

1 Allgemeine Angaben zur Unibail-Rodamco SA**Gründung/Geschäftssitz/Geschäftsschwerpunkte/Strategien/Tochtergesellschaften/ Niederlassungen/Management/Mitarbeiter:**

Unibail-Rodamco ist eine der führenden französischen Gewerbeimmobilien-Investmentgesellschaften/Owner-Operator (neben Fonciere des Regions, Gecina, Klepierre und Silic) mit einem Investment-Portefeuille von 10,9 Mrd.€/ +2,7% (fair market value, gemessen am mittleren Barwert der Mieteinnahmen inkl. Verkaufskosten und -steuern). Sie ist Marktführerin in ihren drei Geschäftszweigen Bürogebäude, Einkaufszentren und Veranstaltungs-/Ausstellungszentren. Die Büroimmobilien machen Ende 2006 weiter reduzierte 36% des Gesamtportfolios aus (v.a. La Defense, Paris CBD), die Shopping Center leicht erhöhte 51 % (v.a. Region Paris, aber auch Provinz), die Veranstaltungs-/Ausstellungszentren ermäßigte 9% (v.a. Paris Expo mit Espace Grande Arche, Palais des Sports und fünf weitere Locations sowie Hotels) und der Event-Veranstalter Exposium (5%). Die Leerstände im Bürobereich sanken nach dem Rückgang im Vj. (5%) infolge Fertigstellung einiger Großprojekte wieder auf 14,2%; im Shopping-Center Bereich zogen sie leicht auf 1,8% an. S&P hebt die erstklassigen Immobilienobjekte der Unibail-Rodamco hervor, verbunden mit einer selektiven Investmentstrategie, der starken Position in dominierenden Shopping-Centers, dem excellenten Track-Record und das High quality management, und erhöhte - nach Übernahme der Rodamco in 7/2007 - das Rating um eine Stufe. Moody's erteilt ein unverändertes Rating: A3.

Die Unibail-Rodamco ist nach dem französischen SIIC Regime organisiert und als Real Investment Trust (REIT) anerkannt.

Die an der Paris Stock Exchange und Euronext Amsterdam notierte Unibail-Rodamco SA steht im Eigentum von französischen (40%), europäischen (30%) und anderen internationalen institutionellen Investoren (30%).

Zur Fusion von Unibail und Rodamco Europe in 7/2007 siehe: Entwicklung 2007.

Ratings:

| Agenturen | | Moody's | Ausblick | S&P | Ausblick | Fitch | Ausblick |
|------------|--|---------|----------|-----|----------|-------|----------|
| Long Term | | A3 | stabil | A | stabil | - | - |
| Short Term | | | | | | | |

2 Hinweise zur Unterstützungswahrscheinlichkeit

Eine Unterstützung durch die Eigentümer (Aktionäre) schließen wir so gut wie aus, eine Übernahme von Teilen der Immobilien-Assets durch Wettbewerber ist denkbar.

3 Branche/Markt: Immobilien

Der europäische Markt (18 west- und 4 zentral/osteuropäische Staaten) für Büroimmobilien hat in 2006 mit einem Neu-Vermietungsvolumen von 11,6 Mio. m² (davon 9,4 Mio. m² West und 2,2 Mio. m² Zentral/Ost) eine neue Rekordmarke erreicht, er soll im lfd. Jahr - trotz der seit 12/2006 gestiegenen Zinsen - weiter zulegen. Hiervon entfallen auf Paris 2,9 Mio. m², deutlich vor Moskau (1,3 Mio. m²), London (1 Mio. m²), München und Madrid je 660 Tsd. m²) sowie Brüssel (606 Tsd. m²). Die Immo-Investitionen konzentrierten sich auf Paris, Moskau und London, die zusammen knapp 1/2 des Transaktionsvolumens aller europäischen Bürohochburgen repräsentieren. In den Fokus der - zu 54%

französischen - Investoren sind neben Büro- und Einzelhandelsflächen auch Hotels und Gewerbeflächen getreten. Die Spitzenmieten stiegen im Durchschnitt deutlich: hier liegt London mit Abstand vor Paris, Mailand, Zürich und Moskau (deutsche Städte liegen weit zurück). Ein ähnliches Bild - auf niedrigerem Niveau - zeigen die Durchschnittsmieten. Die Renditen gaben auf breiter Front nach (durchschn. - 1,3% auf 5,4%), wobei Moskau mit 8,25% die Spitze bei erstklassigen Objekten hält, Paris und London liegen mit rd. 4% weit abgeschlagen; bei durchschnittl. Büroimmobilien liegen letztere bei je 5,5%. Der Leerstand reduzierte sich europaweit um 1,2% - ein Wert den die deutschen Städte fast durchgehend verfehlten; diese schneiden hier am schlechtesten ab (Leerstandsquote Frankfurt: 16,6%/-0,6%; Düsseldorf: 11,6%/-0,3%; München: 9,4%/-1,1 %; Berlin: 9,3%/-0,3%. Seit Jahresbeginn 2006 sind auch in Frankreich offene Immobilienfonds zugelassen, was eine nicht zu unterschätzende Konkurrenz für die Reits darstellt.

