et la liquidité des titres émis par URW ; et • La capacité d'URW à respecter les engagements souscrits dans le cadre de l'émission d'instruments financiers et les engagements pris dans le cadre de sa dette plus généralement.	• Surveillance régulière du marché et analyse de sensibilité pour évaluer la liquidité, les taux et les risques de change ; • Au 31 décembre 2025, la liquidité⁽¹⁾ du Groupe s'élève à 11,4 Mds€, incluant 8,7 Mds€ de lignes de crédit⁽²⁾ non tirées et 2,7 Mds€ de cash disponible ; et • Diversification des sources de financement/contreparties.
• Non-conformité aux exigences en matière de communication sur les financements durables et de respect des exigences liées à la Taxinomie, et faible notation ESG.	• Dispositif de financements verts <i>Green Financing Framework</i> mis à jour en novembre 2022 et aligné sur les pratiques de marchés comme confirmé par la <i>Second Party Opinion</i> d'ISS ESG ; • Mise en place d'un comité dédié au financement vert <i>Green Financing Committee</i> pour assurer l'alignement du cadre sur le marché ; • Amélioration continue de la publication et de la présentation des documents et des informations relatifs au développement durable (agences de notation extra-financières et investisseurs) ; • Formalisation de l'utilisation des produits (<i>Use of Proceeds</i>) des émissions des obligations vertes (<i>Green Bond</i>) et procédure d'analyse, de sélection et de suivi des actifs éligibles au titre du <i>Green Financing Framework</i> ; • <i>Back-testing</i> régulier de l'éligibilité des actifs aux critères des <i>Green bonds</i> ; et • Suivi régulier des niveaux de performance des KPI des prêts et lignes de crédit verts et indexés sur des objectifs de développement durable.

Pour plus d'informations relatives aux accès aux financements, se référer à la section 4.1.4 Ressources financières du présent Document d'Enregistrement Universel.

Régime REIT et conformité fiscale

En tant que groupe international, URW est soumis à divers régimes fiscaux dans les pays où il exerce ses activités. L'objectif d'URW est d'être en conformité totale avec toutes ses obligations fiscales, tant au regard de ses activités courantes que des transactions qu'il entreprend. Compte tenu de la nature immobilière de ses activités, URW bénéficie de régimes spéciaux de *Real Estate Investment Trust* dans 5 pays dans lesquels URW exerce ses activités de foncière (France, Pays-Bas, Royaume-Uni, Espagne et États-Unis). Alors qu'un régime REIT entraîne une réduction de la charge fiscale au niveau du REIT, le REIT est tenu de distribuer la majeure partie de son bénéfice, qui est ensuite imposable au niveau des actionnaires. Dans la mesure où URW choisit d'appliquer de tels régimes, il est tenu de respecter les exigences locales, qui diffèrent selon les pays. De plus, à la suite de l'acquisition de Westfield, la complexité accrue de la structure fiscale associée au principe en place entre URW SE et URW NV augmentent le risque potentiel de non-respect des exigences fiscales et/ou de devoir faire face à des contestations/litiges avec une ou plusieurs autorité(s) fiscale(s) locale(s).

Le risque potentiel d'abrogation d'un régime de REIT est jugé plus important dans certains pays de l'Union européenne, tandis que les structures sous REIT sont perçues plus favorablement aux États-Unis, où l'accent est mis sur la classification des revenus.

L'incertitude économique actuelle et les éventuels déficits budgétaires publics pourraient entraîner de nouveaux défis liés aux régimes REIT et des augmentations potentielles des impôts en général telles que la création de surtaxes exceptionnelles ou de taxes sur le rachat d'actions et la conformité accrue aux obligations de distribution SIIC. L'obligation de distribution SIIC a augmenté en raison des résultats sociaux négatifs du Groupe et son apurement pourrait entraîner une sortie importante de trésorerie. En outre, le Groupe pourrait être confronté à des changements législatifs au regard de la fiscalité indirecte comme la taxe foncière, les taxes liées à l'activité, ou toute autre mesure imprévue et potentiellement défavorable.

(1) Selon les normes IFRS.

(2) Soumis aux *covenants*.

6. 6.2 Principaux facteurs de risque

Principaux facteurs de risque

- Perte du statut REIT ou autres avantages fiscaux en raison de facteurs externes ;
- Interprétation et/ou application incorrectes de la législation fiscale et des conditions des régimes REIT ;
- Les lois fiscales nouvelles ou en évolution (telles que la taxe foncière, les taxes liées à l'activité) et les exigences d'un régime REIT ;
- Échec de la détermination de l'impôt, erreur dans la déclaration et dans le paiement des impôts (autre que des désaccords théoriques) ; et
- Complexité et exigences de reporting croissantes en raison de la fiscalité, notamment dans le cadre de Pilier 2.

Principales mesures de gestion des risques

- Expertise des équipes fiscales internes, qui suivent en outre un processus de formation continue afin d'accroître la sensibilisation aux erreurs potentielles ;
- Évaluation du risque de perte potentielle induite par des modifications de la réglementation fiscale ;
- Le Groupe est membre de l'EPRA (European Real Estate Association) en Europe et du NAREIT aux États-Unis qui promeuvent des régimes REIT modernes et prévisibles ;
- Le Groupe participe également à des instances locales, telles que la FEI (Fédération des Entreprises Immobilières en France), afin de préserver et promouvoir les intérêts du secteur immobilier ;
- Équipes fiscales actives (tant en interne que par l'intermédiaire de conseillers externes) pour surveiller et prévoir les modifications éventuelles des régimes et/ou de la réglementation applicables aux régimes REIT, ainsi que toute modification des lois fiscales en général ;
- Vérification de l'exactitude du calcul de l'impôt au moyen de tests et de contrôles de cohérence effectués en interne et par des sociétés de conseil externes au niveau du Groupe ;
- Revue des conditions préalables/risques fiscaux liées aux transactions en amont d'un Comité d'investissement conformément aux processus d'approbation formels détaillés dans le *compliance book* ; et
- Entretien d'un dialogue continu entre les collaborateurs spécialisés et leurs collègues locaux et propositions de formations, afin de contrôler et d'examiner les caractéristiques des activités et des opérations courantes, pour s'assurer que les seuils de revenus relatifs aux régimes REIT sont respectés.

6.2.2.3 Catégorie n° 3 : risques de responsabilité environnementale et sociale d'entreprise

Risques liés au développement durable

Compte tenu de la taille de son portefeuille d'actifs tangibles, URW place les risques de développement durable au cœur de sa stratégie avec un engagement central à faire du développement durable un élément essentiel de l'activité d'URW.

En tant que développeur et exploitant d'immeubles commerciaux, URW a identifié un large éventail de risques et d'opportunités en matière de développement durable qui sont liés à de nombreux départements et activités au sein de l'entreprise, tels que l'efficacité et la transition énergétiques, la résilience des actifs au changement climatique, l'évolution des taxinomies et réglementations environnementales, la vigilance raisonnable dans la chaîne d'approvisionnement, le financement vert et les risques sociétaux – qui sont tous intégrés dans le cadre de gestion des risques du Groupe.

Les risques liés au développement durable sont des risques à long terme, qui ont des répercussions directes ou indirectes sur URW :

- Impacts directs : changement des conditions météorologiques ayant un impact sur les actifs (en opération et en développement), mise en œuvre de réglementations en matière d'efficacité énergétique dans les pays dans lesquels le Groupe opère, etc. ; et
- Impacts indirects : villes exigeant un haut niveau de performance environnementale dans nos projets de développement, réglementations impactant notre chaîne d'approvisionnement en amont et le coût des matières premières et de l'énergie (ex : augmentation du prix des émissions de carbone pour les producteurs d'énergie et les grands émetteurs, tels que les cimentiers et les sidérurgistes), institutions financières intégrant les risques de développement durable dans leurs stratégies de gestion de portefeuille, etc.

La nature des risques (systémiques, risques à long terme) et l'environnement extérieur soulignent la nécessité d'une réévaluation périodique. Les sous-risques couverts sont des sujets hautement politiques, avec un agenda de haut niveau au niveau de l'ONU (Objectifs de développement durable des Nations unies, Convention-cadre des Nations unies sur les changements climatiques, etc.), régional (niveaux européen/américain), étatique/national et municipal. Plus particulièrement sur les sujets liés au changement climatique, un consensus scientifique s'est construit au niveau international sur les causes et les conséquences (notamment via le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat – GIEC), mais la recherche scientifique évolue constamment sur les conséquences physiques des changements climatiques observés et leur rythme. En parallèle, ces risques sont progressivement intégrés par d'autres acteurs du marché (et notamment les institutions financières et leur intégration dans leurs cadres de risques impactant l'allocation d'actifs) et les régulateurs (Taxinomie de l'UE, *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) de l'UE, réglementations locales en matière d'efficacité énergétique et de carbone, etc.) augmentant constamment et progressivement le niveau des attentes auxquelles URW doit faire face.

Pour plus d'informations sur les politiques, plans d'actions et objectifs de développement durable correspondants, se référer à la section 3.2 Rapport de durabilité.

Pour plus de détails sur les catastrophes naturelles, veuillez-vous référer à la section 6.2.2.4. Risques liés à la sécurité, à la santé et à la sûreté et à la section 6.3 Transfert des risques aux assureurs.

6.2 Principaux facteurs de risque

6.

Principaux risques	Principales mesures de gestion des risques
Incapacité à atteindre l'objectif Net-Zero.	- Mise en place d'une gouvernance de développement durable au sein du Groupe, soutenue par un programme de développement durable défini et supervisé aux plus hauts niveaux de gouvernance : le Président du Directoire, le Directoire et Comité Exécutif du Groupe, ainsi que le Conseil de surveillance ; et - Intégration de l'agenda de développement durable dans les processus clés de l'entreprise : processus de vigilance raisonnable, gestion des projets de développement et des actifs existants, intégration dans les revues budgétaires, objectifs de développement durable fixés pour tous les employés, formation et rémunération.
Dépendance aux combustibles fossiles (manque d'accessibilité, augmentation des coûts, éligibilité à la Taxinomie, impact sur la valeur des actifs ou les budgets des projets).	- Développement de la capacité de production d'énergie renouvelable sur site et contrats d'achats d'électricité (PPA) pour la production d'électricité renouvelable en dehors du site ; - Objectifs d'efficacité énergétique et plans d'action de gestion de l'énergie dans tous les actifs existants ; - Utilisation des <i>Green leases</i> comme instrument pour soutenir l'efficacité énergétique et l'utilisation d'électricité verte pour les locataires ; - Plans d'action pour la mobilité mis en place dans les centres commerciaux détenus et gérés par URW, y compris des mesures visant à développer l'accessibilité par les modes de mobilité douce, les véhicules électriques et les transports publics ; et - Surveillance continue de la réglementation relative au carbone.
Non-résilience des actifs au changement climatique (à partir de phénomènes physiques) et impact sur les nouveaux développements.	- Formalisation du cadre de référence Groupe pour l'adaptation aux risques détaillant la manière dont les risques physiques liés au climat sont atténués par l'entreprise, en intégrant les attentes de la Taxinomie et de la CSRD de l'UE ; - Visites d'actifs par des consultants externes en gestion des risques sur des actifs présentant des risques identifiés, donnant lieu à un plan d'action de résilience pour chaque actif ; - Des plans d'adaptation au climat ont été élaborés pour tous les actifs, en utilisant une « boîte à outils » de mesures d'adaptation afin d'identifier les plans d'action pertinents ; - Respect des exigences réglementaires de chaque région en matière de risques d'inondation, de gestion de l'eau et de systèmes de drainage en cas de précipitations exceptionnellement abondantes ; - Le processus de vigilance raisonnable pour les acquisitions et les nouveaux projets de développement couvre le niveau actuel d'exposition aux événements météorologiques/climatiques ; - Évaluation prospective des risques liés au changement climatique du Groupe couvrant l'ensemble des actifs existants et le <i>pipeline</i> de développement, conformément aux recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (<i>Task Force on Climate-Related Financial Disclosures</i> - TCFD), couvrant à la fois les risques transitoires et physiques ; - Politique de certification environnementale pour tous les actifs en phase de développement et d'exploitation : systèmes de certification BREEAM, ou LEED et BREEAM <i>In-Use</i> couvrant entre autres les aspects de résilience physique et d'énergie ; et - Couverture d'assurance en cas de catastrophe naturelle pour les actifs en Europe (avec des limites pour les Pays-Bas, et l'Allemagne) et les États-Unis.
Renforcement de la réglementation environnementale impactant les actifs existants (efficacité énergétique des bâtiments) et les projets de développement (contraintes de développement).	Suivi de haut niveau des réglementations à venir par le biais d'organisations représentatives de l'industrie. Pour les réglementations susceptibles d'avoir un impact majeur et où URW a une capacité d'influence et de contribution aux interactions avec le régulateur pour assurer l'adaptation au secteur.
Incapacité à mettre en œuvre les mesures et les attentes en matière de biodiversité pour les actifs existants et les projets de développement.	- Dans le cadre de la feuille de route <i>Better Places</i>, tous les nouveaux développements mettent en œuvre des plans d'action en faveur de la biodiversité afin d'obtenir un gain net global en matière de biodiversité ; - Engagement avec le WWF France concernant les objectifs scientifiques pour l'évaluation de la nature et la certification des activités du Groupe ; et - Surveiller la mise en œuvre des mesures de biodiversité à la suite d'audits de biodiversité, y compris la renaturation des actifs existants, et évaluer l'amélioration à l'aide d'une mesure de la biodiversité.
Incapacité à saisir les opportunités liées au développement durable (projets de rénovation énergétique, nouveaux secteurs d'activité et revenus, consommation durable et attentes des clients).	- Engagement total de la direction d'URW pour atteindre les objectifs de <i>Better Places</i>, avec un lien direct entre la rémunération des dirigeants et la réalisation d'objectifs spécifiques en matière de développement durable ; - Plan climat complet et entièrement financé pour réduire les émissions de GES de Scopes 1 et 2 de -90 % d'ici 2030 ; et - Dépenses d'investissement prévues et approuvées à l'horizon 2030 de 28 M€ par an (dont environ 8 M€ par an sur les projets solaires photovoltaïques) grâce à des investissements annuels constants dans les actifs de haute qualité d'URW.

6. 6.2 Principaux facteurs de risque

Principaux risques	Principales mesures de gestion des risques
Non-respect des obligations liées à la chaîne d'approvisionnement (vigilance raisonnable, esclavage moderne, etc.).	- Cartographie des risques liés au développement durable de la chaîne d'approvisionnement du Groupe ; - Procédure de sélection des partenaires commerciaux ; - Sessions de formation dédiées aux droits humains et à l'esclavage moderne pour les équipes identifiées comme étant à risque d'exposition ; - Code d'Éthique du Groupe applicable à tous les sous-traitants ; - Procédure d'alerte rendue accessible à tous les fournisseurs/prestataires ; - Charte Achats Responsables et intégration des conditions d'achat Groupe et des contrats types incluant les termes environnementaux et sociaux ; et - Group Considerate Construction Charter applicable aux projets d'aménagement décrivant les exigences et recommandations du Groupe pour optimiser la qualité environnementale des chantiers.
Non-conformité à l'évolution des exigences en matière de reporting non financier, y compris la Taxinomie de l'UE.	- Suivi des mises à jour réglementaires avec des analyses d'écarts dédiées pour anticiper les exigences des nouvelles réglementations ; - Participation à des groupes de travail clés d'organismes industriels (EPRA, FEI, OID) ainsi qu'à des institutions telles que l'AFEP, qui contribue à l'engagement politique avec les régulateurs et les législateurs ; - Ensemble de processus robustes dans le cadre de la campagne annuelle de reporting coordonnée par l'équipe du développement durable ; et - Engagement fréquent d'experts externes et d'auditeurs pour poser des questions et recevoir des commentaires sur les domaines d'amélioration identifiés.
Perception négative des parties prenantes liée à de mauvaises performances en matière de développement durable et controverses (consommation excessive d'énergie, consommation d'eau inappropriée/excessive, locataires irresponsables, etc.).	- Cadres contractuels et juridiques robustes (réglementation applicable aux commerçants, annexe environnementale dans les baux formalisant les obligations du locataire dans les centres commerciaux URW) ; - Communication active avec les locataires et les visiteurs (p. ex., réunions de développement durable avec les locataires, enquêtes de satisfaction, enquêtes de satisfaction de la clientèle sur le développement durable) ; et - Initiatives menées en collaboration avec les locataires pour sensibiliser les visiteurs à l'impact environnemental et social des choix de consommation.
Non-atteinte des objectifs liés à la communauté	- Plans de résilience auprès des communautés : plan d'action dédié pour chaque centre visant à favoriser les opportunités d'emploi, promouvoir l'inclusion sociale ou avoir un impact positif sur l'environnement local pour la communauté ; et - Collaboration avec des partenaires spécialisés dans les programmes d'inclusion sociale et de santé, y compris le soutien aux associations caritatives et aux ONG.

Recrutement, rétention et plan de succession

Compte tenu du marché très compétitif des talents (et notamment des taux de chômage très bas dans certains marchés locaux), ainsi que de la nécessité de retenir les personnels clés et les connaissances, URW pourrait être confronté à certains risques liés au recrutement, à la rétention et à la succession des talents. Une forte rotation du personnel peut entraîner une baisse de la productivité et du moral, une perte de connaissance de l'entreprise, une atteinte à la réputation de la marque, une augmentation des coûts de recrutement et une pression sur le département des ressources humaines.

Malgré les conditions concurrentielles du marché, le niveau de contrôle sur les démissions et les rétentions de talents clés reste élevé.

Le Groupe adapte le niveau de ses ressources à la redéfinition de ses priorités parmi les projets et à la simplification de ses processus, en tirant le meilleur parti des départs naturels et des opportunités de recrutement.

Principaux risques	Principales mesures de gestion des risques
- Incapacité à recruter des talents appropriés pour maintenir les capacités stratégiques ; - Incapacité à retenir les salariés clés ; et - Incapacité à établir et à obtenir un plan de succession formel.	- Développement et soutien de la « marque employeur » d'URW en particulier avec une présence accrue sur les réseaux sociaux ; - Système de <i>levelling</i> pour mieux soutenir l'évolution de carrière et assurer une rémunération équitable pour chaque rôle ; - Maintien de son programme d'études supérieures extrêmement efficace afin d'attirer des employés à haut potentiel ; - Maintenir l'attractivité des régimes de rémunération structurés et complets ; - Programme d'incitation à long terme pour accroître la rétention et l'attractivité ; - Enquêtes d'engagement pour évaluer le ressenti des employés et recueillir des suggestions d'amélioration ; - Politiques ambitieuses axées sur les personnes en matière de bien-être, de diversité et d'inclusion et d'environnement de travail durable ; - Mise à disposition en permanence d'opportunités d'apprentissage et de développement (mobilité internationale, mobilité interfonctionnelle) ; - Processus d'évaluation des talents, dont des retours systématiques à 360° pour tous les salariés, en utilisant le même cadre et le même outil pour le Groupe ; et - Processus étendu de plan de succession mondial, afin d'identifier les successeurs potentiels pour tous les postes placés sous la supervision d'un membre de l'équipe dirigeante, tous les postes placés sous la supervision d'un Directeur Général régional, tous les chefs de fonctions clés et certains autres postes clés.

Pour plus d'informations relatives aux ressources humaines, se référer à la section 3.2.3.1 Effectifs de l'entreprise du présent Document d'Enregistrement Universel.

6.2.2.4 Catégorie n° 4 : risques liés à la sûreté, la santé et la sécurité

Résilience opérationnelle et incident majeur

URW accueille plus de 900 millions de visiteurs dans le monde sur l'ensemble de ses actifs, ce qui impose au Groupe une responsabilité importante en matière de sécurité, de sûreté et de continuité opérationnelle. Les actifs du Groupe sont exposés à un large éventail de menaces externes, notamment le terrorisme, la criminalité et la violence, les manifestations et grèves, qui peuvent être encore amplifiées par le contexte géopolitique et la localisation des actifs. La visibilité de la marque Westfield et le caractère emblématique de certains actifs augmentent la probabilité ou le risque d'incidents ciblés.

Les événements météorologiques extrêmes tels que les tempêtes, les inondations soudaines, les vagues de chaleur et les incendies de forêt deviennent plus fréquents et plus sévères, avec un potentiel de perturbation directe des opérations ou d'impacts régionaux plus larges. Bien que URW souscrive des couvertures d'assurance clés pour ces risques, certains événements à fort impact, tels qu'un tremblement de terre en Californie, pourraient dépasser les limites de couverture d'assurance, entraînant une exposition financière, qui pourraient être substantielle.

Une gestion inefficace de ces risques, faute de cadres de réponse robustes et résilients, pourrait entraîner des perturbations opérationnelles, des dommages réputationnels et des conséquences financières négatives.

Principaux facteurs de risque

- Manque de surveillance et d'anticipation des risques de sécurité et de protection des actifs d'URW contre les incidents de sécurité ;
- Manque de préparation et de réponse adéquate aux incidents de crise ;
- Manque de planification et de préparation à une interruption prolongée des activités dans un actif URW ; et
- Manque de mise en œuvre de processus permettant d'atténuer et de gérer l'impact de toute catastrophe naturelle (tremblement de terre, inondation, événements naturels significatifs liés au changement climatique et risques non assurés).

Principales mesures de gestion des risques

- Organisation dédiée au niveau du Groupe pour les questions de sûreté et de gestion de crise (Comité de Sûreté et de gestion de crise du Groupe) ;
- Gouvernance et lignes directrices en termes de sûreté mondiale (y compris pour les projets de développement), politiques et procédures de sûreté mises en œuvre sur tous les sites, avec des mesures de sécurité physique, des systèmes de vidéosurveillance et un contrôle d'accès appropriés ;
- Réseau de référents sûreté locaux pour gérer et harmoniser les pratiques du Groupe en fonction des réglementations locales ;
- Programme annuel de plans d'action en matière de sécurité pour identifier les plans d'action et inclure les exigences OPEX et CAPEX dans le plan d'affaires quinquennal ;
- Audits de sécurité internes *deep-dives* des plus gros centres Westfield ;
- Exercices de simulation d'attaque terroriste ou de tireurs (*active shooter*), dans les centres commerciaux, en collaboration avec les forces de l'ordre ;
- Processus global d'alerte/escalade des incidents ;
- Politiques et cadre mondiaux de gestion de crise et de continuité d'activité, incluant les manuels de crise et les plans de continuité pour tous les actifs ;
- Campagnes annuelles de formation et d'exercices de crise ;
- Évaluation périodique des actifs européens et américains les plus exposés aux catastrophes naturelles (inondations côtières, crues soudaines, vagues de chaleur, tempêtes et tremblements de terre) afin de valider les plans de réponse ;
- Plans de réponse d'urgence pour les événements météorologiques extrêmes en place pour tous les actifs opérationnels ;
- Revue périodique des plans de prévention/protection et des mesures de mitigation pour les actifs les plus exposés ;
- Chaque centre situé dans une zone à risque de catastrophe naturelle réalise des exercices de préparation d'urgence chaque année ;
- Couverture d'assurance clé pour les principales catastrophes naturelles et les événements météorologiques extrêmes⁽¹⁾ ; et
- Plan de réponse à une pandémie.

Santé et sécurité (H&S)

En tant que propriétaires, exploitants et promoteurs, URW a la responsabilité de garantir la sécurité et le bien-être de ses visiteurs, des autres membres du public, des locataires, des prestataires et des employés. Les risques liés à la santé et à la sécurité couvrent un large éventail de problèmes potentiels. Pour les projets de développement, ces risques sont accentués par la présence d'environnements de construction actifs, où l'utilisation de machines lourdes, le travail en hauteur, les structures temporaires et l'évolution des conditions sur site peuvent représenter des dangers importants.

Pour les actifs en exploitation, les risques peuvent provenir d'infrastructures vieillissantes, des activités des locataires et des travaux de maintenance réalisés dans les espaces publics.

Une culture H&S insuffisante et l'absence d'un système de gestion H&S à l'échelle du Groupe peuvent entraîner des accidents, des retards, des arrêts de projet et une non-conformité réglementaire, pouvant aboutir à des blessures graves ou à des pertes humaines, un impact négatif sur la marque, une augmentation des coûts d'assurance, des actions coercitives des autorités réglementaires, des sanctions financières et des demandes d'indemnisation de salariés ou autres personnes blessés.

(1) Pour plus de détails sur les dispositions d'assurance et les limites de couverture, se référer à la section 6.3 Transfert du risque aux assureurs.

6. 6.2 Principaux facteurs de risque

Principaux facteurs de risque

- Manquement à la prévention et à l'atténuation des incidents H&S sur l'ensemble des sites URW ;
- Non-respect des lois, réglementations et politiques en matière de santé et sécurité.

Principales mesures de gestion des risques

Général

- Déclaration URW en matière de santé et sécurité, qui définit les politiques, procédures et activités de santé et sécurité au sein du Groupe ; et
- Conseillers externes qualifiés disposant des connaissances requises sur les actifs et les réglementations locales (concernant le commerce de détail et les opérations de développement).

Pour les actifs commerciaux

- Audit annuel réalisé par un tiers sur les actifs afin de vérifier la conformité réglementaire aux lois et réglementations en matière de santé et sécurité ;
- Vérification mensuelle formelle que les procédures de santé et sécurité des prestataires sont appropriées et que leur personnel dispose des licences, équipements et formations nécessaires ;
- Maintenance et inspection effectuées par des prestataires tiers sur tous les équipements soumis à réglementation ; et
- Les systèmes de sécurité incendie sont régulièrement inspectés conformément aux exigences des réglementations locales en matière de sécurité incendie.

Pour les projets de développement

- Implication du Directeur Groupe de la Construction dès le lancement du projet ;
- Inspections santé et sécurité sur site réalisées par des spécialistes mandatés par URW ;
- Nomination compétente des concepteurs et des entrepreneurs ; et
- Intégration des obligations URW et des lois/réglementations locales ou régionales directement dans les contrats avec les entrepreneurs.

Pour plus d'informations relatives aux risques de santé et sécurité et aux plans d'actions associés dans les actifs (en exploitation et en construction), se référer à la section 3.2 Rapport de durabilité du présent Document d'Enregistrement Universel.

6.2.2.5 Catégorie n° 5 : risques juridiques et réglementaires

Réglementation et conformité

Les changements législatifs pourraient impacter le cadre juridique dans lequel le Groupe opère, notamment pour les baux commerciaux, et pourraient avoir un effet défavorable sur sa situation financière, ses revenus et l'appétit des investisseurs. Le Groupe URW opère dans des pays fortement réglementés et procéduriers. De plus, les activités d'URW obligent le Groupe à se conformer à de nombreuses lois et réglementations liées à ses activités, dans des domaines tels que

l'activité locative, la gestion d'actifs et immobilière et la construction. Ces lois et règlements comprennent, entre autres, la protection des données personnelles, les licences et les permis, la santé et la sécurité, le développement durable, l'intelligence artificielle, la lutte contre les pots-de-vin et la corruption, et le blanchiment d'argent et les marchés financiers. Ainsi, le risque de ne pas détecter, anticiper, contester, de ne pas mettre en œuvre et respecter les lois et réglementations nouvelles et évolutives peut entraîner une infraction légale/réglementaire, des enquêtes ainsi qu'un impact négatif sur la réputation du Groupe et/ou des responsabilités légales résultant d'amendes et de pénalités, de dommages-intérêts, de la perte de licences et/ou de toute action en justice potentielle, y compris des recours collectifs.

Principaux facteurs de risque	Principales mesures de gestion des risques
Non-conformité aux lois et réglementations aux niveaux gouvernemental, fédéral, étatique, provincial, régional ou sectoriel.	- Déploiement de la politique juridique du Groupe : un ensemble de procédures internes et de formulaires standards visant à sécuriser le cadre contractuel, réduire l'exposition aux litiges pour protéger les intérêts du Groupe et assurer la conformité aux réglementations applicables ; - Organisation de la Direction juridique autour de (i) 3 plateformes géographiques (Europe continentale, Royaume-Uni, États-Unis) et (ii) un soutien juridique au niveau du Groupe (droit des sociétés et boursier, protection des données et des marques) ; - Formation complète des juristes sur les réglementations complexes ou nouvelles, afin de sensibiliser et de développer la courbe d'apprentissage à partir des litiges en cours ; - Mises à jour constantes par des conseillers externes et des cabinets d'avocats sur les nouvelles lois et la jurisprudence récente sur des questions précises ; et - Vivier de juristes en interne spécialistes dans les juridictions dans lesquelles le Groupe opère qui recourent, en cas de besoin, à des avocats et des experts externes.
Incapacité à détecter et anticiper les nouvelles lois et réglementations (y compris les changements ou évolutions) ayant un impact (potentiel) sur le secteur du commerce de détail et/ou le Groupe.	- Stratégie de relations publiques Groupe/locale avec cartographie des parties prenantes et interaction avec les autorités publiques et les organisations professionnelles du secteur ; - Veille en matière de relations publiques par des cabinets spécialisés et <i>legal watch</i> ainsi que des alertes clients provenant de cabinets d'avocats ; - Ateliers de groupe sur la cartographie du Groupe/local co-animés par les départements Juridique et Affaires publiques ; - Participation active aux conseils européens et nationaux (EPRA, AFEP) afin de détecter les réglementations ; et - Définition des priorités du Groupe/local, des échéances et des calendriers institutionnels pour développer et coordonner la stratégie.
Incapacité à prévenir ou atténuer l'impact négatif significatif de toute enquête réglementaire et/ou de tout litige : dans le cours normal de ses activités, processus de gestion des réclamations pour les projets de développement, procédures judiciaires, administratives, d'arbitrage et/ou réglementaires.	- Processus d'alerte interne pour informer le Directeur juridique du Groupe, reporting régulier sur les litiges significatifs (potentiels) et processus de remontée de l'information pour la stratégie en matière de litiges ; - Assistance juridique pour la gestion des réclamations liées aux projets de développement majeurs ; - Ensemble de programmes internes de prévention pour se conformer aux principales réglementations applicables et revue d'efficacité réalisée de façon régulière ; et - Politique sur les « perquisitions » pour toute enquête inattendue sur site.
En tant que société internationale cotée en Bourse, URW est tenu de se conformer aux diverses réglementations et exigences des marchés/de la Bourse en matière de publication et de transparence complètes et appropriées, afin de fournir des informations claires, réelles et objectives.	- Le règlement sur les abus de marché relatif aux opérations d'initiés est détaillé dans la procédure URW des règles sur les opérations d'initiés, qui énonce les principes communs applicables à la qualification d'une information privilégiée, à la publication de cette information, aux interdictions de transactions sur titres pendant des périodes prédéfinies et aux obligations d'information pour les personnes désignées ; et - Un Comité de communication du Groupe est chargé de qualifier l'information privilégiée, le cas échéant.
Dans le cadre de ses activités, URW collecte et traite diverses données à caractère personnel relatives à des clients, des employés, des partenaires commerciaux et des prestataires de services. Le non-respect de la réglementation relative à la protection de ces données à caractère personnel peut entraîner des amendes et des pénalités, ainsi qu'un impact négatif sur la réputation d'URW.	- Élaboration et mise à jour par le Groupe d'un programme fiable et efficace de protection des données à caractère personnel, afin de se conformer au RGPD (UE) et aux réglementations en vigueur dans les pays où le Groupe opère, en particulier au Royaume-Uni et aux États-Unis ; - Nomination d'un délégué à la protection des données du Groupe et création d'un réseau de délégués locaux à la protection des données ou de correspondants locaux pour la protection des données dans certains pays où le Groupe est présent, qui se réunissent tous les 2 mois au sein d'un comité dédié pour partager les meilleures pratiques du marché et suivre les initiatives du Groupe ; - Processus organisationnels et techniques : politique sur la période de conservation, processus de notification de la violation des données, mise à jour de la politique de confidentialité des salariés, service de la sécurité informatique inclus dans le dispositif global ; - Formation en ligne à l'échelle du Groupe sur le RGPD et la CCPA pour chaque salarié et formations spécifiques pour certaines populations du Groupe (marketing, informatique, RH) ; - Accords de traitement des données signés avec tout prestataire traitant des données personnelles pour le compte d'URW ; et - Processus et registres liés aux réglementations RGPD.

6. 6.3 Transfert des risques aux assureurs

Principaux facteurs de risque

- Non-respect des réglementations internationales/nationales de lutte contre la corruption et contre le trafic d'influence :
 - En tant qu'entreprise internationale, URW doit se conformer aux normes les plus élevées et aux réglementations anti-corruption, telles que la loi Sapin II, la loi américaine sur les pratiques de corruption à l'étranger (FCPA) ou la loi britannique anticorruption (UKBA) ;
 - Non-respect des lois nationales/internationales de lutte contre le blanchiment d'argent ; et
 - Le non-respect de la lutte contre la corruption, le trafic d'influence, la lutte contre le blanchiment d'argent peuvent entraîner : des dommages matériels à la réputation ; des sanctions financières, administratives ou disciplinaires ; et peuvent avoir un impact négatif sur la confiance des investisseurs.