Der Pariser Büro-Immobilienmarkt erreichte 2006 sein bisher bestes Jahr: es wurden 2,9 Mio. m² neue Büroflächen (insg.rd. 50 Mio. m²) bezogen - mit anhaltender Dynamik. Mit einem Direkt-Investitionsvolumen von 23,1 Mrd.€/ +47% macht die Region Paris 78% aller französischen Investments aus (davon 89% in Büroimmobilien). Da in etwa die gleiche Flächenzahl angemietet wie frei wurde, fiel die Leerstandsquote nur leicht unter das Vj.-Niveau (4% in der Stadt und 5,7% in der Region Paris; Durchschn.: 5,2%). Während die durchschn. Miete erstmals seit 4 Jahren leicht nachgab, stiegen Spitzenmieten (in Citylagen) unvermindert an. Da das Angebot in 2006 leicht unterproportional zur Nachfrage stieg, wird - aufgrund des hohen Kapitaldrucks - mit rückläufigen Renditen gerechnet, welche sich den Renditen alternativer Anlagen wie Anleihen annähern sollen. Die französischen Supermarkt Centers registrierten in 2006 - vor dem Hintergrund eines aufgehellten wirtschaftlichen Umfeldes - nur eine moderat verstärkte Ausgabefreudigkeit der Konsumenten (+1 %). Der französische Tagungs- und Ausstellungssektor litt in 2006 unter dem zunehmenden Wettbewerb zwischen Europas Messestädten. Insgesamt war eine erhöhte Anzahl an Veranstaltungen (Trade shows, Corporate events, Conferences) und stagnierende Besucherzahlen, bei kurzen Eventlaufzeiten zu beobachten, was die abgeschwächte Konjunkturabhängigkeit dieses Segments zeigt.

4 Finanzwirtschaftliche Situation 2006

12/2006: Anmerkung: Einige Vergleichszahlen werden durch die Sonderdividende von über 1 Mrd.€ wg. SIIC in 2005 und die nachfolgende Aufnahme des gleichen Betrages am Markt beeinflusst.

Der bisher dominierende Bürosektor musste - v.a. durch anhaltende Verkäufe - eine weitere Abnahme der Netto-Mieteinnahmen um 9,5% auf 128,9 Mio.€ hinnehmen. Durch realisierte Bewertungsgewinne von 97,9 Mio.€ und (nicht realisierte) Bewertungsveränderungen von 699,1 Mio.€ sowie Beteiligungserträgen at equity (SCI Karanis/Coeur Defense) von 153,7 Mio.€ wurde von der Büro-Sparte ein Ergebnis iHv. 1.086,1 Mio.€/ +47% erzielt. Der Shopping-Center Bereich konnte die Neuvermietungen (v.a. durch die Eröffnung neuer Märkte) erhöhen und erreichte gestiegene Mieteinnahmen von 220,1 Mio.€/ +11 %. Einschließlich nicht realisierter Bewertungsveränderungen (971,2 Mio.€) wurde von der Shopping Center Sparte ein Ergebnis iHv. 1.194,9 Mio.€/ +59% ausgewiesen.

Der Bereich Convention & Exhibition (inkl. Services) stieg wg. des Ausbleibens von Biennial Shows im Vj. um 70% auf 105,7 Mio.€ - im Vgl. zu 2004 bedeutet das allerdings eine Stagnation. Inkl. Wertveränderungen wurde ein Resultat der Convention-Exhibition Center Sparte von 136,7 Mio.€/ -39% erzielt. Einschließlich sonst. Immobilien-Dienstleistungen wurde von der Unibail ein Btto.-Betriebsergebnis von 2.418,5/+41 % ausgewiesen (davon 460 Mio.€ aus wiederkehrenden Aktivitäten und 1.958,5 Mio.€ aus Wertänderungen/Verkäufen). Zu diesem hat die Bürosparte 45%, Shopping Center 49%, Convention-Exhibition 6% beigetragen. Nach Holding-, Finanz- und Absicherungskosten (Derivate) wird ein JÜ - vor Minderheitenanteilen (237,2 Mio.€) - iHv. 2.377 Mio.€/ +56% ausgewiesen.