Principales mesures de gestion des risques

- Principe rigoureux de « tolérance zéro » basé sur un programme anti-corruption (PAC) efficace, applicable dans toutes les entités contrôlées par le Groupe⁽¹⁾, conçu sur la base des 8 piliers de la loi française Sapin II. En outre, ce programme intègre les exigences des conventions internationales et des lois et réglementations nationales qui s'appliquent aux activités commerciales du Groupe ;
- Un système d'alerte (plateforme de recueil d'alerte externe et confidentielle) est mis à la disposition des employés et des parties prenantes ;
- Les interactions avec les partenaires commerciaux sont soumises à l'approbation préalable par une procédure de vérification (*Know Your Partner*) d'URW afin de garantir la conformité des tiers avec le PAC ; et
- Formation en présentiel dédiée à la lutte contre la corruption pour les départements les plus exposés et module de formation obligatoire, en ligne, accessible à tous les salariés d'URW qui décrit les principes généraux applicables en matière d'éthique de prévention de la corruption, des pots-de-vin et du trafic d'influence.

6.3 Transfert des risques aux assureurs

URW est assuré par des programmes d'assurance qui sont souscrits auprès de grandes sociétés d'assurance opérant dans différents marchés de l'assurance (l'Europe, les États-Unis et le Royaume-Uni notamment).

Ces programmes sont pilotés par la Direction des assurances du Groupe, en partenariat avec les équipes locales et les courtiers en assurances.

Dans le cadre des programmes d'assurance dommages aux biens et terrorisme, les actifs immobiliers du Groupe sont assurés pour leur valeur de reconstruction, ainsi que contre les pertes d'exploitation et la perte de loyers, dans la limite du plafond global de la police et sous réserve de sous-limitations de garantie pour les risques de catastrophes naturelles, en raison des capacités limitées du marché de l'assurance (voir le tableau ci-dessous pour plus de détails). Les valeurs de reconstruction sont régulièrement évaluées par des experts internes ou externes.

Conformément aux pratiques du marché de l'assurance, le programme d'assurance dommages aux biens nécessite des dommages matériels garantis pour déclencher une couverture des pertes financières ou des pertes d'exploitation.

Les actifs situés en France, en Espagne et au Royaume-Uni sont assurés contre les actes de terrorisme conformément aux mécanismes d'assurance nationale (*Gareat* en France, *Consorcio de Compensación de Seguros* en Espagne et *Pool Re* au Royaume-Uni). Les actifs situés dans les autres pays sont assurés contre les actes de terrorisme dans le cadre d'un programme spécifique dont le plafond total par sinistre est calculé en fonction de l'actif dont la valeur assurée est la plus élevée sur la base du coût de reconstruction.

URW a aussi souscrit un programme d'assurance de responsabilité civile le garantissant des conséquences pécuniaires de ses responsabilités à l'égard de tiers.

(1) À l'exception de Viparis qui a mis en place un PAC spécifique en conformité avec les dispositions de la loi Sapin II.

6.3 Transfert des risques aux assureurs**6.**

Type d'assurance	Garanties et principales limites d'assurances (basées sur les programmes d'assurance souscrits par le Groupe en 2025)
Dommages aux biens et pertes de loyers/pertes d'exploitation et terrorisme.	Couverture : assurance tous risques (soumise à certaines exclusions) et terrorisme. Base d'indemnisation : • Coûts de reconstruction des immeubles ; • Coûts de remplacement du matériel ; et • Pertes de loyers et d'exploitation avec une période d'indemnisation d'une durée comprise entre 12 et 60 mois selon l'actif concerné. Plafonds d'indemnisation : • Europe continentale : - Tremblements de terre : 100 M€ par pays dans la limite du plafond annuel ; - Inondations : 100 M€ par pays dans la limite du plafond annuel, dont 80 M€ dans la limite du plafond annuel pour l'Allemagne et les Pays-Bas, sous-limitée à 30 M€ pour les Pays-Bas (conformément aux pratiques de marché, les ruptures de digues sont exclues) ; - Les sous-limites mentionnées ci-dessus ne s'appliquent pas aux actifs situés dans des pays dotés de dispositifs d'assurance obligatoires à l'échelle nationale : régime catastrophes naturelles en France et <i>Consortio de Compensación de Seguros</i> en Espagne ; et - Terrorisme : 900 M€ par sinistre, couvrant les dommages matériels et les pertes de loyer/ pertes d'exploitation à la suite d'une attaque terroriste, sauf pour les actifs français et espagnols qui sont assurés pour leur valeur totale grâce au <i>Gareat</i> en France et au <i>Consortio de Compensación de Seguros</i> en Espagne. • Royaume-Uni : les limites par sinistre sont calculées en fonction des valeurs déclarées et couvrent les dommages matériels et les pertes de loyer/pertes d'exploitation, y compris du fait d'attaques terroristes (risque assuré auprès de <i>Pool Re</i>). Ce programme inclut des sous-limites spécifiques. • États-Unis : limite de 1 Md\$ par sinistre, couvrant les dommages matériels et les pertes de loyer/ pertes d'exploitation, y compris les attaques terroristes. Ce programme inclut des sous-limites spécifiques, notamment pour les risques de catastrophes naturelles : - Tremblements de terre : la sous-limite prévue par le programme global pour les tremblements de terre est de 500 M\$ par sinistre et par année d'assurance, sous réserve des sous-limites complémentaires : • 400 M\$ pour les tremblements de terre en Californie : cette limite vaut pour tous les sites de Californie. Une franchise par site sinistré de 5 % des valeurs d'assurance s'applique ; • 250 M\$ pour les tremblements de terre survenant dans la région du nord-ouest du Pacifique : cette limite s'applique au site de <i>SouthCenter</i> situé à Tukwila, dans l'État de Washington. Une franchise par site sinistré de 3 % des valeurs d'assurance s'applique ; - Tempêtes/ouragans : 1 Md\$ dans la limite du plafond annuel, sous-limité à 535 M€ pour les tempêtes extrêmes (<i>Severe Convective Storms</i>). Une franchise de 50 000 \$ par sinistre s'applique, sauf pour les zones à risques élevés où une franchise par site sinistré de 5 % des valeurs d'assurance s'applique ; - Feux de forêt : limite de 1 Md\$ dans l'agrégat annuel. Une franchise de 50 000 \$ par sinistre serait applicable ; et - Inondations : sous-limite de 500 M\$ dans la limite du plafond annuel, sous-limité à 100 M\$ dans la limite du plafond annuel pour les inondations survenant dans les zones à risques élevés. Une franchise de 500 000 \$ par sinistre pour les biens situés dans des zones inondables serait applicable. Aux États-Unis en particulier, mais de manière non exclusive, la concentration de biens immobiliers dans la même région, le risque élevé de catastrophes naturelles et la capacité limitée des assureurs à couvrir ces risques contraint URW à conserver une grande partie de ces risques qui ne peut être assurée.
Responsabilité civile exploitation.	Couverture : tous risques (sous réserve de certaines restrictions) pour les préjudices causés aux tiers. Ce programme inclut des sous-limites de garantie, par exemple pour les recours en responsabilité à la suite d'un acte de terrorisme.
Responsabilité environnementale.	Couverture des préjudices causés à des tiers du fait d'une pollution accidentelle ou graduelle.

Les principaux projets de construction et les travaux de rénovation des immeubles sont couverts par des polices d'assurance tous risques chantier pour leur valeur totale de reconstruction. Les vices de construction sont couverts par des polices dommages-ouvrage en France, par des polices *Inherent Defect* ou par les garanties des constructeurs.

Le Groupe n'a subi aucune perte significative non assurée en 2025 au titre des actifs existants.

Fin 2025, les programmes d'assurance du Groupe ont été renégociés afin de couvrir l'ensemble du portefeuille, et placés sur les marchés européens, au Royaume-Uni et aux États-Unis principalement, et ce à effet du 1^{er} janvier 2026.

CHAPITRE 7

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ, L'ACTIONNARIAT ET LE CAPITAL SOCIAL

7.1 Informations sur la Société	475
7.2 Capital social et autres titres donnant accès au capital	475
7.2.1 Capital social – forme des actions	475
7.2.2 Titres donnant accès au capital	475
7.2.3 Évolution du capital social de la Société depuis 5 ans	476
7.3 Programme de rachat d'actions	477
7.3.1 Autorisation de rachat d'actions	477
7.3.2 Bilan de l'utilisation de l'autorisation de rachat d'actions et information sur les transactions réalisées au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025	477
7.3.3 Situation au 31 décembre 2025	477
7.4 Informations sur l'actionnariat	478
7.4.1 Répartition du capital et des droits de vote	478
7.4.2 Informations sur les franchissements de seuils notifiés depuis le 1 ^{er} janvier 2025	479
7.4.3 Actionnaires détenant un nombre d'actions ou de droits de vote représentant 5 % ou plus du nombre total d'actions ou de droits de vote	480
7.4.4 Pacte d'actionnaires	480
7.4.5 Nantissement	480
7.5 Autorisations financières	481
7.6 Statuts de la Société et Règlements Intérieurs	483
7.6.1 Objet social (Article 2 des statuts)	483
7.6.2 Principe des actions jumelées (Article 6 des statuts)	483
7.6.3 Régime SIIC	483
7.6.4 Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications du capital et des droits respectifs des diverses catégories d'actions	484
7.6.5 Organes de gestion et de direction (articles 10 à 16 des statuts)	484
7.6.6 Assemblées Générales (articles 18 et 19 des statuts)	486
7.6.7 Répartition statutaire des bénéfices (article 21 des statuts)	486
7.6.8 Franchissement de seuils statutaires et inscription au nominatif (articles 9 et 9 bis des statuts)	486
7.7 Prise de participation de la Société hors du Groupe Unibail-Rodamco-Westfield	487
7.8 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	487

7.1 Informations sur la Société

Dénomination sociale : Unibail-Rodamco-Westfield SE (sigle « URW SE »).

Date de constitution et durée : 23 juillet 1968, pour une durée de 99 ans, soit jusqu'au 22 juillet 2067.

Siège social : 7, place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris, France.

Numéro de téléphone : +33 (0)1 53 43 74 37

Forme juridique :

- Initialement constituée sous forme de société anonyme à Conseil d'administration, la Société a été transformée le 21 mai 2007 en société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance (CS) ;
- Depuis le 14 mai 2009, la Société est une société européenne à Directoire et CS régie par les dispositions du Règlement (CE) n°2157/2001 du Conseil du 8 octobre 2001 applicables aux sociétés européennes et par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France.

N°RCS Paris : 682 024 096.

Code LEI : 969500SHQITWXSIS7N89.

Exercice social : du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Site internet : www.urw.com.

Le contenu du site internet ne fait pas partie intégrante du présent Document d'Enregistrement Universel, de tout prospectus ou de tout document qui en ferait référence à moins que certaines des informations n'y soient incorporées expressément par renvoi.

7.2 Capital social et autres titres donnant accès au capital

7.2.1 Capital social – forme des actions

Au 31 décembre 2025, le capital social de la Société s'élève à 716 791 110 euros, divisé en 143 358 222 actions ordinaires de 5 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées. Sous réserve des dispositions de l'article 9 des statuts, les actions sont, au choix de l'actionnaire, au nominatif ou au porteur.

- Actions Jumelées

En juin 2018, les actions de la Société ont été jumelées avec les actions de catégorie A de la société Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (ci-après ensemble, les « Actions Jumelées »), une société anonyme (*naamloze vennootschap*) de droit néerlandais, dont le siège social est situé à Schiphol, Pays-Bas et immatriculée auprès du registre de commerce néerlandais sous le numéro 70898618.

Pour plus de détails sur les Actions Jumelées, se référer à l'article 6 des statuts de la Société ou à la section 7.6.2.

Une modification des statuts de la Société visant à mettre fin au principe des Actions Jumelées sera soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale 2026 (voir la présentation intitulée « Proposed streamlining of URW's legal structure through an internal reorganisation », mise en ligne sur le site Internet de la Société le 12 février 2026).

- CDI (*CHESS DEPOSITARY INTERESTS*)

Les CDI désignent les certificats de dépôts australiens CHES (clearing house electronic subregister system) représentant la détention économique (*beneficial ownership*) de leurs porteurs dans les Actions Jumelées, inscrites au nom ou pour le compte de CHES Depositary Nominees Pty Limited (CDN), une filiale de l'*Australian Securities Exchange* (« ASX »). Ces CDI ont été admis aux négociations sur la liste officielle de l'ASX le 30 mai 2018, 20 CDI représentant collectivement un intérêt économique (*beneficial ownership*) dans 1 Action Jumelée.

À la suite de l'annonce de son retrait volontaire de la cote de l'ASX le 26 juin 2025, les CDI d'URW ont cessé d'être négociés sur l'ASX le 25 août 2025 et la radiation d'URW de l'ASX est intervenue le 27 août 2025. CDN a révoqué le trust dans lequel il détenait les actions URW sous-jacentes aux CDI le 1^{er} septembre 2025, ce qui signifie que le programme de CDI est terminé depuis cette date. Une procédure de vente volontaire, puis une procédure de vente forcée, ont été mises en place et se sont achevées le 11 novembre 2025.

7.2.2 Titres donnant accès au capital

Les titres donnant accès au capital de la Société sont décrits ci-après.

7.2.2.1 Actions de performance, de Fidélisation et Stock-Options de Performance et de Fidélisation

Le plan de rémunération variable long terme (RVLTL) de la Société conjugue plusieurs éléments de rémunération en Actions Jumelées⁽¹⁾ : des plans basés sur des actions, qui peuvent être assortis de conditions de performance (Actions de Performance (AP)) ou non (Actions de Fidélisation (AF)), ainsi que des plans de stock-options (SO), qui peuvent être assortis de conditions de performance (Stock-Options de Performance) ou non (Stock-Options de Fidélisation).

Au 31 décembre 2025, le nombre maximum d'Actions Jumelées potentielles à émettre théoriquement après prise en compte des radiations (en prenant pour hypothèse l'atteinte des conditions de performance et/ou de présence et en dehors de toutes radiations qui pourraient intervenir en cours de plan) représente, sur une base totalement diluée, 0,86 % du capital au titre des AP, 0,22 % du capital au titre des AF et 2,23 % du capital au titre des SO.

7.2.2.2 Autres titres donnant accès au capital

Néant.

(1) Une modification des statuts de la Société visant à mettre fin au principe des actions jumelées sera soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale 2026 (voir la présentation intitulée « Proposed streamlining of URW's legal structure through an internal reorganisation », mise en ligne sur le site Internet de la Société le 12 février 2026). Ainsi, à la suite de la mise en œuvre du déjumelage, les bénéficiaires des plans RVLTL ne détiendront plus que des actions de la Société.

7.

7.2 Capital social et autres titres donnant accès au capital

7.2.3 Évolution du capital social de la Société depuis 5 ans

Depuis le 1^{er} janvier 2021, le capital social de la Société a évolué comme suit :

	Date	Mouvement sur le capital	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions	Montant du capital
2021	31/03/2021	Création d'AP (PRVLT 2017 et 2018)	23 990	138 496 375	692 481 875 €
	24/06/2021	Création d'AP (PRVLT SI 2018)	23 986	138 520 361	692 601 805 €
	24/06/2021	Augmentation de capital réservée aux salariés	74 055	138 594 416	692 972 080 €
2022	07/03/2022	Création d'AP (RVL 2018)	9 410	138 603 826	693 019 130 €
	21/03/2022	Création d'AP (RVL 2019)	50 092	138 653 918	693 269 590 €
	29/04/2022	Augmentation de capital réservée aux salariés	105 741	138 759 659	693 798 295 €
	25/05/2022	Création d'AP (RVL SI 2019)	7 429	138 767 088	693 835 440 €
2023	22/03/2023	Création d'AP (PRVLT 2020)	143 311	138 910 399	694 551 995 €
	22/03/2023	Création d'AP (PRVLT 2021)	1 698	138 912 097	694 560 485 €
	04/05/2023	Augmentation de capital réservée aux salariés	128 408	139 040 505	695 202 525 €
	13/09/2023	Création d'AP (PRVLT SI 2022 et 2023)	886	139 041 391	695 206 955 €
2024	30/04/2024	Augmentation de capital réservée aux salariés	108 496	139 149 887	695 749 435 €
	20/05/2024	Création d'AP (PRVLT 2021)	166 510	139 316 397	696 581 985 €
	31/05/2024	Levées de SO (Plan SO 2021)	39 758	139 356 155	696 780 775 €
	30/06/2024	Levées de SO (Plan SO 2021)	7 949	139 364 104	696 820 520 €
	31/10/2024	Levées de SO (Plan SO 2021)	7 324	139 371 428	696 857 140 €
	04/12/2024	Augmentation de capital par émission de nouvelles actions	3 254 000	142 625 428	713 127 140 €
	31/12/2024	Levées de SO (Plan SO 2021)	4 119	142 629 547	713 147 735 €
2025	10/03/2025	Levées de SO (Plans SO 2021 et 2022)	16 016	142 645 563	713 227 815 €
	10/03/2025	Création d'AP (PRVLT 2022)	378 079	143 023 642	715 118 210 €
	05/05/2025	Levées de SO (Plans SO 2021 et 2022)	23 032	143 046 674	715 233 370 €
	06/05/2025	Création d'AP (PRVLT 2022)	18 995	143 065 669	715 328 345 €
	06/05/2025	Augmentation de capital réservée aux salariés	122 785	143 188 454	715 942 270 €
	10/06/2025	Levées de SO (Plans SO 2021 et 2022)	55 959	143 244 413	716 222 065 €
	10/06/2025	Création d'AP (PRVLT 2023 et 2024)	314	143 244 727	716 223 635 €
	28/11/2025	Création d'AP (PRVLT 2022)	3 750	143 325 637	716 628 185 €
	28/11/2025	Levées de SO (Plans SO 2020, 2021, 2022, 2023 et 2024)	85 623	143 334 100	716 670 500 €
	31/12/2025	Levées de SO (Plans SO 2020, 2021 et 2022)	24 122	143 358 222	716 791 110 €

Note : Les augmentations de capital liées aux levées de Stock-Options (SO) et aux créations d'Actions de Performance (AP) sont constatées par le Directeur Général Fonctions Centrales et Développement Durable, agissant sur délégation du Directoire.

7.3 Programme de rachat d'actions

7.3.1 Autorisation de rachat d'actions

L'Assemblée Générale Mixte du 29 avril 2025 (vingtième résolution) a autorisé le Directoire, en application des articles L. 22-10-62 et suivants, et L. 225-210 et suivants du Code de commerce et dans le respect du Règlement n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil européen du 16 avril 2014 sur les abus de marché, pendant une période de 18 mois, à faire racheter par la Société, en une ou plusieurs fois, ses propres actions, dans la limite légale de 10 % des actions composant le capital social à la date de réalisation de ces achats, ajusté de toute modification survenue sur le capital social pendant la période d'autorisation, avec pour objectifs :

- (i) L'annulation de tout ou partie des actions de la Société ainsi rachetées, dans les conditions prévues à l'article L. 22-10-62 du Code de commerce et sous réserve d'une autorisation en vigueur de réduire le capital social donnée par l'assemblée générale ;
- (ii) De disposer d'actions de la Société afin de les remettre à ses mandataires sociaux et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées dans les conditions et selon les modalités prévues ou permises par la loi, notamment dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions, de plans d'actionnariat ou de plans d'épargne d'entreprise ou interentreprises (ou plan assimilé) au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du Groupe ;
- (iii) De disposer d'actions de la Société afin de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;
- (iv) D'assurer la liquidité ou d'animer le marché de l'action de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité ; et
- (v) La mise en œuvre de toute nouvelle pratique de marché qui viendrait à être admise par l'AMF et, plus généralement la réalisation de toute opération conforme à la réglementation en vigueur.

Le prix maximum d'achat a été fixé à 110 € hors frais par Action Jumelée sur la base d'une valeur nominale de 5 €. Le montant maximal consacré au programme de rachat d'actions est de 1,5 Md€.

Cette autorisation n'est pas utilisable par le Directoire en période d'offre publique.

Assemblée Générale du 6 mai 2026

À l'Assemblée Générale du 6 mai 2026, le Directoire proposera aux actionnaires qu'ils renouvellent cette autorisation pour une période de 18 mois pour des objectifs identiques. Cette autorisation prévoirait désormais un prix maximum d'achat de 125 € par action hors frais, sur la base d'une valeur nominale de 5 €. Sur la base du capital social au 31 décembre 2025 (soit 143 358 222 actions), le montant maximal consacré au rachat des actions propres ne pourra excéder 1,7 Md€.

Cette nouvelle autorisation, sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale du 6 mai 2026, annulerait et remplacerait l'autorisation accordée le 29 avril 2025. Elle ne serait pas utilisable par le Directoire en période d'offre publique.

7.3.2 Bilan de l'utilisation de l'autorisation de rachat d'actions et information sur les transactions réalisées au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025

La Société n'a procédé à l'acquisition d'aucune action propre au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025.

7.3.3 Situation au 31 décembre 2025

Au 31 décembre 2025, la Société ne détient pas d'action propre.

7. 7.4 Informations sur l'actionnariat

7.4 Informations sur l'actionnariat

7.4.1 Répartition du capital et des droits de vote

Au 31 décembre 2025, le capital social de la Société est composé de 143 358 222 actions ordinaires d'une valeur nominale de 5 €, entièrement libérées. À chaque action est attaché un droit de vote simple, conformément au principe « une action, un vote ».

Le tableau suivant présente, à la connaissance de la Société, les variations de la répartition du capital social et des droits de vote de la Société des 3 derniers exercices :

Actionnariat	Situation au 31/12/2023			Situation au 31/12/2024			Situation au 31/12/2025		
	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote
Sociétés contrôlées par le Groupe Familial Niel ⁽¹⁾	20 286 422	14,59	14,59	21 666 482	15,19	15,19	21 666 484	15,11	15,11
Mandataires sociaux ⁽²⁾	127 011	0,09	0,09	169 053	0,12	0,12	234 305	0,16	0,16
Plan d'Épargne Entreprise ⁽³⁾	598 985	0,43	0,43	699 190	0,49	0,49	693 894	0,48	0,48
Autres actionnaires	118 028 973	84,89	84,89	120 094 822	84,21	84,21	120 763 539	84,24	84,24
Total	139 041 391	100,00	100,00	142 629 547	100,00	100,00	143 358 222	100,00	100,00

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

(1) Le Groupe Familial Niel, composé de M. Xavier Niel et ses enfants, contrôle la société NJJ Holding, laquelle contrôle la société Rock Investment.

Le nombre d'actions du Groupe Familial Niel ne prend pas en compte les actions ou droits de vote assimilés au sens de et conformément à la réglementation en France.

(2) Les dirigeants mandataires sociaux visent les 5 membres composant le Directoire. Le montant ne prend pas en compte les parts détenues par eux dans le Plan d'Épargne Entreprise.

(3) Sont incluses les parts souscrites par les membres du Directoire dans le Plan d'Épargne Entreprise de la Société.

Depuis le 31 décembre 2025, il n'y a pas eu de variation significative du capital social.

7.4.2 Informations sur les franchissements de seuils notifiés depuis le 1^{er} janvier 2025

Les franchissements de seuils légaux notifiés antérieurement au 1^{er} janvier 2025 sont disponibles sur le site de l'AMF et les franchissements de seuils notifiés à la Société, au siège social de la Société.

Au 28 février 2026, sur la base des franchissements de seuils légaux et statutaires (à savoir toute fraction égale ou supérieure à 2 % (ou un multiple de ce pourcentage) du nombre total des actions ou des droits de vote de la Société conformément à l'article 9 bis des statuts) notifiés par les actionnaires à la Société et/ou à l'AMF, sont recensées, ci-après, les déclarations reçues depuis le 1^{er} janvier 2025 :

Actionnaire	Date de franchissement	Date de notification	Franchissement	Nombre d'actions*	% du capital social ⁽¹⁾	Nombre de droits de vote*	% de droits de vote ⁽¹⁾
Société Générale	18/02/2025	24/02/2025	Baisse	14 121 715	9,90	14 121 715	9,90
Société Générale	20/02/2025	24/02/2025	Hausse	15 931 926	11,17	15 931 926	11,17
Caisse des Dépôts et Consignations	10/03/2025	12/03/2025	Hausse	2 998 233	2,10	2 998 233	2,10
Groupe BPCE	14/04/2025	18/04/2025	Hausse	11 599 412	8,11	11 599 412	8,11
Caisse des Dépôts et Consignations	16/04/2025	22/04/2025	Baisse	2 353 513	1,64	2 353 513	1,64
Groupe BPCE	30/04/2025	07/05/2025	Baisse	2 717 771	1,90	2 717 771	1,90
Resolution Capital	04/06/2025	16/06/2025	Baisse	3 048 143	2,13	3 048 143	2,13
Société Générale	26/06/2025	01/07/2025	Baisse	13 269 754	9,26	13 269 754	9,26
Société Générale	27/06/2025	01/07/2025	Hausse	18 679 411	13,04	18 679 411	13,04
Caisse des Dépôts et Consignations	26/06/2025	03/07/2025	Hausse	2 982 676	2,08	2 982 676	2,08
BlackRock	26/08/2025	27/08/2025	Hausse	11 474 947	8,01	11 474 947	8,01
BlackRock	28/08/2025	03/09/2025	Baisse	11 443 732	7,99	11 443 732	7,99
Resolution Capital	19/12/2025	23/12/2025	Baisse	2 449 815	1,71	2 449 815	1,71
Caisse des Dépôts et Consignations	23/12/2025	24/12/2025	Baisse	2 853 716	1,99	2 853 716	1,99
Société Générale	31/12/2025	14/01/2026	Baisse	17 194 026	11,99	17 194 026	11,99
Société Générale	09/01/2026	14/01/2026	Hausse	17 220 831	12,01	17 220 831	12,01
BlackRock	16/01/2026	19/01/2026	Hausse	11 482 153	8,01	11 482 153	8,01
Resolution Capital	04/02/2026	06/02/2026	Hausse	2 909 573	2,03	2 909 573	2,03
Groupe BPCE	19/02/2026	25/02/2026	Hausse	7 398 701	5,15	7 398 701	5,15
Rock Investment	27/02/2026	27/02/2026	Hausse	39 396 326	27,48	39 396 326	27,48
Société Générale	27/02/2026	11/03/2026	Baisse	17 155 869	11,97	17 155 869	11,97
Société Générale	02/03/2026	11/03/2026	Hausse	17 207 927	12,01	17 207 927	12,01

* et autres instruments assimilés mentionnés à l'article L. 233-9 du Code de commerce.

(1) Pourcentages du capital et de droits de vote théoriques à la date respective de chacune des déclarations de franchissement de seuil.

7.

7.4 Informations sur l'actionariat

7.4.3 Actionnaires détenant un nombre d'actions ou de droits de vote représentant 5 % ou plus du nombre total d'actions ou de droits de vote

À la connaissance de la Société, les actionnaires détenant une participation dans la Société supérieure à 5 % de son capital ou de ses droits de vote (incluant les instruments financiers) sont les suivants :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital social	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Rock Investment ⁽¹⁾	26 666 482	18,60 ⁽³⁾	26 666 482	18,60
BlackRock	11 482 153	8,01	11 482 153	8,01
Société Générale ⁽²⁾	4 519 984	3,15 ⁽³⁾	4 519 984	3,15

(1) D'après la déclaration du 27 février 2026 : 26 666 482 actions effectivement détenues (i.e. 18,60 % du capital et des droits de vote) et 12 729 844 actions détenues par assimilation (i.e. 8,88 % du capital et des droits de vote) + 2 actions détenues respectivement par Monsieur Xavier Niel et Monsieur Jules Niel.

(2) D'après la déclaration du 14 janvier 2026 : 4 519 984 actions effectivement détenues (i.e. 3,15 % du capital social et des droits de vote) et 12 700 847 actions détenues par assimilation (i.e. 8,85 % du capital et des droits de vote).

(3) Excluant les actions ou droit de vote assimilés au sens de et conformément à la réglementation en France.

7.4.4 Pacte d'actionnaires

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de pacte d'actionnaires, ni de personne ou groupe de personnes exerçant ou pouvant exercer un contrôle sur la Société.

7.4.5 Nantissement

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, de nantissement affectant une part significative de son capital social.

7.5 Autorisations financières

Conformément à l'article L. 225-37-4 sur renvoi de l'article L. 225-68 du Code de commerce, le tableau suivant récapitule l'utilisation, entre le 1^{er} janvier 2025 et le 31 décembre 2025, des délégations relatives aux augmentations de capital en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale.

Nature de l'autorisation ⁽¹⁾	Date de l'Assemblée Générale et résolution	Date d'expiration de l'autorisation	Montant maximum / sous-plafond spécifique ⁽³⁾	Catégories de bénéficiaires	Conditions et modalités d'émission	Montants utilisés ⁽⁴⁾	Montant restant à utiliser au 31/12/2025
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières avec maintien du DPS ⁽²⁾	29/04/2025 Résolution n°22 (durée : 26 mois)	29/06/2027	100 M€ en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital+ 3 Mds€ en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance dans la limite du plafond global	Actionnaires	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités	0	Totalité de l'autorisation
Augmentation de capital par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières avec suppression du DPS ⁽²⁾ par voie d'offre publique visée au 1 ^{er} de l'article L. 411-2 du Code de commerce	29/04/2025 Résolution n°23 (durée : 26 mois)	29/06/2027	71 M€ en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital+ 3 Mds€ en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance dans la limite (i) du sous-plafond spécifique aux augmentations de capital sans DPS ⁽²⁾ et du (ii) plafond global	Certains actionnaires et/ou tiers	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités ; suppression du DPS ⁽²⁾	0	Totalité de l'autorisation
Augmentation de capital avec suppression du DPS ⁽²⁾ au profit d'une ou plusieurs personnes nommément désignées	29/04/2025 Résolution n°24 (durée : 18 mois)	29/10/2026	71 M€ en nominal d'actions ordinaires et/ou valeurs mobilières donnant accès au capital+ 3 Mds€ en nominal de valeurs mobilières représentatives de titres de créance dans la limite (i) du sous-plafond spécifique aux augmentations de capital sans DPS ⁽²⁾ et (ii) du plafond global	Personnes nommément désignées	Délégation au Directoire à l'effet de désigner la ou les personnes au profit de laquelle ou desquelles l'émission est réservée et d'arrêter le montant et les modalités ; suppression du DPS ⁽²⁾ Décote maximale de 10 % par rapport au prix de référence des actions émises	0	Totalité de l'autorisation
Augmentation du nombre de titres ou valeurs mobilières à émettre en cas d'augmentation de capital avec ou sans DPS ⁽²⁾ en application des 22 ^{ème} à 24 ^{ème} résolutions	29/04/2025 Résolution n°25 (durée : 26 mois)	29/06/2027	Seuil maximum de 15 % de l'émission initiale et dans la limite des plafonds fixés pour l'émission initiale de titres ou valeurs mobilières ⁽³⁾	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'augmenter le nombre de titres et/ou valeurs mobilières selon les mêmes modalités et conditions que celles retenues pour l'émission initiale	0	Totalité de l'autorisation

(1) Pour plus de précisions, se reporter au texte des résolutions.

(2) Droit préférentiel de souscription.

(3) Plafond global des augmentations de capital prévues par les résolutions 22 à 27 de l'Assemblée Générale du 29 avril 2025 : 100 M€ pour les titres de capital et 3 Mds€ pour les titres de créances. Sous-plafond spécifique aux augmentations de capital sans DPS : 71 M€ pour des actions et 3 Mds€ pour les titres de créances.

(4) Nombre d'actions, Actions de Performance, Actions de Fidélisation ou Stock-Options créées/souscrites ou attribuées.