Die Bilanz wird aktivisch von den - zum fair value bewerteten - Immobilienbeständen iHv. 9.046 Mio.€/ +28% zu 83% dominiert - v.a. wg. Investitionen von rd. 500 Mio.€ in Akquisitionen und Entwicklungsprojekte sowie wg. Neubewertung des gesamten Immobilienportfolios und dem Marktwert

der at-equity Beteiligung an SCI Karanis -, aber auch kfr. Forderungen und Derivate (fair value) werden erhöht ausgewiesen. Die Refinanzierungsseite zeigt leicht gestiegene lfr. Vbdlk. (v.a. Bonds, EMTN, Syndizierung) von 25% der BS und verringerte kfr. Vbdlk. (Billets de tresorerie, backed by credit lines of banks) von 12% der BS. Dominiert wird die Passivseite von den Eigenmitteln mit 63% der BS, die insbes. durch den JÜ (v.a. aus unrealisierten Bewertungsgewinnen) und Konsolidierungseffekte/Minderheitenanteile sichtlich um 46% auf 6.834,2 Mio.€ gestärkt wurden. Die Netto-Verbindlichkeiten stagnierten bei 2,7 Mrd.€, die durchschnittl. Verzinsung sank auf 3,5%, die EBITDA Zinsdeckungs-Quote stieg auf solide 4,6. Die durchschnittliche Laufzeit der ausstehenden Verbindlichkeiten (v.a. Anleihen) konnte auf 4,7 Jahre verlängert werden. Die Loan-to-value ratio (L TV) (Nettoverschuldung/Verkehrswert der Immobilien) sank im Vorjahresvergleich sichtlich auf 25% (per 31.12.2005: 32%).

5 Entwicklung 2007 und Ausblick

Für 2007-2008 werden vor dem Hintergrund eines dynamischen Marktes und Neuentwicklungen/Renovierungen Neu-/Wiedervermietungen von über 60.000 m² im Bürobereich erwartet, die Convention/Exhibition centers sollen von den getroffenen Verbesserungen/Vorbereitungen und dem Veranstaltungsmanagement 'Exposium' profitieren und im Bereich Shopping centers sind zahlreiche Erweiterungen und Neubauten abgeschlossen und stehen zur Vermietung zur Verfügung. Aus den gesamten Projekten über 850.000m², die Investitionen von 3,5 Mrd.€ erfordern, werden weitere 320 Mio.€ an Mieten p.a. erwartet. Durch den Verkauf von Coeur Defense (49% Anteil) soll ein Erlös von 2.110 Mio.€ erzielt werden.

In 2/2007 wurde die geplante Fusion (Joint Venture) der Convention-exhibition Divisions von Unibail und der "Paris Chamber of Commerce and Industry" bekannt. Dadurch wird eine Ausstellungsfläche von 580.000 m² erreicht (größte Einzelfläche: Expo Port de Versailles mit 228.000 m²). In 2006 fanden in Paris 400 Messen mit 100.000 Ausstellern, 9 Mio. Besuchern, Umsatz 267 Mio.€ statt (z.Vgl. Frankfurt: 400 Mio.€). Damit will man dem Wettbewerb mit anderen europ. Messestädten verstärkt entgegen treten.

In 7/2007 wurde die Übernahme der niederländischen Rodamco Europe N.V./FBI - ein Investment Trust nach niederl. Recht - durch Aktientausch bekannt gegeben. Dadurch entsteht die führende europäische Retail commercial property and -development company (vor Land Securities und British Land) mit einem Portfolio von 21,7 Mrd.€ und einer Marktkapitalisierung von 21 Mrd.€. Als integrierter Developer-Investor-Manager wird die gesamte Kette der geplanten Entwicklungspipeline von 1,5 Mio. m² und einem Investitionsvolumen von 6,1 Mrd.€ abgedeckt und es sollen Synergieeffekte von 40-65 Mio.€ p.a. Net rental income ab 2012 erreicht werden. Das kombinierte Portfolio besteht zu 73% aus Retail-Objekten (78 Shopping centers >15.000 m² in 14 Ländern mit renommierten Markenhändlern), 20% Offices und 7% Convention&Exhibition, Hotels und Logistics. Geografisch ist das Portfolio zu 47% in Frankreich, 22% Niederlande/Belgien, je 11 % Spanien und Schweden sowie 9% Zentraleuropa angesiedelt.

6 Fazit / Würdigung der wirtschaftlichen Situation (Risikoprofil)

Stärken:

- führende französische (insb. Großraum Paris) und pan-europäische Gewerbe-Immobilien-Investmentgesellschaft
- erhebliche zukunftssträchtige Investitionen (Akquisitionen, Entwicklungen, Renovierungen)
- aufgehelltes wirtschaftliches Umfeld (europäische Konjunkturentwicklung)

Schwächen:

- starke Abhängigkeit vom französischen und niederländischen Immobilienmarkt (Klumpenrisiko)

- hohe Abhängigkeit der Leerstandsquoten, Mieteinnahmen sowie Wertveränderungen von der weiteren konjunkturellen Lage der Marktregionen (mit entsprechenden Auswirkungen auf die Geschäfts- und Ertragsentwicklung)
- beträchtliche Integrationsrisiken aus der Übernahme der Rodamco in den nächsten Jahren