7. 7.5 Autorisations financières

Nature de l'autorisation ⁽¹⁾	Date de l'Assemblée Générale et résolution	Date d'expiration de l'autorisation	Montant maximum / sous-plafond spécifique ⁽³⁾	Catégories de bénéficiaires	Conditions et modalités d'émission	Montants utilisés ⁽⁴⁾	Montant restant à utiliser au 31/12/2025
Augmentation de capital avec suppression du DPS ⁽²⁾ par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières en vue de rémunérer des apports en nature	29/04/2025 Résolution n°26 (durée : 26 mois)	29/06/2027	10 % du capital social à la date de l'opération dans la limite (i) du sous-plafond spécifique aux augmentations de capital sans DPS ⁽²⁾ et (ii) du plafond global	Bénéficiaires de l'opération	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter le montant et les modalités : suppression du DPS ⁽²⁾	0	Totalité de l'autorisation
Augmentation de capital réservée aux adhérents à un plan d'épargne d'entreprise (PEE) ou de Groupe avec suppression du DPS ⁽²⁾	30/04/2024 Résolution n°26 (durée : 18 mois)	30/10/2025	Montant nominal maximal de 2 M€ dans la limite (i) du sous-plafond spécifique aux augmentations de capital sans DPS ⁽²⁾ et (ii) du plafond global	Adhérents au PEE ou de Groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités	122 785	Remplacée par l'autorisation approuvée par l'Assemblée Générale du 29 avril 2025
	29/04/2025 Résolution n°27 (durée : 18 mois)	29/10/2026			Moyenne des 20 derniers cours de Bourse et décote dans les limites légales	0	Totalité de l'autorisation
Augmentation de capital réservée aux dirigeants et aux salariés – Plan de SO	11/05/2022 Résolution n°22 (durée : 38 mois)	11/07/2025	2 % du capital totalement dilué au cours de la période de validité de l'autorisation	Membres du personnel salarié et mandataires sociaux du Groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités	602 712 ⁽⁶⁾	Remplacée par l'autorisation approuvée par l'Assemblée Générale du 29 avril 2025
	29/04/2025 Résolution n°28 (durée : 38 mois)	29/06/2028			Conditions de performance et de présence obligatoires Aucune décote	0	Totalité de l'autorisation
Augmentation de capital réservée aux dirigeants et aux salariés – Plan d'actions gratuites ⁽⁵⁾ (Actions de Performance et Actions de Fidélisation)	11/05/2022 Résolution n°23 (durée : 38 mois)	11/07/2025	1,8 % du capital totalement dilué au cours de la période de validité de l'autorisation	Membres du personnel salarié et mandataires sociaux du Groupe	Délégation au Directoire à l'effet d'arrêter les modalités	602 712 ⁽⁷⁾	Remplacée par l'autorisation approuvée par l'Assemblée Générale du 29/04/2025
	29/04/2025 Résolution n°29 (durée : 38 mois)	29/06/2028			Conditions de performance et/ou de présence obligatoires Aucune décote	0	Totalité de l'autorisation

(1) Pour plus de précisions, se reporter au texte des résolutions.

(2) Droit préférentiel de souscription.

(3) Plafond global des augmentations de capital prévues par les résolutions 22 à 27 de l'Assemblée Générale du 29 avril 2025 : 100 M€ pour les titres de capital et 3 Mds€ pour les titres de créances. Sous-plafond spécifique aux augmentations de capital sans DPS : 71 M€ pour les actions et 3 Mds€ pour les titres de créances.

(4) Nombre d'actions, Actions de Performance, Actions de Fidélisation ou Stock-Options créées/souscrites ou attribuées.

(5) L'Assemblée Générale du 29 avril 2025 a autorisé le Directoire à consentir des Stock-Options non soumises à conditions de performance.

(6) Soit 633 147 Stock-Options après ajustement.

(7) Soit 633 147 Actions de Performance et Actions de Fidélisation après ajustement.

7.6 Statuts de la Société et Règlements Intérieurs

Les principales dispositions statutaires sont présentées ci-après. Par ailleurs, le Directoire, le CS, le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations, disposent chacun d'un Règlement Intérieur. Les statuts et les Règlements Intérieurs de ces Comités sont disponibles en version intégrale sur le site internet de la Société (www.urw.com) ou à son siège social.

À la date du dépôt du présent Document d'Enregistrement Universel, la dernière mise à jour des statuts date du 13 mars 2026.

Une modification des statuts de la Société visant à mettre fin au principe des Actions Jumelées sera soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale 2026, sous réserve également de l'approbation et de la réalisation de la Fusion (c'est-à-dire la fusion de Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (« URW NV ») avec sa filiale détenue à 100 %, Westfield US B.V.), par l'assemblée générale d'URW NV. Pour plus d'informations, se reporter à la présentation intitulée « *Proposed streamlining of URW's legal structure through an internal reorganisation* », mise en ligne sur le site Internet de la Société le 12 février 2026.

7.6.1 Objet social (Article 2 des statuts)

La Société a pour objet en France et à l'étranger :

- Tout investissement par l'acquisition, l'aménagement, la construction, la propriété de tous terrains, immeubles, biens et droits immobiliers et l'équipement de tous ensembles immobiliers, aux fins de les louer ;
- Le management, la location, la prise à bail, la vente ou l'échange des actifs énumérés ci-dessus, soit directement, soit par prise de participations ou d'intérêts, soit en constituant toute société civile ou commerciale ou groupement d'intérêt économique ;
- Et généralement toutes opérations financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou de nature à favoriser son développement ; et
- Toute prise, détention, cession de participation dans toutes personnes morales françaises ou dans toutes personnes morales étrangères ayant une activité se rattachant directement ou indirectement à l'objet social de la Société ou de nature à favoriser son développement.

7.6.2 Principe des actions jumelées (Article 6 des statuts)⁽¹⁾

Une « Action Jumelée » est composée d'une action de la Société et d'une action de catégorie A de la société Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (« Action A Unibail-Rodamco-Westfield N.V. »).

La Société, Unibail-Rodamco-Westfield N.V., et toutes les entités contrôlées qui figurent dans les comptes consolidés de la Société et/ou d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V. constituent le « Groupe Jumelé ».

Afin d'assurer qu'à tout moment les porteurs d'actions de la Société, autres que toute entité du Groupe Jumelé, détiennent une participation à la fois dans la Société et dans Unibail-Rodamco-Westfield N.V.,

comme s'ils détenaient une participation dans une seule société (combinée) :

- Aucune action de la Société ne peut être (i) émise au profit de, ou souscrite par, des personnes autres que toute entité du Groupe Jumelé, (ii) transférée à ou, sous réserve de la loi applicable, nantie ou grevée d'autres sûretés au profit de tiers, autres que toute entité du Groupe Jumelé, ou (iii) libérée de toute sûreté au profit de tiers autres que toute entité du Groupe Jumelé, dans chaque cas autrement que conjointement avec une Action A Unibail-Rodamco-Westfield N.V. sous la forme d'une Action Jumelée ;
- Aucun droit de souscription à une ou plusieurs actions de la Société ne peut être (i) consenti à, ou exercé par, d'autres personnes que toute entité du Groupe Jumelé, (ii) annulé par d'autres personnes que toute entité du Groupe Jumelé, (iii) transféré à ou, sous réserve de la loi applicable, nanti ou grevé d'autres sûretés au profit de tiers autres que toute entité du Groupe Jumelé, ou (iv) libéré de toute sûreté au profit de tiers autres que toute entité du Groupe Jumelé, dans chaque cas autrement que conjointement avec un droit de souscription correspondant à un nombre identique d'Actions A Unibail-Rodamco-Westfield N.V. sous la forme du même nombre d'Actions Jumelées ;
- Tous les actionnaires, autres que toute entité du Groupe Jumelé, ne doivent pas (i) acquérir des actions de la Société, (ii) acquérir, exercer ou annuler tout droit de souscription à une ou plusieurs actions de la Société, ou (iii) constituer un usufruit, nantissement ou toute autre sûreté sur toute action de la Société ou tout droit de souscription à une ou plusieurs actions de la Société, dans chaque cas autrement que (s'il s'agit d'une action de la Société) conjointement avec une Action A Unibail-Rodamco-Westfield N.V. sous la forme d'une Action Jumelée ou (s'il s'agit d'un droit de souscription à une ou plusieurs actions de la Société) conjointement avec un droit de souscription correspondant à un nombre identique d'Actions A Unibail-Rodamco-Westfield N.V. sous la forme du même nombre d'Actions Jumelées ; et
- Dans la mesure permise par la loi, le Directoire et le Conseil de surveillance doivent prendre toutes les mesures nécessaires afin d'assurer qu'à tout moment le nombre d'actions de la Société émises et détenues par toute personne autre que toute entité du Groupe Jumelé soit égal au nombre d'Actions A Unibail-Rodamco-Westfield N.V. émises et détenues par toute personne autre que toute entité du Groupe Jumelé.

Il ne peut être mis fin à ce principe d'Actions Jumelées qu'en vertu d'une résolution adoptée à cet effet par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société modifiant les statuts. Une résolution de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de la Société décidant une telle modification ne prendra effet qu'après constatation par le Directoire que l'assemblée des actionnaires d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V. a voté une résolution mettant fin au principe des Actions Jumelées tel qu'il figure dans les statuts d'Unibail-Rodamco-Westfield N.V..

7.6.3 Régime SIIC

Depuis 2003, la Société et ses filiales éligibles ont opté pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées (« SIIC ») institué par la loi de finances pour 2003 (article 208 C du Code général des impôts). Ce régime repose sur un principe de transparence fiscale : le prélèvement de l'impôt sur les revenus retirés des activités locatives et plus-values d'arbitrage se fait au niveau des actionnaires et non au niveau de la Société⁽²⁾.

(1) Une modification des statuts de la Société visant à mettre fin au principe des Actions Jumelées sera soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale 2026 (voir la présentation intitulée « *Proposed streamlining of URW's legal structure through an internal reorganisation* », mise en ligne sur le site Internet de la Société le 12 février 2026). Ainsi, l'intégralité de l'article 6 des statuts, ainsi que toute référence ou occurrence aux Actions Jumelées / au principe des Actions Jumelées / à Unibail-Rodamco-Westfield N.V., sera supprimée des statuts à l'issue de la mise en œuvre de la réorganisation interne.

(2) Pour plus de détails, se référer à la note 8 de la section 5.2.

7.

7.6 Statuts de la Société et Règlements Intérieurs

7.6.4 Conditions auxquelles les statuts soumettent les modifications du capital et des droits respectifs des diverses catégories d'actions

Néant.

7.6.5 Organes de gestion et de direction (articles 10 à 16 des statuts)

La Société est administrée par un Directoire et un CS.

Le détail de la composition et du fonctionnement du Directoire et du CS est exposé à la section 2.2.

7.6.5.1 Le Directoire (articles 10 à 12 des statuts et Règlement Intérieur du Directoire)

Le Directoire est l'instance collégiale décisionnaire de la Société. Il est composé au maximum de 7 membres nommés pour une durée de 4 ans par le CS qui confère à l'un d'eux la qualité de Président. Au 31 décembre 2025, le Directoire est composé de 5 membres.

Le Directoire est investi à l'égard des tiers des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, sous réserve de ceux expressément attribués par la loi au CS et aux assemblées générales et dans la limite de l'objet social et de ceux qui requièrent l'autorisation préalable du CS (voir la section 7.6.5.2).

Les membres du Directoire peuvent, sur proposition du Président du Directoire et avec l'autorisation du CS, répartir entre eux les tâches de Direction.

La répartition des responsabilités et fonctions entre les membres du Directoire est présentée à la section 2.2.1.2.

7.6.5.2 Le Conseil de surveillance (articles 13 à 16 des statuts et Règlement Intérieur du Conseil de surveillance)

Le CS exerce une supervision et un contrôle permanents sur le Directoire et les affaires générales de la Société dans les conditions prévues par la loi, les statuts et son Règlement Intérieur. Le CS est composé de 8 à 14 membres nommés pour une durée de 3 ans.

Le maintien en fonction d'un membre du CS est subordonné à la condition qu'il n'ait pas dépassé l'âge de 75 ans. Si un membre du CS atteint cet âge limite alors qu'il est en fonction, il sera considéré démissionnaire à la première Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra après la fin de l'année au cours de laquelle il aura atteint l'âge de 75 ans. Au cours de cette Assemblée, les actionnaires pourront désigner son remplaçant.

Le nombre de membres du CS ayant dépassé l'âge de 70 ans ne peut être supérieur au tiers des membres.

Le CS élit parmi ses membres un Président et un Vice-Président qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Les mandats de Président et Vice-Président ne pourront excéder la durée de leur mandat de membre du CS.

Le CS se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige.

Limitations apportées aux pouvoirs du Directoire par le Conseil de surveillance (article 11 des statuts et Règlement Intérieur du Conseil de surveillance)

Conformément aux dispositions de l'article 11.5 des statuts de la Société et au Règlement Intérieur du CS, le CS doit donner son accord préalable à certaines opérations ou décisions du Directoire, à savoir :

Extraits de certaines dispositions du Règlement Intérieur du CS

- Toute acquisition d'un ou plusieurs actif(s) (y compris l'acquisition d'immeubles par nature et l'acquisition intégrale ou partielle de participations) directement ou par l'intermédiaire de personnes morales, dont le montant serait supérieur aux plafonds imposés par le Conseil de surveillance dans son règlement intérieur ;
- Les investissements et acquisitions d'immobilisations en vue de la croissance interne dont le montant serait supérieur aux plafonds imposés par le Conseil de surveillance dans son règlement intérieur ;
- Toute cession d'un ou plusieurs actif(s) (y compris la cession d'immeubles par nature et la cession intégrale ou partielle de participations) directement ou par l'intermédiaire de personnes morales, dont le montant serait supérieur aux plafonds imposés par le Conseil de surveillance dans son règlement intérieur ;
- Tout endettement ou garantie supplémentaires dont le montant serait supérieur aux plafonds imposés par le Conseil de surveillance dans son règlement intérieur ;
- La sous-traitance des activités de gestion d'actif et de gestion commerciale ou de responsabilités à des tiers portant sur plus de vingt-cinq pour cent (25 %) de la valeur totale des investissements et participations de la Société ;
- Le transfert de la totalité ou d'une part importante de l'activité à un tiers dont le montant serait supérieur aux plafonds imposés par le Conseil de surveillance dans son règlement intérieur ;
- La modification substantielle de la structure de gouvernance et de l'organigramme du groupe, y compris la répartition des compétences au sein du Directoire, l'approbation d'amendements du Règlement Intérieur du Directoire, le déplacement des fonctions centrales et toute mesure susceptible d'affecter le régime SIIC introduit par l'Article 208 C du Code Général des Impôts ou tout autre statut avantageux d'exonération fiscale dans tout autre pays ;
- Toute politique globale de rémunération du Groupe et la rémunération du Directoire lesquelles seront soumises, le cas échéant, à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires conformément aux dispositions légales applicables ;
- La prise de participation ou d'intérêt d'autres sociétés ou entreprises et mettre fin à de telles participations ou de tels intérêts ou les modifier (en ce compris toute modification de la participation détenue par la Société dans Unibail-Rodamco-Westfield N.V.), quand le montant serait supérieur aux plafonds imposés par le Conseil de surveillance dans son règlement intérieur ;
- Tout engagement hors bilan dont le montant serait supérieur aux plafonds imposés par le Conseil de surveillance dans son règlement intérieur ;
- La soumission à l'assemblée générale des actionnaires de propositions d'amendement des statuts de la Société ;
- La soumission de propositions pour désigner les Commissaires aux comptes et les Auditeurs de durabilité de la Société ou de ses principales filiales, renouveler ou mettre fin à leurs mandats et réexaminer leurs rémunérations ;
- La soumission à l'Assemblée Générale de propositions de délégation de compétence pour émettre ou racheter des actions jumelées de la Société, dans le respect du Principe des Actions Jumelées tel que décrit à l'article 6 des statuts⁽¹⁾ ;
- La modification de toute politique de dividende de la Société et la distribution d'acomptes sur dividende et de tout dividende ;
- La participation ou l'intéressement ou la conclusion d'accords avec d'autres sociétés ou entreprises conférant à ces sociétés ou entreprises le droit de recommander ou de désigner des membres du Conseil de surveillance ;
- La sollicitation de délais de paiement ou le dépôt de bilan de la Société ou de toute société du Groupe ;
- La soumission d'une proposition de dissolution ou de liquidation de la Société ou de ses principales filiales ;
- La conclusion d'une transaction créant un conflit d'intérêts avéré ou supposé entre des membres du Conseil de surveillance ou du Directoire, d'une part, et la Société, d'autre part, selon les dispositions des articles L 225-86 et suivants du Code de commerce,
- L'amendement des règles de la Société en matière de délits d'initiés ; et
- L'approbation de la stratégie du Groupe et de son budget annuel, tels que soumis par le Directoire sur présentation des états financiers de l'exercice écoulé.

Pour connaître les seuils applicables fixés par le CS dans son Règlement Intérieur, veuillez vous référer au Règlement Intérieur du CS disponible sur le site Internet de la Société (<https://www.urw.com/fr/groupe/gouvernance/le-conseil-de-surveillance>).

(1) Une modification des statuts de la Société visant à mettre fin au principe des Actions Jumelées sera soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale 2026 (voir la présentation intitulée « *Proposed streamlining of URW's legal structure through an internal reorganisation* », mise en ligne sur le site Internet de la Société le 12 février 2026). Ainsi, l'intégralité de l'article 6 des statuts, ainsi que toute référence ou occurrence aux Actions Jumelées / au principe des Actions Jumelées / à Unibail-Rodamco-Westfield N.V., sera supprimée des statuts à l'issue de la mise en œuvre de la réorganisation interne.

7.

7.6 Statuts de la Société et Règlements Intérieurs

Les comités spécialisés du Conseil de surveillance

2 Comités spécialisés ont pour mission d'assister le CS dans l'exécution de sa mission : le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations. Chaque membre du CS exerce une fonction dans un de ces Comités. Ces Comités sont dotés de Règlements Intérieurs spécifiques régissant leur fonctionnement.

La composition, les missions et diligences des Comités sont détaillées à la section 2.2.2.4.

7.6.6 Assemblées Générales (articles 18 et 19 des statuts)

Les Assemblées Générales sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi française et par les règlements européens. Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et tout actionnaire, justifiant de la propriété de ses actions depuis 2 jours ouvrés au moins avant l'Assemblée Générale, peut participer personnellement ou par mandataire aux Assemblées Générales.

Les conditions et modalités de participation aux Assemblées Générales sont prévues à l'article 18 des statuts de la Société.

À chaque action est attaché un droit de vote. Il n'existe pas à ce jour d'action de préférence ni d'action à droit de vote double.

7.6.7 Répartition statutaire des bénéfices (article 21 des statuts)

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures, et des sommes à porter en réserve légale et augmenté du report bénéficiaire. L'Assemblée Générale peut également décider, en complément, de distribuer des sommes prélevées sur les réserves et/ou primes.

Compte tenu du régime SIIC, le versement d'un dividende peut justifier le paiement par la Société d'un prélèvement visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (20 % actuellement) calculé sur le montant du dividende versé à tout actionnaire qui détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital social (« Actionnaire Concerné »⁽¹⁾) si l'Actionnaire Concerné, en tant que personne morale non-résidente fiscale française, n'est pas soumis à un impôt équivalent à l'impôt sur les sociétés français sur les dividendes SIIC distribués par la Société (« Actionnaire à Prélèvement »). Tout Actionnaire Concerné est présumé être un Actionnaire à Prélèvement sauf à produire un avis juridique satisfaisant et sans réserve attestant qu'il n'est pas un Actionnaire à Prélèvement. À défaut, et conformément à l'article 21 des statuts, l'Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la Société du montant du prélèvement. Ce montant sera alors, soit compensé lors de la mise en paiement de la distribution, soit remboursé *a posteriori*.

7.6.8 Franchissement de seuils statutaires et inscription au nominatif (articles 9 et 9 bis des statuts)

En complément des seuils prévus par la loi⁽²⁾, selon l'article 9 bis des statuts de la Société, tout actionnaire venant à posséder, seul ou de concert, un nombre d'actions supérieur ou égal à 2 % du nombre total des actions ou des droits de vote ou à un multiple de ce pourcentage, est tenu, dans un délai de 10 jours de Bourse à compter du franchissement de chacun de ces seuils de participation, d'informer la Société du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'il possède, par lettre recommandée adressée avec accusé de réception au siège social de la Société. Tout actionnaire dont la participation au capital social devient inférieure à l'un des seuils mentionnés précédemment est également tenu d'en informer la Société dans le même délai et selon les mêmes modalités.

Par ailleurs, aux termes de l'article 9 des statuts, tout Actionnaire Concerné⁽¹⁾ doit inscrire au nominatif l'intégralité des actions qu'il détient (directement ou via une entité qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce) et adresser le justificatif de cette inscription à la Société par lettre recommandée, dans un délai maximal de 5 jours de Bourse après le franchissement de seuil. À défaut d'inscription au nominatif des actions et de déclarations régulières, l'actionnaire défaillant se verra privé du droit de participer et/ou de voter aux Assemblées Générales de la Société, conformément aux termes de l'article 9 alinéa 4 des statuts.

Aux termes de l'article 9 bis des statuts, l'Actionnaire Concerné devra indiquer dans sa déclaration d'atteinte ou de franchissement de seuil de 10 %, s'il se définit comme un Actionnaire à Prélèvement au sens de l'article 208 C II du Code général des impôts, notamment s'il est (i) non soumis à l'impôt sur les sociétés en France et (ii) non imposé dans son pays de résidence à un taux équivalent à au moins deux tiers de l'impôt supporté en France. L'Actionnaire Concerné qui ne se définit pas comme un Actionnaire à Prélèvement devra produire un avis juridique satisfaisant et sans réserve attestant qu'il n'est pas un Actionnaire à Prélèvement. Toute modification ultérieure apportée au statut de l'Actionnaire Concerné doit être communiquée à la Société, au plus tard dans les 10 jours de Bourse avant la mise en paiement des distributions.

(1) Un « Actionnaire Concerné » est tout actionnaire autre qu'une personne physique venant à détenir, directement ou par l'intermédiaire d'entités qu'il contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un pourcentage des droits à dividendes de la Société au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter (10 %) du Code général des impôts.

(2) Pour plus de détails, voir section 7.4.2.

7.7 Prise de participation de la Société hors du Groupe Unibail-Rodamco-Westfield**7.**

À défaut d'avoir été déclaré dans les conditions visées aux premier et troisième paragraphes ci-dessus, (i) si le défaut a été constaté et (ii) si un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 2 % du capital social en font la demande dans les conditions prévues par la loi, les actions qui constituent l'excédent de la participation sont privées de droit de vote pour toute assemblée générale qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de 2 ans suivant la date de régularisation de la notification (à moins que les droits de vote aient déjà été retirés conformément à l'article 9 alinéa 4 des statuts).

Dans les mêmes conditions, les droits de vote attachés à ces actions et qui n'ont pas été régulièrement déclarés ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant, directement ou par procuration donnée à un tiers.

Les déclarations doivent être envoyées au Département des Relations Investisseurs : investor.relations@urw.com.

7.7 Prise de participation de la Société hors du Groupe Unibail-Rodamco-Westfield

Au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2025, la Société n'a pris aucune participation significative dans une société ayant son siège social en France.

7.8 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Le Principe des Actions Jumelées qui est inscrit dans les statuts de la Société (pour plus de détails sur le principe, se référer à la section 7.6.2) comporte des restrictions au transfert des actions de la Société.

Tout porteur d'Actions Jumelées détient à la fois des actions Unibail-Rodamco-Westfield SE et des actions de catégorie A Unibail-Rodamco-Westfield N.V.. Par conséquent, tout porteur d'Actions Jumelées doit respecter à la fois les règles régissant les offres publiques en France et les règles régissant les offres publiques aux Pays-Bas. Compte tenu de la participation de la Société dans Unibail-Rodamco-Westfield N.V., une Action Jumelée ne représente pas le même pourcentage de droits de vote dans la Société que dans Unibail-Rodamco-Westfield N.V.. Par conséquent, un porteur d'Actions Jumelées peut franchir le seuil de 30 % déclenchant l'obligation de déposer une offre publique obligatoire sur la totalité des actions de la Société en circulation sans être soumis à une obligation de déposer une offre publique sur l'ensemble des actions Unibail-Rodamco-Westfield N.V. en circulation.

Toutefois, compte tenu du Principe des Actions Jumelées, un initiateur qui n'est pas une entité du Groupe peut uniquement acquérir des actions de la Société sous la forme d'Actions Jumelées, ce qui pourrait entraîner, pour l'initiateur, une obligation de déposer concomitamment une offre publique sur l'ensemble des actions Unibail-Rodamco-Westfield N.V. en circulation.

Une modification des statuts de la Société visant à mettre fin au principe des Actions Jumelées sera soumise à l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale 2026, sous réserve également de l'approbation et de la réalisation de la Fusion (c'est-à-dire la fusion de Unibail-Rodamco-Westfield N.V. (« URW NV ») avec sa filiale détenue à 100 %, Westfield US B.V.), par l'assemblée générale d'URW NV. Pour plus d'informations, se reporter à la présentation intitulée « *Proposed streamlining of URW's legal structure through an internal reorganisation* », mise en ligne sur le site Internet de la Société le 12 février 2026.

À la suite de la mise en œuvre de la réorganisation interne, les règles néerlandaises en matière d'offres publiques ne seraient plus applicables.

Par ailleurs, l'ensemble des informations prévues à l'article L. 22-10-11 du Code de commerce et susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique est inclus dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise (cf. section 8.6.4).

CHAPITRE 8

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

8.1	Attestation des responsables du Document d'Enregistrement Universel	489
8.2	Contrôleurs légaux des comptes	490
8.3	Informations historiques sur les exercices 2023 et 2024	490
8.3.1	Pour l'exercice 2023	490
8.3.2	Pour l'exercice 2024	490
8.4	Documents accessibles au public	490
8.5	Glossaire	491
8.6	Tables de concordance	493
8.6.1	Table de concordance du Document d'Enregistrement Universel	493
8.6.2	Table de concordance du rapport financier	496
8.6.3	Table de concordance du rapport de gestion (incluant le rapport de gestion du Groupe et le rapport de durabilité)	496
8.6.4	Table de concordance du rapport sur le gouvernement d'entreprise	499

8.1 Attestation des responsables du Document d'Enregistrement Universel

Nous attestons que les informations contenues dans le présent Document d'Enregistrement Universel sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes annuels et les comptes consolidés sont établis conformément au corps de normes comptables applicable et donnent une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des profits ou pertes de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la

consolidation, et que le rapport de gestion du groupe ci-joint présente un tableau fidèle de l'évolution et des résultats de l'entreprise et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées, et qu'il a été établi conformément aux normes d'information en matière de durabilité applicables.

Fait à Paris, le 24 mars 2026

Vincent Rouget
Président du Directoire

Fabrice Mouchel
Membre du Directoire
Directeur Général Finance

8. 8.2 Contrôleurs légaux des comptes

8.2 Contrôleurs légaux des comptes

Les Commissaires aux comptes de la Société sont les suivants :

KPMG S.A.

Monsieur Régis Chemouny
Tour Eqho – 2 avenue Gambetta
92006 Paris La Défense

Date de début du premier mandat :
Assemblée Générale du 11 mai 2023

Deloitte & Associés

Madame Marjorie Blanc Lourme et Monsieur Sylvain Durafour
6, Place de la Pyramide
92908 Paris La Défense Cedex

Date de début du premier mandat⁽¹⁾ :
Assemblée Générale du 27 avril 2011

Les mandats de Commissaires aux comptes de KPMG S.A. et de Deloitte & Associés expireront à l'Assemblée Générale de 2029 statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028.

8.3 Informations historiques sur les exercices 2023 et 2024

En application de l'article 19 du Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017, les informations suivantes sont incluses par référence dans le présent Document d'Enregistrement Universel 2025 :

8.3.1 Pour l'exercice 2023

Le Document d'Enregistrement Universel de l'exercice 2023 a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») en date du 19 mars 2024, sous le numéro de dépôt D. 24-0143.

Les informations financières, les comptes consolidés de l'exercice 2023 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent figurent respectivement aux chapitre 4 (pages 271 à 335) et chapitre 5 (pages 337 à 466).

Les parties non incluses dans le présent Document d'Enregistrement Universel sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couvertes par une autre section du présent Document d'Enregistrement Universel.

8.3.2 Pour l'exercice 2024

Le Document d'Enregistrement Universel de l'exercice 2024 a été déposé auprès de l'AMF en date du 21 mars 2025, sous le numéro de dépôt D.25-0129.

Les informations financières, les comptes consolidés de l'exercice 2024 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent figurent respectivement aux chapitre 4 (pages 301 à 365) et chapitre 5 (pages 367 à 496).

Les parties non incluses dans le présent Document d'Enregistrement Universel sont soit sans objet pour l'investisseur, soit couvertes par une autre section du présent Document d'Enregistrement Universel.

8.4 Documents accessibles au public

Sont notamment disponibles sur le site internet www.urw.com les documents suivants :

- Les Documents d'Enregistrement Universel sous la forme de rapports annuels, et leurs actualisations déposés auprès de l'AMF ; et
- Les communiqués financiers publiés par le Groupe.

Les statuts, les comptes sociaux et les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco-Westfield SE peuvent être consultés au siège de la Société, 7, Place du Chancelier Adenauer – 75016 Paris, sur le site internet www.urw.com ou obtenus sur simple demande auprès de la Société.

(1) Deloitte & Associés a succédé à Deloitte Marque & Gendrot, nommé le 28 avril 2005.

8.5 Glossaire

Actifs Corporels Nets (« ACN ») EPRA : suppose que les sociétés achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains niveaux d'impôts différés inévitables.

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'écarts d'acquisition ou la comptabilisation d'écarts d'acquisition négatifs, les amortissements des actifs et passifs à la juste valeur 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.

Baux long terme : baux avec une durée ferme supérieure à 36 mois, sauf indication contraire.

CAM : forfait de service charges (États-Unis).

Chiffres d'affaires des commerçants : chiffres d'affaires des commerçants des centres commerciaux d'Unibail-Rodamco-Westfield (« URW ») en activité, y compris les extensions des actifs existants, mais hors livraison des nouveaux centres, acquisition d'actifs et centres en restructuration.

Contribution des sociétés mises en équivalence (sur une base proportionnelle) : part d'URW dans le résultat net récurrent de la période des entités mises en équivalence qui ne sont pas sous contrôle conjoint (et qui, de ce fait, ne sont pas retraitées sur une base proportionnelle), ainsi que les intérêts perçus sur les prêts accordés à ces entités.

Coût moyen de la dette : frais financiers nets récurrents (excluant les contrats de location financière, les comptes courants d'associés, les intérêts sur actions de préférence et les frais financiers capitalisés) / dette financière nette moyenne sur la période.

Coût Total d'Investissement (« CTI ») : il est égal à la somme : (i) de toutes les dépenses capitalisées à compter du début du projet jusqu'à l'achèvement, incluant : l'achat du terrain, les coûts de construction, les coûts d'études, les coûts de conception, les honoraires techniques, les participations du bailleur aux travaux des locataires, les honoraires et autres coûts liés à la commercialisation, les indemnités d'éviction, ainsi que les coûts de vacance pour les rénovations et les redéveloppements ; et (ii) les dépenses marketing liées à l'ouverture. Cela n'inclut pas : (i) les franchises et paliers de loyer ; (ii) les intérêts financiers capitalisés ; (iii) les coûts internes capitalisés ; (iv) les pertes de loyers nets ; et (v) les ajustements IFRS.

Dette Corporate : correspond à la dette non sécurisée émise par le Groupe, c'est-à-dire les obligations de marché (obligations EMTN, 144A et Reg S) et dette bancaire (prêts et lignes de crédit tirées et non tirées).

Dette nette (ou « dette financière nette ») : calculée comme la différence entre (i) la dette brute (hors contrats de location financière comptabilisés en dette selon IFRS 16 et hors comptes courants des partenaires dans les coentreprises) après prise en compte des instruments de couverture liés à la dette émise en devises étrangères et (ii) les liquidités.

EBE : résultat opérationnel récurrent avant amortissement et dépréciation d'actifs.

Effet loyers : différence entre la réévaluation (%) et l'effet taux.

Effet taux : mesuré comme la différence entre (i) la valeur du patrimoine recalculée sur la base des flux de trésorerie de l'année précédente et du taux de capitalisation et du taux d'actualisation utilisés par les experts pour évaluer la valeur du patrimoine actuelle et (ii) la valeur du patrimoine de l'année précédente.

États financiers en conformité avec le référentiel IFRS : les états financiers consolidés du Groupe sont élaborés conformément aux normes IFRS telles qu'applicables dans l'Union européenne à la date de clôture.

États financiers en méthode proportionnelle : élaborés sur la base des états financiers en IFRS, à l'exception des entités contrôlées conjointement qui sont consolidées en méthode proportionnelle, au lieu d'être comptabilisées par mise en équivalence en IFRS. URW estime que les états financiers en méthode proportionnelle permettent aux actionnaires de mieux comprendre les opérations sous-jacentes du Groupe et les entités contrôlées conjointement dans la mesure où celles-ci représentent une part significative des opérations du Groupe aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Évaluation des espaces de bureaux occupés : évaluation basée sur la répartition de la valeur entre les espaces occupés et les espaces vacants, faite par l'expert.

Flagships : actifs d'une certaine taille et/ou dont la fréquentation dépasse les 10 millions de visites annuelles, avec un important potentiel de croissance pour le Groupe fondé sur leur attractivité auprès des enseignes et des visiteurs, leur architecture ou design iconique et une forte empreinte dans leur région. Les *Flagships* américains excluent, sauf indication contraire, l'actif QCA.

Flux de trésorerie nets d'exploitation : sur une base annualisée, l'EBE récurrent diminué (i) des charges financières nettes récurrentes et (ii) de la taxe sur le résultat d'exploitation récurrent.

Gain locatif : différence entre les nouveaux loyers et les anciens loyers indexés. Indicateur calculé uniquement sur les renouvellements et relocations.

Hybride : les titres hybrides sont comptabilisés en capitaux propres. Les titres hybrides sont des instruments subordonnés perpétuels avec une option de coupon différé et doivent être classés en tant que capitaux propres selon les normes IFRS. Toutes les informations nécessaires sont disponibles à l'adresse suivante : <https://www.urw.com/fr/investisseurs/marche-de-la-dette/dette-a-moyen-et-long-terme>

Investissements de remplacement : les investissements de remplacement sont relatifs à des équipements ou des travaux sur la structure d'un actif en exploitation. L'objectif premier de ces investissements est d'assurer le maintien dans un bon état de fonctionnement de l'actif et/ou d'effectuer des améliorations mineures. Ces investissements sont effectués compte tenu de l'obsolescence, de la nécessité de maintenir les performances techniques au niveau des standards de marché ou de respecter des contraintes légales.

Loyers nets à périmètre constant : loyers nets excluant pour les périodes analysées les acquisitions, cessions, transferts vers ou en provenance des actifs en développement (extensions, nouveaux actifs ou rénovation d'un actif dont les travaux entraînent un arrêt de l'exploitation) et tout autre facteur donnant lieu à des évolutions de surfaces et d'écarts de change, ou tout autre impact exceptionnel significatif sur les périodes analysées.

Loyer variable : loyer calculé en % du chiffre d'affaires du locataire.

8. 8.5 Glossaire

Part du groupe : la part attribuable au Groupe après déduction de la part attribuable aux minoritaires.

Prix net vendeur (PNV) : Prix Total d'Acquisition payé par l'acquéreur diminué de l'ensemble des droits de mutation et frais de transaction.

Prix Total d'Acquisition (« PTA ») : le montant total qu'un acquéreur doit verser pour acquérir un actif ou une société. Le PTA inclut le prix net conclu entre le vendeur et l'acquéreur augmenté des droits de mutation et frais d'acquisition.

Projets contrôlés : projets pour lesquels les études sont très avancées, URW contrôle le foncier ou des droits à construire, et où toutes les autorisations administratives nécessaires ont été déposées ou devraient l'être sous peu. Cependant, le passage éventuel de ces projets dans la phase « engagés » dépendra de l'obtention des autorisations administratives, des accords des partenaires de sociétés en JV, si nécessaire, ainsi que des accords internes des organes de décision d'URW pour démarrer les travaux de construction de superstructure.

Projets engagés : projets pour lesquels URW est propriétaire du foncier ou des droits à construire et a obtenu toutes les autorisations administratives et permis nécessaires, le cas échéant, les accords des partenaires de sociétés en JV, les accords internes des organes de décision d'URW pour démarrer les travaux de construction de superstructure et pour lesquels lesdits travaux ont commencé.

Ratio d'actif libre : actif libre/dette non garantie.

Ratio de couverture des intérêts : EBE / Frais financiers nets récurrents (y compris frais financiers immobilisés).

Ratio d'endettement : dette nette / valeur du patrimoine droits inclus et excluant les écarts d'acquisition non liés aux activités de prestations de services conformément aux *covenants* de ratios d'endettement du Groupe en Europe.

Ratio d'endettement hypothécaire : dette hypothécaire/total actifs.

Réévaluation du portefeuille : variation de la valeur du patrimoine entre deux périodes, nette des investissements (dépenses d'investissement, acquisitions, transferts), des cessions et de l'impact de change.

Rendement de la dette : rapport entre le revenu net d'exploitation et le montant du prêt en cours, déduction faite de certaines liquidités telles que définies dans la documentation relative au prêt hypothécaire.

Revenu moyen par visite : revenu net généré par Westfield Rise divisé par la fréquentation sur la même période.

Revenu net d'exploitation-Viparis : « Loyers nets », « Résultat opérationnel des services sur sites » et « Part récurrente des sociétés liées » des sites Viparis.

SIIC : Société d'Investissement Immobilier Cotée (en France).

Taux d'actualisation : le taux utilisé dans les modèles d'actualisation des flux de trésorerie afin de calculer la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs (positifs ou négatifs). C'est-à-dire pour convertir les flux de trésorerie futurs en valeur actuelle.

Taux d'effort : somme des loyers et des charges incluant les coûts de marketing pour les locataires, le tout TTC, divisée par le chiffre d'affaires des locataires sur les 12 derniers mois glissants (TTC, sauf pour les États-Unis). Sont exclus les magasins (i) n'appartenant pas à URW, (ii) n'ayant de ventes officiellement déclarées, (iii) présentant des ventes non significatives (magasin non ouvert sur les 12 derniers mois complets) et (iv) ayant des activités atypiques.

Taux de capitalisation : taux utilisé afin d'estimer la valeur de revente d'un actif à la fin de la période de détention. Les loyers normatifs attendus divisés par le taux de capitalisation (exprimé en pourcentage) afin de déterminer la valeur terminale (c'est-à-dire la valeur de revente taxes comprises).

Taux de rendement d'un projet : part revenant à URW du loyer *n* et stabilisé attendu divisé par la part d'URW du CTI du projet diminué des aménagements de loyer (franchises et paliers de loyer), et pour les projets de redéveloppement uniquement, la valeur droits inclus de l'actif en exploitation au lancement du projet.

Taux de rendement EPRA topped-up : taux de rendement net initial EPRA retraité des expirations de franchises de loyers (ou autres aménagements de loyer en cours, comme les abattements et les paliers).

Taux de rendement net initial : loyer contractuel annualisé (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisé par la valeur de l'actif hors droits et frais estimés. Les centres commerciaux en développement ou non contrôlés par URW, la marque Westfield et les activités aéroportuaires ne sont pas inclus dans le calcul du taux de rendement net initial.

Taux de rendement net initial acquéreur : loyer contractuel annualisé (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisé par le PTA.

Taux de rendement net initial EPRA : loyer contractuel après déduction des aménagements de loyer en cours, et autres revenus annualisés, nets des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus. La réconciliation du taux de rendement net initial d'URW avec le taux de rendement net initial EPRA est disponible dans les indicateurs de performance EPRA.

Taux de rendement net initial sur les surfaces occupées : loyer contractuel annualisé (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisés par l'évaluation des actifs loués, en valeur, hors droits et frais estimés. Les actifs en développement ne sont pas inclus dans ce calcul.

Taux de rendement potentiel : loyer contractuel annualisé (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation + valeur locative de marché des espaces vacants, divisé par la valeur de l'actif hors droits et frais estimés. Les centres commerciaux en développement ou non contrôlés par URW, la marque Westfield et les activités aéroportuaires ne sont pas inclus dans le calcul.

Taux de rendement stabilisé : loyer contractuel (incluant l'indexation la plus récente) de l'année 3 (après la date de clôture) et autres revenus, net des charges d'exploitation, divisé par la valeur de l'actif hors droits et frais estimés. Les centres commerciaux en développement ou non contrôlés par URW, la marque Westfield et les activités aéroportuaires ne sont pas inclus dans le calcul.

Taux de rotation : (nombre de re-commercialisations et de renouvellements avec nouveau concept)/nombre de boutiques.

Taux de vacance EPRA : loyers de marché estimés des surfaces vacantes divisés par la valeur de marché estimée des loyers sur les surfaces totales.

Valeur de Cession Nette (« VCN ») EPRA : représente la valeur de l'actionnaire dans un scénario de cession, où l'impôt différé, les instruments financiers et autres ajustements sont pris en compte en totalité en diminution de la valeur des actifs, net de tout impôt en résultant.

Valeur Nette de Reconstitution (« VNR ») EPRA : suppose que les sociétés ne vendent jamais d'actifs et vise à représenter la valeur requise pour reconstituer la société.

8.6 Tables de concordance

8.6.1 Table de concordance du Document d'Enregistrement Universel

La présente table de concordance reprend les rubriques prévues par les Annexes I et II du Règlement délégué (UE) 2019/980 de la Commission du 14 mars 2019 et renvoie aux sections du présent Document d'Enregistrement Universel où sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques.

Informations	Section du Document d'Enregistrement Universel
1. PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITÉ COMPÉTENTE	
1.1. Personnes responsables des informations contenues dans le Document d'Enregistrement Universel	8.1
1.2. Déclaration des personnes responsables du Document d'Enregistrement Universel	8.1
1.3. Identification, qualification et conflits d'intérêts potentiels des personnes intervenant en qualité d'expert	1.6 – 1.7
1.4. Attestation relative aux informations provenant d'un tiers	n/a
1.5. Déclaration sans approbation préalable de l'autorité compétente	page 1
2. CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	
2.1. Identité des contrôleurs légaux	8.2
2.2. Changement éventuel	8.2
3. FACTEURS DE RISQUES	6.2
4. INFORMATIONS CONCERNANT L'ÉMETTEUR	
4.1. Raison sociale et nom commercial	7.1
4.2. Lieu, numéro d'enregistrement et Legal Entity Identifier	7.1
4.3. Date de constitution et durée de vie	7.1
4.4. Siège social et forme juridique	7.1
5. APERÇU DES ACTIVITÉS	
5.1. Principales activités	1.4, 4.1.1
5.1.1. Nature des opérations	1.4, 4.1.1
5.1.2. Nouveaux produits et services importants	4.1.2
5.2. Principaux marchés	4.1.1.2
5.3. Événements importants	5.2 (note 1)
5.4. Stratégie et objectifs	1.3
5.5. Dépendance de l'émetteur à l'égard des brevets, licences, contrats et procédés de fabrication	n/a
5.6. Déclaration sur la position concurrentielle	n/a
5.7. Investissements	
5.7.1. Investissements importants réalisés	4.1.2
5.7.2. Principaux investissements en cours ou à venir que compte réaliser l'émetteur et pour lesquels ses organes de direction ont déjà pris des engagements fermes et méthodes de financement	4.1.2
5.7.3. Coentreprises et participations dans lesquelles l'émetteur détient une part de capital susceptible d'avoir une incidence significative	5.2 (note 6)
5.7.4. Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	3.2.2 – 6.2.2.3
6. STRUCTURE ORGANISATIONNELLE	
6.1. Description sommaire du Groupe	1.8 – 1.9
6.2. Liste des filiales importantes	5.2 (note 15)
7. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DU RÉSULTAT	
7.1. Situation financière	5.1
7.1.1. Évolution des résultats et de la situation financière comportant des indicateurs clés de performance de nature financière et le cas échéant, non-financière	5.1.2 – 3.1
7.1.2. Prévisions de développement futur et activités en matière de recherche et de développement	4.1.2
7.2. Résultats d'exploitation	5.1.1 – 5.2 (note 4)
7.2.1. Facteurs importants, événements inhabituels, peu fréquents ou nouveaux développements	4.1.1
7.2.2. Raisons des changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets	4.1.1

8. 8.6 Tables de concordance

Informations	Section du Document d'Enregistrement Universel
8. TRÉSORERIE ET CAPITAUX	
8.1. Information sur les capitaux	5.1.4
8.2. Flux de trésorerie	5.1.3
8.3. Besoins de financement et structure de financement	4.1.4
8.4. Restrictions à l'utilisation des capitaux	3.3
8.5. Sources de financement attendues	4.1.4.1
9. ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE	
9.1. Description de l'environnement réglementaire et toute mesure ou facteur de nature administrative, économique, budgétaire, monétaire ou politique	4.1.1.2
10. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	
10.1. Description des principales tendances et de tout changement significatif de performance financière du Groupe depuis la fin du dernier exercice	4.1.1 – 4.1.2, 5.2 (note 1)
10.2. Événements susceptibles d'influer sensiblement sur les perspectives	4.1.1.5 – 4.1.1.7
11. PRÉVISIONS OU ESTIMATIONS DU BÉNÉFICE	
11.1. Prévisions ou estimations de bénéfice publiées	4.1.1.7
11.2. Déclaration énonçant les principales hypothèses de prévisions	4.1.1.7
11.3. Déclaration de comparabilité avec les informations financières historiques et de conformité des méthodes comptables	5.2 (note 2)
12. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	
12.1. Informations concernant les membres du Directoire et du Conseil de surveillance	2.2
12.2. Conflits d'intérêts	2.2.2.5
13. RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES	
13.1. Rémunération versée et avantages en nature	2.3.2
13.2. Provisions pour pensions et retraites	5.2 (note 11)
14. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	
14.1. Date d'expiration des mandats	2.2
14.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance à l'émetteur	2.2.2.5
14.3. Informations sur le Comité d'Audit et le Comité de la Gouvernance, des Nominations et des Rémunérations	2.2.2.4
14.4. Déclaration de conformité à un code de gouvernement d'entreprise	2.1
14.5. Incidences significatives potentielles sur la gouvernance d'entreprise	n/a
15. SALARIÉS	
15.1. Nombre de salariés	3.2.3.1.8
15.2. Participations et stock-options	2.3.4
15.3. Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	5.2 (note 11)
16. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	
16.1. Actionnaires détenant plus de 5 % du capital à la date de publication du Document d'Enregistrement Universel	7.4.3
16.2. Existence de droits de vote différents	7.6.4
16.3. Détention ou contrôle de l'émetteur, directement ou indirectement	7.4
16.4. Accord connu de l'émetteur dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de contrôle	n/a
17. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	5.2 (note 6.5)
18. INFORMATIONS FINANCIÈRES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS	
18.1. Informations financières historiques	8.3
18.1.1. Informations financières historiques auditées pour les 3 derniers exercices et le rapport d'audit	5.1 – 5.6, 8.3
18.1.2. Changement de date de référence comptable	n/a
18.1.3. Normes comptables	5.2 (note 2)
18.1.4. Changement de référentiel comptable	5.2 (note 2)
18.1.5. Informations financières en normes comptables françaises	5.3 – 5.4

Informations	Section du Document d'Enregistrement Universel
18.1.6. États financiers consolidés	5.1 – 5.2
18.1.7. Date des dernières informations financières	5.1 – 5.2
18.2. Informations financières intermédiaires et autres	n/a
18.2.1. Informations financières trimestrielles ou semestrielles	n/a
18.3. Audit des informations financières annuelles historiques	
18.3.1. Audit indépendant des informations financières annuelles historiques	5.5 – 5.7
18.3.2. Autres informations auditées	5.7
18.3.3. Sources des informations non auditées par les contrôleurs légaux	n/a
18.4. Informations financières pro forma	n/a
18.5. Politique de distribution de dividendes	
18.5.1. Description de la politique de distribution de dividendes et de toute restriction applicable	4.1.1.6 – 4.1.1.7
18.5.2. Montant du dividende par action	4.1.1.6
18.6. Procédures administratives, judiciaires et d'arbitrage	5.2 (notes 9 – 13.3)
18.7. Changement significatif de la situation financière	n/a
19. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	
19.1. Capital social	
19.1.1. Montant du capital souscrit, nombre d'actions émises et totalement libérées et valeur nominale par action, nombre d'actions autorisées	7.2
19.1.2. Actions non représentatives du capital	n/a
19.1.3. Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par l'émetteur	7.3.3
19.1.4. Informations relatives aux valeurs mobilières donnant accès au capital	7.2.2
19.1.5. Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition et/ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital	n/a
19.1.6. Informations sur le capital de tout membre du Groupe objet d'une option	n/a
19.1.7. Historique du capital social	7.2.3
19.2. Acte constitutif et statuts	
19.2.1. Registre et objet social	7.6
19.2.2. Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions	7.6
19.2.3. Disposition ayant pour effet de retarder, différer ou empêcher un changement de contrôle	7.6
20. CONTRATS IMPORTANTS	n/a
21. DOCUMENTS DISPONIBLES	8.4

8. 8.6 Tables de concordance

8.6.2 Table de concordance du rapport financier

La table de concordance suivante permet d'identifier les informations qui constituent le rapport financier annuel devant être publié par les sociétés cotées conformément aux articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-3 du règlement général de l'AMF.

Rubrique de l'article 222-3 du règlement général de l'AMF	Section du Document d'Enregistrement Universel
1. COMPTES SOCIAUX	5.3
2. COMPTES CONSOLIDÉS	5.1
3. RAPPORT DE GESTION	8.6.3
4. RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	Voir la table de concordance dédiée
5. PERSONNES RESPONSABLES	
5.1. Personnes responsables des informations contenues dans le rapport financier annuel	8.1
5.2. Déclaration des personnes responsables du rapport financier annuel	8.1
6. RAPPORTS DES CONTRÔLEURS LÉGAUX SUR LES COMPTES SOCIAUX ET LES COMPTES CONSOLIDÉS	
6.1. Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes sociaux	5.6
6.2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	5.5
7. RAPPORT DE CERTIFICATION SUR LES INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ	3.2.6

8.6.3 Table de concordance du rapport de gestion (incluant le rapport de gestion du Groupe et le rapport de durabilité)

Un paragraphe relatif au conflit armé au Moyen-Orient ne figurait pas dans le rapport de gestion approuvé le 11 février 2026 par le Conseil de Surveillance, mais a été ajouté pour les besoins du Document d'Enregistrement Universel 2025.

La table de concordance ci-après permet d'identifier les informations qui constituent le rapport de gestion conformément aux articles L. 225-100, L. 232-1, L. 22-10-35 et suivants et L. 232-6-3 du Code de commerce (sauf indication contraire, les articles précisés ci-dessous renvoient aux articles du Code de commerce).

Rapport de gestion	Section du Document d'Enregistrement Universel
1. SITUATION ET ACTIVITÉ DU GROUPE	
1.1. Situation de la Société durant l'exercice écoulé et analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et du Groupe, notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires	L. 232-1, II 1° et L. 233-26 4.1.1
1.2. Évolution prévisible de la situation de la Société	L. 232-1, II 1° et L. 233-26 4.1.1.7
1.3. Événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date à laquelle le rapport de gestion est établi	Articles L. 232-1, II. 1° et L. 233-26 4.1.1.5
1.4. Activité en matière de recherche et développement	Articles L. 232-1, II. 2° et L. 233-26 n/a
1.5. Succursales existantes	Articles L. 232-1, II. 3° et L. 233-26 n/a
1.6. Indicateurs clés de performance de nature financière	Articles L. 232-1, II. 4° et L. 233-26 4.1.1
1.7. Indicateurs clés de performance de nature non financière ayant trait à l'activité spécifique de la Société et du Groupe, notamment les informations relatives aux questions d'environnement et de personnel	Articles L. 232-1, II. 4° et L. 233-26 3.2.2 – 3.2.3
1.8. Description des principaux risques et incertitudes	Articles L. 232-1, II. 5° et L. 233-26 Chapitre 6
1.9. Indications sur les objectifs et politique concernant la couverture de chaque catégorie principale de transactions prévues pour lesquelles il est fait usage de la comptabilité de couverture, ainsi que sur son exposition aux risques de prix, de crédit, de liquidité et de trésorerie	Articles L. 232-1, II. 6° et L. 233-26 6.2.2
1.10. Informations sur les ressources incorporelles essentielles, la manière dont son modèle commercial dépend fondamentalement de ces ressources et en quoi elles constituent une source de création de valeur pour elle	Articles L. 232-1, II. 7° et L. 233-26 n/a
1.11. Montant des prêts interentreprises consentis et déclaration du Commissaire aux comptes	Articles L. 511-6 et R. 511-2-1-3 du Code monétaire et financier n/a
1.12. Information sur les délais de paiement des fournisseurs et clients	Article D. 441-6 5.8.1

Rapport de gestion	Section du Document d'Enregistrement Universel	
1.13. Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège social sur le territoire français	Article L. 233-6 al. 1	7.7
1.14. Aliénation de participations croisées	Articles L. 233-29, L. 233-30 et R. 233-19	n/a
1.15. Incidences des activités de la Société quant à la lutte contre l'évasion fiscale	Article L. 22-10-35	3.2
1.16. Actions visant à promouvoir le lien entre la Nation et ses forces armées et à soutenir l'engagement dans les réserves de la garde nationale	Article L. 22-10-35	3.2.3.1.3
2. RAPPORT DE DURABILITÉ		
2.1. Incidences de l'activité de la Société sur les enjeux de durabilité	Article L. 232-6-3	3.2.1.3
2.2. Manière dont les enjeux de durabilité influent sur l'évolution des affaires, des résultats et de la situation de la Société	Article L. 232-6-3	3.2.1.3
2.3. Modèle commercial et stratégie d'entreprise	Articles L. 232-6-3 et R. 232-8-4, I.1°	1.3, 3.2
Degré de résilience du modèle commercial et de la stratégie de la Société en ce qui concerne les risques liés aux enjeux de durabilité (description et indicateurs)		
Opportunités que recèlent les enjeux de durabilité pour la Société (description et indicateurs)		
Plans de la Société, y compris les actions prises ou envisagées et les plans financiers et d'investissement connexes, pour assurer la compatibilité de son modèle commercial et de sa stratégie avec la transition vers une économie durable, la limitation du réchauffement climatique à 1,5 °C, et, le cas échéant, l'exposition de la Société à des activités liées au charbon, au pétrole et au gaz (description et indicateurs)		
Manière dont le modèle commercial et la stratégie de la Société tiennent compte des intérêts des parties prenantes et des incidences de son activité sur les enjeux de durabilité (description et indicateurs)		
Manière dont la stratégie de la Société est mise en œuvre en ce qui concerne les enjeux de durabilité (description et indicateurs)		
2.4. Objectifs assortis d'échéances que s'est fixés la Société en matière de durabilité et progrès accomplis dans la réalisation de ces objectifs, y compris, s'il y a lieu, des objectifs absolus de réduction des émissions de gaz à effet de serre au moins pour 2030 et 2050 (description et indicateurs) et déclaration selon laquelle les objectifs relatifs aux enjeux environnementaux reposent sur des données scientifiques probantes	Articles L. 232-6-3 et R. 232-8-4, I.2° et R. 232-8-4, II.	3.1
2.5. Rôle des organes de direction, d'administration ou de surveillance concernant les enjeux de durabilité, ainsi que les compétences et l'expertise des membres de ces organes à cet égard ou les possibilités qui leur sont offertes de les acquérir (description et indicateurs)	Articles L. 232-6-3 et R. 232-8-4, I.3°	3.2.1.2
2.6. Politiques de la Société en ce qui concerne les enjeux de durabilité (description et indicateurs)	Articles L. 232-6-3 et R. 232-8-4, I.4°	3.1, 3.2
2.7. Incitations liées aux enjeux de durabilité octroyées par la Société aux membres des organes de direction, d'administration ou de surveillance (description et indicateurs)	Articles L. 232-6-3 et R. 232-8-4, I.5°	3.2.1.2.3
2.8. Procédure de vigilance raisonnable mise en œuvre par la Société concernant les enjeux de durabilité et les incidences négatives recensées dans ce cadre (description et indicateurs)	Articles L. 232-6-3 et R. 232-8-4, I.6°	3.2.1.2.4
2.9. Principales incidences négatives potentielles ou réelles, les mesures prises pour recenser, surveiller, prévenir, éliminer ou atténuer ces incidences négatives et les résultats obtenus à cet égard (description et indicateurs)	Articles L. 232-6-3 et R. 232-8-4, I.7°	3.2
2.10. Principaux risques pour la Société liés aux enjeux de durabilité, y compris ses principales dépendances, et la manière dont elle gère ces risques (description et indicateurs)	Articles L. 232-6-3 et R. 232-8-4, I.8°	3.2.1.2.5, 6.2.2.3
2.11. Description du processus mis en œuvre par la Société afin de déterminer les informations incluses dans le rapport de durabilité	Articles L. 232-6-3 et R. 232-8-4, II.	3.2.1.3.3

8. 8.6 Tables de concordance

Rapport de gestion	Section du Document d'Enregistrement Universel	
2.12. Lorsque les incidences ou les risques liés aux enjeux de durabilité d'une ou plusieurs des entreprises du groupe diffèrent de façon importante de ceux concernant les autres entreprises qui le composent :	R. 233-16-3 du Code de commerce	3.2.1.1.1
• Les informations adéquates pour comprendre ces incidences et ces risques • Liste des sociétés dispensées de publier des informations en matière de durabilité en vertu de la dispense prévue au V de l'article L. 232-6-3 ou au V de l'article L. 233-28-4		
2.13. Part du chiffre d'affaires provenant de produits ou de services associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental	Art 8 règlement délégué 2020/852	3.2.2.6
• Part des dépenses d'investissement et part de leurs dépenses d'exploitation liée à des actifs ou à des processus associés à des activités économiques pouvant être considérées comme durables sur le plan environnemental (taxonomie)		
3. CAPITAL ET ACTIONNARIAT		
3.1. Structure, évolution du capital de la Société et franchissement des seuils, identité des principaux actionnaires et détenteurs des droits de vote aux assemblées générales, modifications intervenues au cours de l'exercice	Article L. 233-13 du Code de commerce	7.4
3.2. Acquisition et cession par la Société de ses propres actions	Article L. 225-211 et R 225-160 du Code de commerce	7.3
3.3. État de la participation des salariés au capital social au dernier jour de l'exercice (proportion du capital représentée)	Article L. 225-102, alinéa 1er du Code de commerce	7.4.1
3.4. Mention des ajustements éventuels pour les titres donnant accès au capital en cas de rachats d'actions ou d'opérations financières	Articles R. 228-90 et R. 228-91 du Code de commerce	n/a
3.5. Informations sur les opérations des dirigeants et personnes liées sur les titres de la Société	Article L. 621-18-2 du Code monétaire et financier	2.3.4.3
3.6. Montant des dividendes qui ont été mis en distribution au titre des 3 exercices précédents	Article 243 bis du Code général des impôts	5.2 (note 12.3)
4. AUTRES INFORMATIONS		
4.1. Tableau des résultats de la Société au cours de 5 derniers exercices	Article R. 225-102 du Code de commerce	5.8.2
4.2. Rapport sur le gouvernement d'entreprise	Cf. table spécifique	Voir la table de concordance dédiée
4.3. Dépenses et charges non déductibles fiscalement	Articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts	n/a
4.4. Injonctions ou sanctions pécuniaires pour des pratiques anticoncurrentielles	Article L. 464-2 du Code de commerce	n/a
4.5. Dispositif anticorruption	Loi n°2016-1691 du 9 décembre 2016 dite « Sapin 2 »	2.4.5
4.6. Plan de vigilance et compte-rendu de sa mise en œuvre effective	Article L. 225-102-4 du Code de commerce	n/a
4.7. Rachat par la société de ses propres actions	Article L. 225-211 du Code de commerce	7.3

8.6.4 Table de concordance du rapport sur le gouvernement d'entreprise

La table de concordance ci-après permet d'identifier, dans le présent Document d'enregistrement universel, les informations qui constituent le rapport sur le gouvernement d'entreprise prévu au dernier alinéa de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Rapport de gestion		Section du Document d'Enregistrement Universel
1. INFORMATION SUR LES RÉMUNÉRATIONS		
1.1. Politique de rémunération des mandataires sociaux	Article L. 22-10-8, I., alinéa 2	2.3.2.1
1.2. Rémunérations et avantages de toute nature versés durant l'exercice ou attribués au titre de l'exercice à chaque mandataire social	Article L. 22-10-9, I., 1°	2.3.3.2
1.3. Proportion relative de la rémunération fixe et variable	Article L. 22-10-9, I., 2°	2.3.3.2
1.4. Utilisation de la possibilité de demander la restitution d'une rémunération variable	Article L. 22-10-9, I., 3°	2.3.3.1
1.5. Engagements de toute nature pris par la Société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de leurs fonctions ou postérieurement à l'exercice de celles-ci	Article L. 22-10-9, I., 4°	2.3.2.1
1.6. Rémunération versée ou attribuée par une entreprise comprise dans le périmètre de consolidation au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce	Article L. 22-10-9, I., 5°	n/a
1.7. Ratios entre le niveau de rémunération de chaque dirigeant mandataire social et les rémunérations moyenne et médiane des salariés de la Société	Article L. 22-10-9, I., 6°	2.3.3.1
1.8. Évolution annuelle de la rémunération, des performances de la Société, de la rémunération moyenne des salariés de la Société et des ratios susvisés au cours des 5 exercices les plus récents	Article L. 22-10-9, I., 7°	2.3.3.1
1.9. Explication de la manière dont la rémunération totale respecte la politique de rémunération adoptée, y compris de la manière dont elle contribue aux performances à long terme de la Société et de la manière dont les critères de performance ont été appliqués	Article L. 22-10-9, I., 8°	2.3.2.1
1.10. Manière dont a été pris en compte le vote de la dernière Assemblée Générale Ordinaire prévu au sens de l'article L. 22-10-34 du Code de commerce	Article L. 22-10-9, I., 9°	2.3.2.1
1.11. Écart par rapport à la procédure de mise en œuvre de la politique de rémunération et toute dérogation	Article L. 22-10-9, I., 10°	2.3.2.1
1.12. Application des dispositions du second alinéa de l'article L. 225-45 du Code de commerce (suspension du versement de la rémunération des administrateurs en cas de non-respect de la mixité du CS)	Article L. 22-10-9, I., 11°	2.3.3.1
1.13. Attribution et conservation des options par les mandataires sociaux	Article L. 225-185	2.3.2.1
1.14. Attribution et conservation d'actions gratuites aux dirigeants mandataires sociaux	Articles L. 225-197-1 et L. 22-10-59	2.3.2.1
2. INFORMATION SUR LA GOUVERNANCE		
2.1. Liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires durant l'exercice	Article L. 225-37-4, 1°	2.2.1.1 – 2.2.2.1
2.2. Conventions conclues entre un dirigeant ou un actionnaire significatif et une filiale	Article L. 225-37-4, 2°	2.2.2.5
2.3. Tableau récapitulatif des délégations en cours de validité accordées par l'Assemblée Générale en matière d'augmentations de capital	Article L. 225-37-4, 3°	7.5
2.4. Modalités d'exercice de la Direction Générale	Article L. 225-37-4, 4°	2.2.1
2.5. Composition, conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil	Article L. 22-10-10, 1°	2.2.2
2.6. Description de la politique de diversité appliquée aux membres du CS et description des objectifs de cette politique, modalités de mise en œuvre et résultats obtenus	Article L. 22-10-10, 2°	2.2.2.1
2.7. Éventuelles limitations que le CS apporte aux pouvoirs du Directoire	Article L. 22-10-10, 3°	7.6.5.2
2.8. Référence à un code de gouvernement d'entreprise et application du principe <i>comply or explain</i>	Article L. 22-10-10, 4°	2.1
2.9. Modalités particulières de participation des actionnaires à l'Assemblée Générale	Article L. 22-10-10, 5°	7.6.6
2.10. Procédure d'évaluation des conventions courantes – mise en œuvre	Article L. 22-10-10, 6°	2.2.2.5
3. CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES		
3.1. Description des principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de l'entreprise	Article L. 22-10-10, 7°	Chapitre 6
4. INFORMATION SUSCEPTIBLE D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE		Article L. 22-10-11
4.1 Structure du capital de la Société	Article L. 22-10-11, 1°	7.8
4.2 Restrictions statutaires à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou clauses des conventions portées à la connaissance de la Société en application de l'article L. 233-11	Article L. 22-10-11, 2°	7.4
		7.6.2 – 7.6.8

8. 8.6 Tables de concordance

Rapport de gestion	Section du Document d'Enregistrement Universel	
4.3 Participations directes ou indirectes dans le capital de la Société dont elle a connaissance en vertu des articles L. 233-7 et L. 233-12	Article L. 22-10-11, 3°	7.4
4.4 Liste des détenteurs de tout titre comportant des droits de contrôle spéciaux et description de ceux-ci	Article L. 22-10-11, 4°	n/a
4.5 Mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel, quand les droits de contrôle ne sont pas exercés par ce dernier	Article L. 22-10-11, 5°	2.3.5
4.6 Accords entre actionnaires dont la Société a connaissance et qui peuvent entraîner des restrictions au transfert d'actions et à l'exercice des droits de vote	Article L. 22-10-11, 6°	n/a
4.7 Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres du conseil d'administration ainsi qu'à la modification des statuts de la Société	Article L. 22-10-11, 7°	2.2.1 – 7.6.5.1
4.8 Pouvoirs du conseil d'administration, en particulier en ce qui concerne l'émission ou le rachat d'actions	Article L. 22-10-11, 8°	2.2.1 – 7.3 – 7.5
4.9 Accords conclus par la Société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société, sauf si cette divulgation, hors les cas d'obligation légale de divulgation, porterait gravement atteinte à ses intérêts	Article L. 22-10-11, 9°	n/a
4.10 Accords prévoyant des indemnités pour les membres du conseil d'administration ou les salariés, s'ils démissionnent ou sont licenciés sans cause réelle et sérieuse ou si leur emploi prend fin en raison d'une offre publique d'achat ou d'échange	Article L. 22-10-11, 10°	n/a
5. OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE RAPPORT DU DIRECTOIRE ET LES COMPTES DE L'EXERCICE	Article L. 225-68, dernier alinéa	2.5



UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD