

Paris, Amsterdam, le 24 juillet 2017

Communiqué de presse

## RESULTATS SEMESTRIELS 2017

**Un Résultat Net Récurrent par action (RNRPA) de 6,16€ au S1-2017 ; prévision d'un RNRPA compris entre 11,80€ et 12,00€ pour l'exercice 2017 confirmée**

- Un RNRPA en croissance de **+6,0%** par rapport au RNRPA du S1-2016 de 5,81€
- Une croissance de **+3,4%** des loyers nets à périmètre constant des centres commerciaux par rapport au S1-2016
- Un coût moyen de la dette à **1,4%**, nouveau plus bas historique, et une augmentation de la maturité moyenne de la dette à **7,4 années**
- Un portefeuille d'actifs d'une valeur totale de **42,5 Md€**, en hausse de +4,9% (+3,3% à périmètre constant)
- Actif Net Réévalué (ANR) par action :
  - ANR de continuation : **213,60€**, en hausse de +6,0% par rapport à fin 2016
  - ANR EPRA triple net : **195,30€**, en hausse de +6,3% par rapport à fin 2016
  - ANR EPRA : **206,20€**, en hausse de +5,4% par rapport à fin 2016
- Un portefeuille de projets de développement de **8,1 Md€**, avec cinq livraisons prévues au S2-2017

	S1-2017	S1-2016	Croissance	Croissance à périmètre constant
<b>Loyers nets (en M€)</b>	<b>794</b>	781	+1,7%	<b>+3,7%</b>
Centres Commerciaux	<b>670</b>	643	+4,1%	<b>+3,4%</b>
France	303	295	+2,7%	+1,8%
Europe centrale	84	80	+4,3%	+3,8%
Espagne	80	72	+11,2%	+5,3%
Pays nordiques	75	73	+3,5%	+4,2%
Autriche	52	48	+8,6%	+8,0%
Allemagne	47	45	+4,8%	+5,5%
Pays-Bas	29	31	-4,8%	-1,8%
Bureaux	<b>70</b>	84	-17,5%	+7,8%
Congrès & Expositions	<b>55</b>	53	+2,5%	+2,5%
<b>Résultat Net Récurrent (en M€)</b>	<b>614</b>	575	+6,7%	
<b>Résultat Net Récurrent par action (en € par action)</b>	<b>6,16</b>	5,81	+6,0%	
	<b>30 juin 2017</b>	<b>31 déc. 2016</b>	<b>Croissance</b>	<b>Croissance à périmètre constant</b>
<b>Valeur du patrimoine total (en M€)</b>	<b>42 491</b>	40 495	+4,9%	+3,3%
<b>ANR de continuation (en € par action)</b>	<b>213,60</b>	201,50	+6,0%	
<b>ANR EPRA triple net (en € par action)</b>	<b>195,30</b>	183,70	+6,3%	
<b>ANR EPRA (en € par action)</b>	<b>206,20</b>	195,60	+5,4%	

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

« Au premier semestre 2017, grâce au très bon travail et à l'engagement des équipes du Groupe, Unibail-Rodamco affiche des performances solides sur l'ensemble de ses activités et une progression de son RNRPA de +6,0%, à 6,16€. Les loyers nets des actifs de commerce augmentent de +4,1% (+3,4% à périmètre constant). Au 31 mai 2017, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont augmenté de +2,7%, soit +148 points de base au-dessus des indices nationaux. Les loyers nets à périmètre constant du portefeuille de bureaux sont en hausse de +7,8%, en raison principalement d'une bonne activité locative en France, notamment sur Capital 8. Le Groupe a atteint un coût moyen de la dette de 1,4%, nouveau plus bas historique. Dans le cadre de sa stratégie RSE "Better Places 2030", le Groupe a signé la première ligne de crédit « verte » jamais réalisée en Europe (650 M€). Le Groupe confirme sa prévision d'un RNRPA compris entre 11,80€ et 12,00€ pour l'exercice 2017 ». **Christophe Cuvillier, Président du Directoire**

## **UN RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION A 6,16€, EN HAUSSE DE +6,0% PAR RAPPORT AU S1-2016**

Le RNRPA s'élève à 6,16€ au S1-2017, une hausse de +6,0% par rapport au RNRPA du S1-2016 de 5,81€.

### **PERFORMANCE OPERATIONNELLE SOLIDE**

#### **Centres Commerciaux**

Au 31 mai 2017, le chiffre d'affaires des commerçants du Groupe a augmenté de +2,7% comparé à la même période l'année dernière, soit +148 points de base au-dessus des indices nationaux. En excluant les actifs mis en vente<sup>(1)</sup>, le chiffre d'affaires des commerçants du Groupe a progressé de +3,2%. En France, le Groupe surperforme l'indice national des ventes IFLS de +374 points de base et l'indice du CNCC de +454 points de base.

Les loyers nets des centres commerciaux à périmètre constant ont augmenté de +3,4%, soit +270 points de base au-dessus de l'indexation, et de +3,6% en excluant les actifs mis en vente<sup>(1)</sup>. Le Groupe a signé 755 baux sur les actifs en exploitation consolidés, avec un gain locatif sur les renouvellements et relocations de +13,5%, dépassant ses objectifs pour la période. Le taux de rotation a atteint 6,4%.

Le taux de vacance EPRA est de 2,5%, dont 0,3% de vacance stratégique au 30 juin 2017.

#### **Bureaux**

La demande placée de bureaux en région parisienne a augmenté de 4% par rapport au S1-2016, avec 1,2 million de m<sup>2</sup> de surfaces louées au S1-2017.

A périmètre constant, les loyers nets des bureaux Unibail-Rodamco sont en hausse de +7,8%, et de +9,9% en région parisienne. En raison des cessions de quatre immeubles de bureaux en 2016, les loyers nets consolidés des bureaux ont atteint 69,6 M€ (-17,5%).

Le Groupe a signé une promesse de vente concernant l'immeuble So Ouest Plaza (Levallois) et prévoit de céder d'autres actifs de bureaux au 2<sup>ème</sup> semestre 2017.

#### **Congrès & Expositions**

Le résultat opérationnel net récurrent de l'activité Congrès & Expositions a augmenté de +2,7% par rapport au S1-2016.

Retraité de l'impact du salon triennal Intermat, celui-ci était en progression de +3,8% par rapport au S1-2015, la dernière période comparable.

Le Salon International de l'Agriculture (« SIA ») a accueilli 619 000 visiteurs à la Porte de Versailles, +1,3% par rapport à 2016. La deuxième édition du salon Vivatech, à la Porte de Versailles, a attiré plus de 60 000 visiteurs (+33% par rapport à 2016). Le Salon International de l'Aéronautique et de l'Espace du Bourget (SIAE) a connu une année record avec 150 Md\$ de nouvelles commandes annoncées et près de 2 400 exposants.

La première phase des travaux de rénovation de la Porte de Versailles (2015-2017) s'est poursuivie. L'inauguration du nouveau Paris Convention Centre est prévue au S2-2017.

### **UNE CREATION DE VALEUR DE 16,45€ PAR ACTION**

La valeur de marché droits inclus du portefeuille du Groupe s'élève à 42,5 Md€ au 30 juin 2017, en progression de +4,9% (+3,3% à périmètre constant) par rapport au 31 décembre 2016.

---

<sup>1</sup> Actifs mis en vente : actifs sous promesse de vente ou en cours de cession

Pour l'activité centres commerciaux, la hausse à périmètre constant a été de 2,6%, avec un effet loyer de +1,4% et un effet taux de +1,1%. Le taux de rendement moyen du portefeuille des centres commerciaux s'est établi à 4,3% à fin juin 2017 (4,4% à fin décembre 2016).

La valeur du portefeuille de bureaux du Groupe a augmenté à 4,4 Md€ (+8,8% à périmètre constant) en raison de la compression des taux (+7,2%), soutenue par les transactions comparables observées dans Paris QCA et à La Défense, et un effet loyer positif (+1,7%).

L'Actif Net Réévalué de Continuation par action s'est établi à 213,60€ au 30 juin 2017, en hausse de +12,10€ par rapport au 31 décembre 2016. Cette augmentation résulte de (i) la création de valeur de 16,45€ par action, (ii) l'impact de l'acompte sur dividende payé en mars 2017 de -5,10€ par action, et (iii) l'impact positif de la mise à juste valeur de la dette et des instruments financiers pour +0,75€ par action.

## **UN PORTEFEUILLE DE PROJETS DE DEVELOPPEMENT DE 8,1 Md€**

Cinq livraisons sont prévues au S2-2017 : les 80 843 m<sup>2</sup> du nouveau centre commercial Wroclavia à Wroclaw ; les 41 972 m<sup>2</sup> d'extension de Centrum Chodov à Prague ; les 29 906 m<sup>2</sup> d'extension de Carré Sénart et les 7 602 m<sup>2</sup> d'extension de Parly 2, tous deux en région parisienne, ainsi que le redéveloppement complet de Glòries à Barcelone. Le taux moyen de pré-commercialisation de ces projets est de 94 %.

Au 30 juin 2017, le coût total d'investissement (CTI) estimé du portefeuille de développement consolidé était de 8,1 Md€ (8,0 Md€ au 31 Décembre 2016). La hausse du CTI (+68 M€) et des surfaces locatives (+ 1 909 m<sup>2</sup>) s'explique par les modifications de projets existants et les effets d'inflation, d'actualisation et de change.

## **UN NOUVEAU PLUS BAS HISTORIQUE DU COUT MOYEN DE LA DETTE, ET UNE AUGMENTATION DE SA MATURITE**

Au S1-2017, Unibail-Rodamco a levé 2,5 Md€ de dettes nouvelles à moyen et à long terme, sur les marchés obligataires et bancaires, tout en maintenant des ratios financiers très solides : le ratio d'endettement (LTV) est resté stable par rapport au 31 décembre 2016, à 33%, et le ratio de couverture des intérêts s'est amélioré à 6,9x (5,9x en 2016). Le coût moyen de la dette a atteint un nouveau plus bas historique à 1,4% (contre 1,6% en 2016), avec une augmentation de sa maturité moyenne à 7,4 années (contre 7,0 années au 31 décembre 2016). Le Groupe a réalisé une nouvelle émission obligataire en euros à 20 ans (500 M€) avec le plus bas « spread » atteint par un émetteur au S1-2017 et signé la première ligne de crédit « verte » jamais réalisée en Europe.

## **CESSIONS**

Unibail-Rodamco a signé des promesses de vente pour la cession de cinq actifs, pour un prix net vendeur de 526 M€, représentant une prime moyenne de +17,2% par rapport aux dernières expertises externes et à un taux de rendement initial moyen de 4,1%. La réalisation de ces cessions est prévue au 3<sup>ème</sup> trimestre 2017. Par ailleurs, le Groupe est en cours de cession de plusieurs autres actifs de bureaux et de commerces, représentant une surface totale d'environ 272 000 m<sup>2</sup>.

## **PERSPECTIVES**

Sur la base des résultats du S1-2017, le Groupe confirme sa prévision d'un RNRPA compris entre 11,80€ et 12,00€ pour l'exercice 2017.

Cette perspective prend en compte la cession des actifs sous promesse à fin juin 2017 et celle des actifs en cours de cession, et suppose la livraison réussie des projets prévus au 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 ainsi qu'une absence de dégradation du contexte macroéconomique ou des conditions de sécurité en Europe.

## **CALENDRIER**

Prochains rendez-vous financiers du Groupe :

**26 octobre 2017:** Résultats du Troisième Trimestre 2017 (après bourse)

**31 janvier 2018:** Résultats Annuels 2017 (après bourse)

**18 avril 2018 :** Assemblée Générale Mixte des Actionnaires

**23 avril 2018:** Résultats du Premier Trimestre 2018 (après bourse)

**17 et 18 mai 2018:** Journées investisseurs

**Pour plus d'informations, merci de contacter :**

### **Relations Investisseurs**

Aurélia Baudey-Vignaud

+33 1 76 77 58 02

[aurelia.baudey-vignaud@unibail-rodamco.com](mailto:aurelia.baudey-vignaud@unibail-rodamco.com)

### **Relations Presse**

Pauline Duclos-Lenoir

+33 1 76 77 57 94

[pauline.duclos-lenoir@unibail-rodamco.com](mailto:pauline.duclos-lenoir@unibail-rodamco.com)

### **A propos d'Unibail-Rodamco**

Créé en 1968, Unibail-Rodamco est le premier groupe coté de l'immobilier commercial en Europe, présent dans 11 pays de l'Union européenne et doté d'un portefeuille d'actifs d'une valeur de 42,5 milliards d'euros au 30 juin 2017. À la fois gestionnaire, investisseur et promoteur, le Groupe couvre toute la chaîne de valeur de l'immobilier. Grâce à ses 2 008 employés, Unibail-Rodamco applique ses savoir-faire à des segments de marchés spécifiques comme les grands centres commerciaux des villes majeures d'Europe, ou comme les grands bureaux ou centres de congrès-expositions dans la région parisienne.

Le Groupe se distingue par sa volonté d'obtenir les meilleures certifications environnementales, architecturales et urbanistiques. Sa vision durable et à long-terme se concentre sur les développements ou redéveloppements de lieux de vie attractifs et accueillants pour y faire du shopping, y travailler et s'y relaxer. L'engagement d'Unibail-Rodamco en matière de développement durable, économique et social a été reconnu avec son inclusion dans les indices DJSI (World et Europe), FTSE4Good et STOXX Global ESG Leaders.

Le Groupe est membre des indices CAC 40 à Paris, AEX 25 à Amsterdam et EuroSTOXX 50. Il bénéficie d'une notation A par Standard & Poor's et Fitch Ratings.

Pour plus d'informations, consultez [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

# unibail-rodamco

## ANNEXE AU COMMUNIQUE DE PRESSE 24 juillet 2017

▪ États financiers semestriels	
✓ Compte de résultat consolidé par activité	p 2
✓ Etat du résultat global consolidé	p 3
✓ Etat de situation financière consolidée	p 4
✓ Etat des flux de trésorerie consolidés	p 5
▪ Rapport d'activité et résultats au 30 juin 2017	p 6
▪ Projets de développement au 30 juin 2017	p 25
▪ Actif Net Réévalué au 30 juin 2017	p 29
▪ Ressources financières	p 44
▪ Indicateurs de performance EPRA	p 50
-----	
▪ Etats financiers avec consolidation proportionnelle des entités sous contrôle conjoint au lieu de mise en équivalence	p 54
▪ Glossaire	p 57
▪ Liste des actifs en exploitation du Groupe	p 59

Les procédures d'examen limité ont été effectuées et le rapport des commissaires aux comptes a été émis ce jour.

Le communiqué et ses annexes ainsi que la présentation des résultats sont consultables sur le site d'Unibail-Rodamco [www.unibail-rodamco.com](http://www.unibail-rodamco.com)

Compte de résultat consolidé par activité (M€)			1er semestre 2017			1er semestre 2016			2016		
			Activités récurrentes	Activités non récurrentes (1)	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes (1)	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes (1)	Résultat
CENTRES COMMERCIAUX	FRANCE	Revenus locatifs	336,1	-	336,1	325,3	-	325,3	651,2	-	651,2
		Charges nettes d'exploitation	(32,9)	-	(32,9)	(30,0)	-	(30,0)	(70,7)	-	(70,7)
		<b>Loyers nets</b>	<b>303,2</b>	-	<b>303,2</b>	<b>295,3</b>	-	<b>295,3</b>	<b>580,5</b>	-	<b>580,5</b>
		Part des sociétés liées	4,0	4,6	8,6	3,3	1,1	4,4	7,0	8,8	15,8
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	1,3	1,3	-	3,3	3,3	-	6,1	6,1
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	397,4	397,4	-	296,7	296,7	-	520,2	520,2
		<b>Résultat Centres Commerciaux France</b>	<b>307,2</b>	<b>403,3</b>	<b>710,5</b>	<b>298,6</b>	<b>301,1</b>	<b>599,8</b>	<b>587,5</b>	<b>535,2</b>	<b>1 122,6</b>
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	84,6	-	84,6	81,1	-	81,1	159,6	-	159,6
		Charges nettes d'exploitation	(1,1)	-	(1,1)	(1,0)	-	(1,0)	(3,4)	-	(3,4)
		<b>Loyers nets</b>	<b>83,5</b>	-	<b>83,5</b>	<b>80,1</b>	-	<b>80,1</b>	<b>156,2</b>	-	<b>156,2</b>
Part des sociétés liées		22,8	0,3	23,2	17,2	14,4	31,6	30,7	(74,2)	(43,5)	
Gains/pertes sur cessions d'immeubles		-	-	-	-	3,5	3,5	-	3,1	3,1	
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		-	136,0	136,0	-	227,6	227,6	-	410,9	410,9	
<b>Résultat Centres Commerciaux Europe centrale</b>		<b>106,3</b>	<b>136,3</b>	<b>242,7</b>	<b>97,3</b>	<b>245,5</b>	<b>342,7</b>	<b>186,9</b>	<b>339,8</b>	<b>526,7</b>	
ESPAGNE	Revenus locatifs	87,9	-	87,9	80,0	-	80,0	163,3	-	163,3	
	Charges nettes d'exploitation	(8,4)	-	(8,4)	(8,5)	-	(8,5)	(17,3)	-	(17,3)	
	<b>Loyers nets</b>	<b>79,5</b>	-	<b>79,5</b>	<b>71,5</b>	-	<b>71,5</b>	<b>146,0</b>	-	<b>146,0</b>	
	Part des sociétés liées	0,1	0,1	0,2	0,4	(0,1)	0,3	0,5	(0,1)	0,5	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	(0,0)	(0,0)	-	1,1	1,1	-	20,8	20,8	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	128,0	128,0	-	125,7	125,7	-	370,1	370,1	
	<b>Résultat Centres Commerciaux Espagne</b>	<b>79,6</b>	<b>128,1</b>	<b>207,7</b>	<b>72,0</b>	<b>126,7</b>	<b>198,6</b>	<b>146,5</b>	<b>390,8</b>	<b>537,3</b>	
PAYS NORDIQUES	Revenus locatifs	82,9	-	82,9	79,8	-	79,8	158,4	-	158,4	
	Charges nettes d'exploitation	(7,7)	-	(7,7)	(7,2)	-	(7,2)	(18,5)	-	(18,5)	
	<b>Loyers nets</b>	<b>75,2</b>	-	<b>75,2</b>	<b>72,7</b>	-	<b>72,7</b>	<b>139,9</b>	-	<b>139,9</b>	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	-	-	-	(0,9)	(0,9)	-	(0,5)	(0,5)	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	45,7	45,7	-	42,5	42,5	-	161,6	161,6	
	<b>Résultat Centres Commerciaux Pays nordiques</b>	<b>75,2</b>	<b>45,7</b>	<b>120,9</b>	<b>72,7</b>	<b>41,6</b>	<b>114,3</b>	<b>139,9</b>	<b>161,1</b>	<b>301,0</b>	
	<b>TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>711,6</b>	<b>746,4</b>	<b>1 458,0</b>	<b>678,9</b>	<b>900,0</b>	<b>1 578,9</b>	<b>1 339,4</b>	<b>1 697,6</b>	<b>3 037,0</b>	
AUTRICHE	Revenus locatifs	53,5	-	53,5	51,6	-	51,6	102,1	-	102,1	
	Charges nettes d'exploitation	(1,5)	-	(1,5)	(3,7)	-	(3,7)	(3,5)	-	(3,5)	
	<b>Loyers nets</b>	<b>52,1</b>	-	<b>52,1</b>	<b>47,9</b>	-	<b>47,9</b>	<b>98,6</b>	-	<b>98,6</b>	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	22,5	22,5	-	72,5	72,5	-	141,0	141,0	
	<b>Résultat Centres Commerciaux Autriche</b>	<b>52,1</b>	<b>22,5</b>	<b>74,5</b>	<b>47,9</b>	<b>72,5</b>	<b>120,4</b>	<b>98,6</b>	<b>141,0</b>	<b>239,6</b>	
	ALLEMAGNE	Revenus locatifs	49,9	-	49,9	47,9	-	47,9	96,6	-	96,6
		Charges nettes d'exploitation	(2,7)	-	(2,7)	(3,0)	-	(3,0)	(6,7)	-	(6,7)
<b>Loyers nets</b>		<b>47,1</b>	-	<b>47,1</b>	<b>45,0</b>	-	<b>45,0</b>	<b>89,9</b>	-	<b>89,9</b>	
Part des sociétés liées		14,6	3,5	18,1	14,6	33,2	47,8	28,5	3,9	32,4	
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		-	17,4	17,4	-	82,5	82,5	-	124,4	124,4	
<b>Résultat Centres Commerciaux Allemagne</b>		<b>61,7</b>	<b>20,9</b>	<b>82,6</b>	<b>59,5</b>	<b>115,7</b>	<b>175,3</b>	<b>118,4</b>	<b>128,3</b>	<b>246,7</b>	
<b>TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX</b>		<b>711,6</b>	<b>746,4</b>	<b>1 458,0</b>	<b>678,9</b>	<b>900,0</b>	<b>1 578,9</b>	<b>1 339,4</b>	<b>1 697,6</b>	<b>3 037,0</b>	
PAYS-BAS	Revenus locatifs	33,5	-	33,5	37,8	-	37,8	73,3	-	73,3	
	Charges nettes d'exploitation	(4,1)	-	(4,1)	(6,9)	-	(6,9)	(11,8)	-	(11,8)	
	<b>Loyers nets</b>	<b>29,4</b>	-	<b>29,4</b>	<b>30,9</b>	-	<b>30,9</b>	<b>61,5</b>	-	<b>61,5</b>	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	(0,1)	(0,1)	-	2,5	2,5	-	0,1	0,1	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(10,3)	(10,3)	-	(5,7)	(5,7)	-	1,3	1,3	
	<b>Résultat Centres Commerciaux Pays-Bas</b>	<b>29,4</b>	<b>(10,4)</b>	<b>19,0</b>	<b>30,9</b>	<b>(3,1)</b>	<b>27,8</b>	<b>61,5</b>	<b>1,4</b>	<b>62,9</b>	
	<b>TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>711,6</b>	<b>746,4</b>	<b>1 458,0</b>	<b>678,9</b>	<b>900,0</b>	<b>1 578,9</b>	<b>1 339,4</b>	<b>1 697,6</b>	<b>3 037,0</b>	
BUREAUX	FRANCE	Revenus locatifs	62,9	-	62,9	77,9	-	77,9	140,9	-	140,9
		Charges nettes d'exploitation	(2,2)	-	(2,2)	(2,7)	-	(2,7)	(5,2)	-	(5,2)
		<b>Loyers nets</b>	<b>60,7</b>	-	<b>60,7</b>	<b>75,2</b>	-	<b>75,2</b>	<b>135,7</b>	-	<b>135,7</b>
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	(0,1)	(0,1)	-	(1,4)	(1,4)	-	61,4	61,4
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	254,5	254,5	-	169,9	169,9	-	219,8	219,8
		<b>Résultat Bureaux France</b>	<b>60,7</b>	<b>254,4</b>	<b>315,1</b>	<b>75,2</b>	<b>168,5</b>	<b>243,7</b>	<b>135,7</b>	<b>281,2</b>	<b>416,9</b>
		<b>TOTAL RESULTAT BUREAUX</b>	<b>69,6</b>	<b>246,3</b>	<b>315,8</b>	<b>84,3</b>	<b>168,4</b>	<b>252,7</b>	<b>153,3</b>	<b>301,4</b>	<b>454,7</b>
	AUTRES PAYS	Revenus locatifs	10,6	-	10,6	11,2	-	11,2	21,7	-	21,7
		Charges nettes d'exploitation	(1,8)	-	(1,8)	(2,1)	-	(2,1)	(4,1)	-	(4,1)
		<b>Loyers nets</b>	<b>8,9</b>	-	<b>8,9</b>	<b>9,1</b>	-	<b>9,1</b>	<b>17,6</b>	-	<b>17,6</b>
Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	0,0	0,0	-	(0,0)	(0,0)	-	5,2	5,2		
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(8,1)	(8,1)	-	(0,1)	(0,1)	-	15,0	15,0		
<b>Résultat Bureaux autres pays</b>	<b>8,9</b>	<b>(8,1)</b>	<b>0,7</b>	<b>9,1</b>	<b>(0,1)</b>	<b>9,0</b>	<b>17,6</b>	<b>20,2</b>	<b>37,8</b>		
<b>TOTAL RESULTAT BUREAUX</b>	<b>69,6</b>	<b>246,3</b>	<b>315,8</b>	<b>84,3</b>	<b>168,4</b>	<b>252,7</b>	<b>153,3</b>	<b>301,4</b>	<b>454,7</b>		
CONGRES & EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	96,2	-	96,2	91,0	-	91,0	186,0	-	186,0
		Charges nettes d'exploitation	(49,1)	-	(49,1)	(47,6)	-	(47,6)	(96,4)	-	(96,4)
		<b>Loyers nets</b>	<b>47,1</b>	-	<b>47,1</b>	<b>43,4</b>	-	<b>43,4</b>	<b>89,6</b>	-	<b>89,6</b>
		Part des sociétés liées	0,3	(0,2)	0,1	0,4	(0,3)	0,2	0,7	(0,7)	(0,1)
		<b>Résultat opérationnel sur sites</b>	<b>25,9</b>	-	<b>25,9</b>	<b>25,1</b>	-	<b>25,1</b>	<b>61,8</b>	-	<b>61,8</b>
		<b>Résultat opérationnel hôtels</b>	<b>7,6</b>	-	<b>7,6</b>	<b>10,0</b>	-	<b>10,0</b>	<b>13,0</b>	-	<b>13,0</b>
		Gains/pertes sur valeur et cessions et amortissements	(5,7)	91,5	85,8	(5,5)	31,3	25,8	(11,4)	43,8	32,4
<b>TOTAL RESULTAT CONGRES &amp; EXPOSITIONS</b>	<b>75,3</b>	<b>91,3</b>	<b>166,6</b>	<b>73,5</b>	<b>31,0</b>	<b>104,5</b>	<b>153,6</b>	<b>43,0</b>	<b>196,7</b>		
Résultat opérationnel autres prestations		19,2	(1,2)	18,0	16,4	(1,2)	15,2	35,8	(2,4)	33,4	
Autres produits nets		0,9	-	0,9	0,1	-	0,1	0,4	-	0,4	
<b>TOTAL DU RESULTAT OPERATIONNEL ET AUTRES PRODUITS</b>		<b>876,6</b>	<b>1 082,7</b>	<b>1 959,3</b>	<b>853,2</b>	<b>1 098,2</b>	<b>1 951,4</b>	<b>1 682,5</b>	<b>2 039,6</b>	<b>3 722,2</b>	
Frais généraux		(55,6)	-	(55,6)	(54,8)	(1,2)	(56,0)	(119,0)	(1,3)	(120,4)	
Frais de développement		0,9	-	0,9	(1,9)	-	(1,9)	(5,9)	-	(5,9)	
Résultat financier		(112,1)	(20,9)	(133,0)	(131,4)	(165,2)	(296,6)	(254,9)	(240,4)	(495,3)	
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>		<b>709,8</b>	<b>1 061,8</b>	<b>1 771,6</b>	<b>665,0</b>	<b>931,9</b>	<b>1 596,9</b>	<b>1 302,7</b>	<b>1 797,9</b>	<b>3 100,6</b>	
Impôt sur les sociétés		(1,8)	(25,2)	(27,0)	(0,2)	(112,1)	(112,3)	(11,1)	(272,1)	(283,2)	
<b>RESULTAT NET</b>		<b>708,0</b>	<b>1 036,6</b>	<b>1 744,6</b>	<b>664,8</b>	<b>819,8</b>	<b>1 484,6</b>	<b>1 291,6</b>	<b>1 525,8</b>	<b>2 817,4</b>	
Participations ne donnant pas le contrôle		94,1	187,9	282,0	89,5	110,3	199,8	177,4	231,0	408,4	
<b>RESULTAT NET PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE-MERE</b>		<b>614,0</b>	<b>848,6</b>	<b>1 462,6</b>	<b>575,3</b>	<b>709,5</b>	<b>1 284,8</b>	<b>1 114,2</b>	<b>1 294,8</b>	<b>2 409,0</b>	
Nombre moyen d'actions et d'ORA		99 632 796			98 964 456			99 160 738			
<b>RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION (en €)</b>		<b>6,16</b>			<b>5,81</b>			<b>11,24</b>			
<b>PROGRESSION DU RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION</b>		<b>6,0%</b>			<b>8,2%</b>			<b>7,5%</b>			

(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, ainsi que les dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et d'autres éléments non récurrents.

Etat du résultat global consolidé (M€)	1er semestre 2017	1er semestre 2016	2016
Revenus locatifs	908,2	895,9	1 770,3
Charges du foncier	(9,3)	(8,7)	(17,4)
Charges locatives non récupérées	(11,9)	(12,8)	(29,2)
Charges sur immeubles	(92,7)	(93,3)	(195,2)
<b>Loyers nets</b>	<b>794,3</b>	<b>781,1</b>	<b>1 528,5</b>
Frais de structure	(54,5)	(53,7)	(116,8)
Frais de développement	0,9	(1,9)	(5,9)
Amortissements des biens d'exploitation	(1,1)	(1,1)	(2,2)
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>(54,7)</b>	<b>(56,7)</b>	<b>(124,9)</b>
<b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>	<b>-</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(1,3)</b>
Revenus des autres activités	124,5	120,3	261,3
Autres dépenses	(85,1)	(84,3)	(175,1)
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>39,4</b>	<b>36,0</b>	<b>86,2</b>
Revenus des cessions d'actifs de placement	1,2	306,3	973,9
Valeur comptable des actifs cédés	-	(303,6)	(882,7)
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>1,2</b>	<b>2,7</b>	<b>91,2</b>
Revenus des cessions de sociétés	-	26,3	25,9
Valeur comptable des titres cédés	-	(20,9)	(20,9)
<b>Résultat des cessions de sociétés</b>	<b>-</b>	<b>5,4</b>	<b>5,0</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	1 249,0	1 147,1	2 244,0
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(175,8)	(105,2)	(238,2)
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	<b>1 073,2</b>	<b>1 041,9</b>	<b>2 005,8</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL NET</b>	<b>1 853,5</b>	<b>1 809,2</b>	<b>3 590,5</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	0,1	0,4
<i>Produits financiers</i>	57,9	41,7	88,8
<i>Charges financières</i>	(170,0)	(173,1)	(343,7)
Coût de l'endettement financier net	(112,1)	(131,4)	(254,9)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes)	23,5	20,1	37,0
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	(44,1)	(184,9)	(276,8)
Actualisation des dettes	(0,3)	(0,3)	(0,6)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	37,1	74,8	(13,3)
Intérêts sur créances	13,2	9,3	18,3
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>1 771,6</b>	<b>1 596,9</b>	<b>3 100,6</b>
Impôt sur les sociétés	(27,0)	(112,3)	(283,2)
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>1 744,6</b>	<b>1 484,6</b>	<b>2 817,4</b>
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	282,0	199,8	408,4
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE- Part des Propriétaires de la société-mère</b>	<b>1 462,6</b>	<b>1 284,8</b>	<b>2 409,0</b>
Nombre moyen d'actions (non dilué)	99 625 133	98 956 720	99 153 052
Résultat net global (Part des Propriétaires de la société-mère)	1 462,6	1 284,8	2 409,0
<b>Résultat net de la période par action (Part des Propriétaires de la société-mère) (en €)</b>	<b>14,7</b>	<b>13,0</b>	<b>24,3</b>
Résultat net global retraité (Part des Propriétaires de la société-mère) <sup>(1)</sup>	1 439,1	1 264,7	2 372,0
Nombre moyen d'actions (dilué)	103 041 027	102 294 624	102 762 477
<b>Résultat net de la période par action (Part des Propriétaires de la société-mère dilué) (en €)</b>	<b>14,0</b>	<b>12,4</b>	<b>23,1</b>
	<b>1er semestre 2017</b>	<b>1er semestre 2016</b>	<b>2016</b>
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>1 744,6</b>	<b>1 484,6</b>	<b>2 817,4</b>
Ecart de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales	24,8	(25,8)	(130,0)
Couverture de flux de trésorerie	-	0,3	0,7
Réévaluation des titres disponibles à la vente	-	(0,4)	(0,4)
<b>Autres éléments du résultat global qui pourront être reclassés en résultat net</b>	<b>24,8</b>	<b>(25,9)</b>	<b>(129,7)</b>
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>	<b>24,8</b>	<b>(25,9)</b>	<b>(129,7)</b>
<b>RESULTAT NET GLOBAL</b>	<b>1 769,4</b>	<b>1 458,8</b>	<b>2 687,7</b>
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	282,0	199,8	408,4
<b>RESULTAT NET GLOBAL - Part des Propriétaires de la société mère</b>	<b>1 487,4</b>	<b>1 259,0</b>	<b>2 279,3</b>

<sup>(1)</sup> Le résultat net de la période est retraité de la juste valeur des ORNANes ainsi que des charges financières afférentes en cas d'impact dilutif.

Etat de situation financière consolidée (M€)	30/06/2017	31/12/2016
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>40 743,2</b>	<b>39 509,3</b>
<b>Immeubles de placement</b>	<b>37 648,6</b>	<b>36 380,9</b>
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	<i>36 271,4</i>	<i>35 426,9</i>
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	<i>1 377,2</i>	<i>954,0</i>
Autres actifs corporels	215,7	219,8
Écarts d'acquisition	539,9	539,9
Actifs incorporels	224,7	229,4
Prêts et créances	69,5	113,3
Actifs financiers	29,7	25,1
Impôts différés actifs	23,7	24,0
Dérivés à la juste valeur	218,9	268,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 772,5	1 708,2
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>2 846,2</b>	<b>1 235,8</b>
<b>Immeubles ou titres détenus en vue de la vente</b>	<b>525,7</b>	<b>-</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>413,7</b>	<b>369,0</b>
<b>Autres créances</b>	<b>527,9</b>	<b>466,6</b>
Créances fiscales	168,5	217,7
Autres créances	230,7	136,4
Charges constatées d'avance	128,7	112,5
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>1 378,9</b>	<b>400,1</b>
Titres monétaires disponibles à la vente	848,8	38,2
Disponibilités	530,1	362,0
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>43 589,4</b>	<b>40 745,0</b>
<b>Capitaux propres (Part des Propriétaires de la société-mère)</b>	<b>18 001,1</b>	<b>17 465,3</b>
Capital	499,2	497,0
Primes d'émission	6 470,0	6 402,3
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	1,2	1,2
Réserves consolidées	9 736,7	8 349,3
Réserves de couverture et de change	(168,6)	(193,4)
Résultat consolidé	1 462,6	2 409,0
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>3 780,4</b>	<b>3 554,4</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>21 781,5</b>	<b>21 019,7</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>18 033,7</b>	<b>16 209,9</b>
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	40,9	40,9
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	1 016,4	1 049,4
Part non courante des emprunts et dettes financières	14 032,6	12 223,7
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement	354,3	355,4
Dérivés à la juste valeur	350,7	327,9
Impôts différés passifs	1 706,6	1 690,2
Provisions long terme	30,7	33,6
Provisions pour engagement de retraite	9,2	9,2
Dépôts et cautionnements reçus	214,7	208,1
Dettes fiscales	0,1	0,1
Dettes sur investissements	277,5	271,4
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>3 774,2</b>	<b>3 515,4</b>
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	<b>1 614,0</b>	<b>1 314,3</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	138,0	150,4
Dettes dues aux actionnaires	509,8	-
Dettes sur immobilisations	366,6	326,5
Autres dettes d'exploitation	364,7	625,0
Autres dettes	234,9	212,3
<b>Part courante des emprunts et dettes financières</b>	<b>1 939,2</b>	<b>2 005,6</b>
<b>Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement</b>	<b>5,9</b>	<b>6,1</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>205,8</b>	<b>179,1</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>9,3</b>	<b>10,3</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>43 589,4</b>	<b>40 745,0</b>



Etat des flux de trésorerie consolidés (M€)	1er semestre 2017	1er semestre 2016	2016
<b>Activités opérationnelles</b>			
<b>Résultat net</b>	<b>1 744,6</b>	<b>1 484,6</b>	<b>2 817,4</b>
Amortissements et provisions <sup>(1)</sup>	(14,2)	(8,7)	(0,1)
Variations de valeur sur les immeubles	(1 073,2)	(1 041,9)	(2 005,8)
Variations de valeur sur les instruments financiers	20,6	164,8	239,8
Produits/charges d'actualisation	0,3	0,3	0,6
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	4,2	4,1	9,8
Plus et moins-values sur cessions de titres	-	(5,4)	(5,0)
Plus et moins-values sur cessions d'actifs <sup>(2)</sup>	(1,2)	(2,6)	(91,2)
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence	(37,1)	(74,8)	13,3
Intérêts sur créances	(13,2)	(9,3)	(18,3)
Dividendes de sociétés non consolidées	(0,1)	(0,1)	(0,4)
Coût de l'endettement financier net	112,1	131,4	254,9
Charge d'impôt	27,0	112,3	283,2
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt</b>	<b>769,9</b>	<b>754,7</b>	<b>1 498,2</b>
Intérêts sur créances	13,2	9,3	18,3
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence	2,2	7,4	7,4
Impôt versé	(7,0)	(11,3)	(12,6)
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation	11,6	55,6	46,7
<b>Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	<b>789,9</b>	<b>815,8</b>	<b>1 558,0</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
<b>Secteur des activités de foncière</b>	<b>(947,3)</b>	<b>(241,5)</b>	<b>(377,5)</b>
Acquisitions de titres consolidés	0,0	(4,7)	(13,6)
Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers	(682,1)	(557,5)	(1 343,7)
Paiement de l'exit tax	-	-	(0,1)
Remboursement de financement immobilier	9,7	44,4	54,4
Nouveau financement immobilier	(280,8)	(42,1)	(29,4)
Cessions de titres de filiales consolidées	4,7	31,6	31,6
Cessions d'immeubles de placement	1,1	286,9	923,3
<b>Investissements financiers</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(9,5)</b>
Acquisitions d'immobilisations financières	(6,2)	(1,3)	(11,3)
Cessions d'immobilisations financières	4,1	0,5	1,7
Variation d'immobilisations financières	(0,1)	0,1	0,1
<b>Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>(949,4)</b>	<b>(242,2)</b>	<b>(386,9)</b>
<b>Activités de financement</b>			
Augmentation de capital de la société mère	69,8	78,7	95,4
Variation de capital de société détenant des actionnaires minoritaires	0,0	0,0	0,1
Distribution aux actionnaires de la société mère	(508,5)	(480,1)	(963,1)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	(64,0)	(54,8)	(54,8)
Nouveaux emprunts et dettes financières	2 401,9	1 692,0	2 519,0
Remboursements emprunts et dettes financières	(632,0)	(1 452,9)	(2 311,9)
Produits financiers	43,1	33,7	82,3
Charges financières	(175,3)	(181,7)	(336,3)
Autres flux liés aux opérations de financement	-	-	(114,1)
<b>Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>	<b>1 135,0</b>	<b>(365,0)</b>	<b>(1 083,4)</b>
<b>Variation des liquidités et équivalents au cours de la période</b>	<b>975,5</b>	<b>208,6</b>	<b>87,8</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>396,0</b>	<b>320,1</b>	<b>320,1</b>
<b>Effet des variations de taux de change sur la trésorerie</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(9,6)</b>	<b>(11,9)</b>
<b>Trésorerie à la clôture <sup>(3)</sup></b>	<b>1 368,9</b>	<b>519,1</b>	<b>396,0</b>

<sup>(1)</sup> Cette ligne comprend les étalements de droit d'entrée et de franchises et paliers.

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

<sup>(3)</sup> Le solde du dividende dont le paiement a été effectué le 6 juillet 2017 est couvert par la position de trésorerie au 30 juin 2017.

### I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES

#### Principes comptables

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco au 30 juin 2017 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS, tel qu'adopté dans l'Union Européenne au 30 juin 2017.

Les principes comptables ne présentent pas de changement par rapport à la clôture au 31 décembre 2016.

Les indicateurs clés de performance sont conformes aux recommandations de l'European Public Real Estate Association (EPRA)<sup>1</sup>. Un récapitulatif est présenté à la fin du Rapport de Gestion.

#### Périmètre de consolidation

Il n'y a pas eu de changement significatif intervenu sur le périmètre de consolidation du Groupe depuis le 31 décembre 2016.

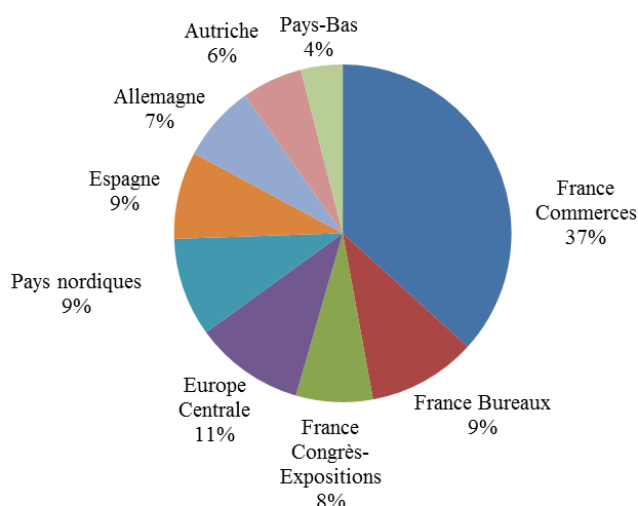
Au 30 juin 2017, 299 sociétés étaient consolidées en intégration globale, six en « activité conjointe » (comme défini par la norme IFRS 11) et 22 comptabilisées par mise en équivalence<sup>2</sup>.

#### Reporting opérationnel

Le Groupe est organisé d'un point de vue opérationnel en sept régions : France, Europe centrale<sup>3</sup>, Espagne, Pays nordiques, Autriche, Allemagne et Pays-Bas.

La France, qui représente une part substantielle dans les trois activités du Groupe, est divisée en trois segments : Centres Commerciaux, Bureaux et Congrès & Expositions. Dans les autres régions, l'activité Centres Commerciaux est très largement prépondérante.

La répartition du portefeuille d'actifs par région est présentée ci-dessous, en pourcentage de leur valeur brute de marché au 30 juin 2017, y compris les actifs comptabilisés par mise en équivalence<sup>4</sup>.



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

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

<sup>2</sup> Principalement le centre commercial Rosny 2 en France, le complexe immobilier Zlote Tarasy en Pologne, et les centres commerciaux CentrO, Gropius Passagen, Paunsdorf et Ring-Center en Allemagne.

<sup>3</sup> La région Europe centrale comprend Ring-Center, comptabilisé par mise en équivalence.

<sup>4</sup> A l'exception des sociétés de prestations de services (Espace Expansion et les services immobiliers d'Unibail-Rodamco Germany).

## II. COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE PAR POLE

### 1. Centres Commerciaux

#### 1.1. Les centres commerciaux au 1<sup>er</sup> semestre 2017

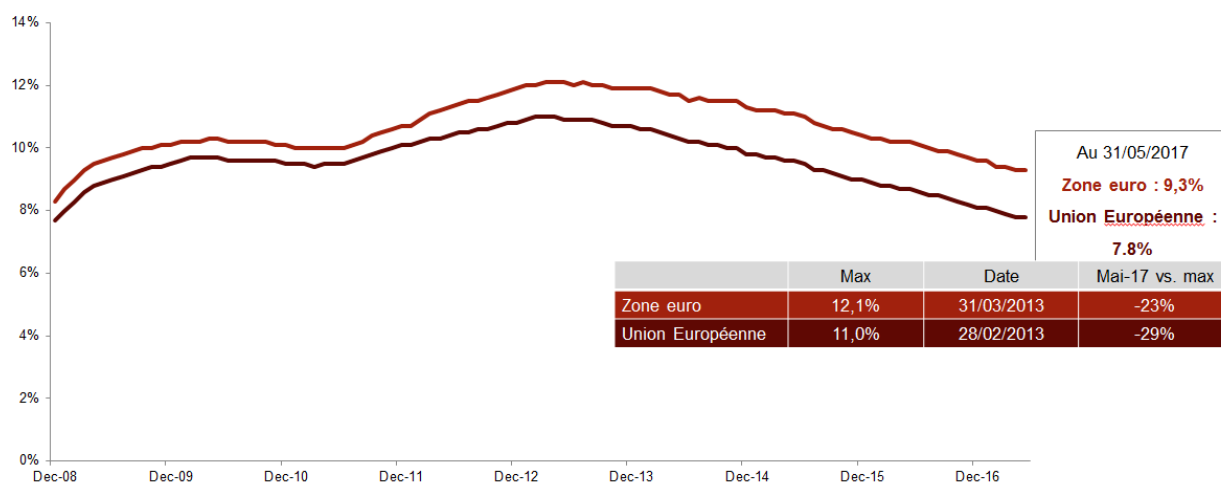
##### Environnement économique

L'économie européenne continue de croître de façon régulière. Les prévisions de croissance du PIB pour 2017 dans l'Union Européenne<sup>5</sup> (UE) et la zone euro s'élèvent respectivement à +1,9% et +1,7%, en ligne avec la croissance de 2016 (respectivement +1,9% et +1,8%).

Cette croissance est soutenue par des politiques macro-économiques accommodantes, une amélioration du commerce mondial, un taux de change de l'euro relativement bas et les créations d'emplois.

Le taux de chômage<sup>6</sup> a baissé à fin mai 2017 pour atteindre 7,8% dans l'UE et 9,3% dans la zone euro (soit -90 points de base pour les deux indicateurs par rapport à mai 2016). Ces taux sont les plus bas enregistrés depuis décembre 2008 pour l'UE et depuis mars 2009 pour la zone euro.

Taux de chômage dans l'UE et la zone euro (décembre 2008-2016)



Les investissements et les augmentations de salaires restent modérés à ce stade, alors que l'incertitude politique commence à se dissiper après les élections en Autriche, aux Pays-Bas et en France.

Dans les régions où Unibail-Rodamco opère, la prévision de croissance moyenne pondérée du PIB s'élève à +2,0% pour 2017, légèrement supérieure à la prévision pour l'UE (+1,9%).

<sup>5</sup> Source : Commission Européenne, printemps 2017 (publié en mai 2017) [https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/european-economic-forecast-spring-2017\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/european-economic-forecast-spring-2017_en)

<sup>6</sup> Source : Eurostat, mai 2017 (publié le 3 juillet 2017).

<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8094245/3-03072017-AP-EN.pdf/aced038e-2af1-4a7a-a726-7e8d20d840c0>

Région / Pays	PIB	
	2017 Prévision	2016 Réalisé
<b>Union Européenne (UE)</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,9%</b>
<b>Zone euro</b>	<b>1,7%</b>	<b>1,8%</b>
France	1,4%	1,2%
République tchèque	2,6%	2,4%
Pologne	3,5%	2,7%
Slovaquie	3,0%	3,3%
Espagne	2,8%	3,2%
Suède	2,6%	3,3%
Finlande	1,3%	1,4%
Danemark	1,7%	1,3%
Autriche	1,7%	1,5%
Allemagne	1,6%	1,9%
Pays-Bas	2,1%	2,2%

Source : European Economic Forecast, printemps 2017.

### Nombre de visites<sup>7</sup>

Le nombre de visites dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco au 30 juin 2017 est en augmentation de +0,4% par rapport à la même période de 2016, avec une croissance marquée en mars et en mai.

En France, le nombre de visites a augmenté de +0,4% à fin mai 2017, soit +341 points de base au-dessus de l'indice national<sup>8</sup>. Le nombre de visites dans les centres commerciaux parisiens<sup>9</sup> du Groupe a connu une hausse de +1,1% sur cette période.

La croissance du nombre de visites a été soutenue en Allemagne (+1,7%<sup>10</sup>), en Europe Centrale (+1,7%), dans les Pays nordiques (+3,4 %) et en Autriche (+0,7%). Les visites dans les centres commerciaux néerlandais du Groupe ont souffert de la fermeture de la chaîne de grands magasins V&D en avril 2016 (-4,9% à Stadshart Amstelveen). Dans les actifs espagnols du Groupe, le nombre de visites a baissé de -1,2%, surperformant néanmoins l'indice national qui s'établit à -2,1%.

### Performances des enseignes<sup>11</sup>

Au 31 mai 2017, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont augmenté de +2,7% comparé à la même période l'année dernière, soit +148 points de base au-dessus des indices nationaux<sup>12</sup>. En excluant les actifs sous promesse de vente ou en cours de cession, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont progressé de +3,2%. Cette

<sup>7</sup> Sauf précision contraire, les nombres de visites sont ceux à fin mai 2017 et incluent Rosny 2, CentrO et Paunsdorf, comptabilisés par mise en équivalence, mais pas Jumbo qui n'est pas géré par le Groupe. Nombre de visites dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco en activité, y compris extensions des actifs existants, mais hors livraison des nouveaux centres, acquisition d'actifs et centres en restructuration. Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, les centres commerciaux suivants ont été exclus en raison de leur livraison ou de travaux en cours : Carré Sénart et Carré Sénart Shopping Park, Galerie Gaité, La Part-Dieu, Parly 2, Glòries, Bonaire, Centrum Chodov, Mall of The Netherlands et Gropius Passagen.

<sup>8</sup> La référence est l'indice CNCC (Conseil National des Centres Commerciaux).

<sup>9</sup> Les Quatre Temps, CNIT, Forum des Halles, Carrousel du Louvre et Les Boutiques du Palais.

<sup>10</sup> Vs. -3,4% pour l'indice national.

<sup>11</sup> Sauf précision contraire, les chiffres d'affaires des commerçants sont ceux à fin mai 2017 et incluent Rosny 2, CentrO et Paunsdorf, comptabilisés par mise en équivalence, mais pas Jumbo qui n'est pas géré par le Groupe. Chiffres d'affaires (hors Pays-Bas) des commerçants des centres commerciaux d'Unibail-Rodamco en activité, y compris extensions des actifs existants, mais hors livraison des nouveaux centres, acquisition d'actifs et centres en restructuration. Pour le 1<sup>er</sup> semestre 2017, les centres commerciaux suivants sont exclus en raison de leur livraison ou de travaux en cours : Carré Sénart et Carré Sénart Shopping Park, Galerie Gaité, La Part-Dieu, Parly 2, Glòries, Bonaire, Centrum Chodov et Gropius Passagen. Les chiffres d'affaires de Primark ont été estimés.

<sup>12</sup> Basé sur les derniers indices nationaux disponibles (évolution d'année en année) à mai 2017 : France : l'Institut Français du Libre-Service (IFLS), hors alimentaire ; Espagne : Instituto Nacional de Estadística ; Europe Centrale : Český statistický úrad (République tchèque), Polska Rada Centrow Handlowych (Pologne) (à avril 2017), Eurostat (Slovaquie) ; Autriche : Eurostat ; Pays nordiques : HUI Research (Suède), Danmarks Statistik (Danemark), Eurostat (Finlande) ; Allemagne : Destatis-Genesis, excluant les ventes des enseignes exclusivement en ligne et les ventes de combustibles (Federal Statistical Office). Inclut les ventes des enseignes exclusivement en ligne pour la France, l'Espagne, l'Autriche, la République Tchèque et la Slovaquie, et exclut les ventes des enseignes exclusivement en ligne pour l'Allemagne, les Pays nordiques et la Pologne.

croissance, supérieure à celle de la fréquentation des centres commerciaux du Groupe, reflète l'augmentation du taux de conversion et du panier moyen des consommateurs<sup>13</sup> depuis 2013.

Région	Croissance des chiffres d'affaires des commerçants (%) (mai 2017)	Performance versus indice national (points de base)
France	+2,9	+374
Europe Centrale	+5,4	+234
Espagne	+2,0	-84
Pays nordiques	+4,4	+245
Autriche	+0,7	-186
Allemagne	+0,7	-211
<b>Total</b>	<b>+2,7</b>	<b>+148</b>

- En France, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont augmenté de +2,9% à fin mai 2017, surperformant l'indice national des ventes IFLS de +374 points de base et l'indice du CNCC de +454 points de base. Les ventes des commerçants ont été particulièrement soutenues à Euralille (+29,2%), au Forum des Halles (+19,2%), à Polygone Riviera (+14,3%), au Carrousel du Louvre (+6,0%) et à Vélizy 2 (+5,8%). La menace terroriste continue de peser sur les ventes aux Quatre Temps alors que celles d'Aéroville ont souffert de la fermeture de C&A et de la fermeture annoncée de Marks and Spencer.
- En Europe Centrale, la croissance des chiffres d'affaires est forte (+5,4%), surperformant l'indice national des ventes de +234 points de base, avec des progressions particulièrement élevées à Aupark (+9,3%), Galeria Mokotow (+7,4%) à la suite de l'ouverture de la Designer Gallery, et Galeria Wilenska (+6,6%).
- En Espagne, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont cru de +2,0%, -84 points de base en dessous de l'indice national des ventes. Cette performance résulte de la faillite d'une enseigne (Blanco avec dix magasins dans le portefeuille espagnol du Groupe) en 2016 et du départ de Miro de La Maquinista en juillet 2016, remplacé par Décathlon qui n'a ouvert qu'en juin 2017. Au 30 juin 2017, neuf des dix magasins occupés par Blanco ont été recommercialisés.
- Dans les Pays nordiques, les chiffres d'affaires des commerçants ont augmenté de +4,4%, surperformant l'indice national des ventes de +245 points de base, grâce principalement à Mall of Scandinavia (+16,9%) et Täby Centrum (+8,0%). Cette croissance a été en partie compensée par Solna (-1,9%). En excluant les actifs sous promesse de vente ou en cours de cession, la croissance des chiffres d'affaires a atteint +7,7%.
- En Autriche, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe sont inférieurs à l'indice national des ventes, en raison principalement de la recommercialisation de deux grandes unités pas encore ouvertes.
- En Allemagne, de fortes augmentations des chiffres d'affaires ont été observées à Palais Vest (+5,2%), Ruhr Park (+4,3%) et Höfe am Brühl (+4,7%), partiellement compensées par CentrO (-4,5%) en raison de recommercialisations (magasins fermés pendant la période d'aménagement).

Au cours des dernières années, le Groupe a eu pour objectif d'accroître la part des enseignes proposant aux visiteurs une expérience et une offre commerciale de grande qualité. Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017, les segments « Sport » (+9,9%), « Restauration » (+4,9%), « Beauté et santé » (+4,9%), « Loisirs et divertissements » (+3,8%), et « Joaillerie » (+3,8%) ont connu une forte croissance alors que les secteurs d'activité « Cadeaux » (-3,2%) et « Maroquinerie, chaussures et accessoires » (-1,3%) ont réalisé une performance plus modeste. Le secteur « Habillement » a cru de +1,7%.

<sup>13</sup> Analyse réalisée à périmètre constant de 2013 à 2016 (49 centres commerciaux étudiés). Taux de conversion : Part des visiteurs ayant réalisé au moins un achat dans le centre commercial. Panier moyen : dépense moyenne dans tous les magasins (incluant les hypermarchés), restaurants et zones de divertissement de tous les clients ayant réalisé au moins un achat.

<b>% des loyers totaux</b>	<b>14,5%</b>
Principal locataire	4,2%
Inditex	
H&M	
Mango	
Printemps	
Media Markt / Saturn	
FNAC	
Vivarte	
Sephora	
UGC	
Go Sport	

Les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont augmenté de +2,5% au 30 juin 2017 par rapport à la même période de 2016. En excluant les actifs sous promesse de vente ou en cours de cession, la croissance des chiffres d'affaires a atteint +2,9%. Les soldes d'été en France ont démarré une semaine plus tard qu'en 2016 (le 28 juin au lieu du 22 juin). En conséquence, les ventes de juin en France ont été impactées par des reports d'achats jusqu'au début des soldes.

### **Activité locative**

755 baux ont été signés dans les actifs en exploitation consolidés du Groupe au 30 juin 2017, contre 795 baux au 30 juin 2016. Le gain locatif<sup>14</sup> et le taux de rotation<sup>15</sup> ont atteint respectivement +13,5% (+14,3% en excluant les actifs sous promesse de vente ou en cours de cession) et 6,4%, dépassant les objectifs du Groupe pour la période (*voir section 1.4 ci-dessous*).

Le Groupe a poursuivi sa stratégie de différenciation et d'amélioration de l'offre de ses centres commerciaux en introduisant de nouvelles EIP<sup>16</sup> (Enseignes Internationales « Premium »). Au 30 juin 2017, 111 baux ont été signés avec des EIP contre 96 au 1<sup>er</sup> semestre 2016, soit une augmentation de +15,6%.

De nombreuses enseignes emblématiques ont choisi les centres commerciaux du Groupe pour implanter leur premier magasin mono-marque dans un pays ou un centre commercial :

- Nespresso : 1<sup>ère</sup> introduction du nouveau concept dans un centre commercial en Europe continentale, à Galeria Mokotow ;
- Uniqlo : 1<sup>er</sup> magasin dans un centre commercial en Espagne, à Glòries ;
- NYX : 1<sup>er</sup> magasin dans un centre commercial en Allemagne, à CentrO ;
- Wagamama : 1<sup>er</sup> magasin dans un centre commercial en Espagne, à Parquesur ;
- Five Guys : 1<sup>er</sup> magasin dans un centre commercial en Espagne, à Parquesur ;
- O'Learys : 1<sup>er</sup> magasin aux Pays-Bas, à Mall of The Netherlands ;
- Bialetti : 1<sup>er</sup> magasin en Autriche, à Donau Zentrum.

En outre, la pré-commercialisation de Wroclavia et des quatre extensions dont l'ouverture est prévue au 2<sup>nd</sup> semestre 2017 a progressé de façon significative. Au 30 juin 2017 :

- Le projet de développement de Wroclavia dans le centre-ville de Wroclaw est aujourd'hui pré-commercialisé<sup>17</sup> à 97%. Uterqüe, Tommy Hilfiger, Calvin Klein, Sephora et Adidas figurent parmi les enseignes signées au 1<sup>er</sup> semestre 2017.
- Les extensions de Parly 2 et de Carré Sénart sont pré-commercialisées à 85% et 83% respectivement. Les marques Rituals, Jott, Oliviers&Co ont signé pour Parly 2. La nouvelle extension de Carré Sénart accueillera Armani Exchange, Flying Tiger et Vapiano, signés au 1<sup>er</sup> semestre 2017, ainsi que Zara qui doublera sa surface à 2 740 m<sup>2</sup>.
- L'extension de Centrum Chodov est presque entièrement commercialisée (98%). Le Groupe a signé avec le groupe Max Mara (Max Mara Weekend et Marella), Hugo Boss, Armani Exchange, AW Lab, Vagabon et Lindt.

<sup>14</sup> Gain locatif : différence entre les nouveaux loyers et les anciens loyers indexés. Indicateur calculé uniquement sur les renouvellements et relocations.

<sup>15</sup> Taux de rotation : (nombre de relocations + nombre de cessions et de renouvellements avec nouveau concept) / nombre de boutiques. Les baux courts sont inclus.

<sup>16</sup> Enseignes Internationales « Premium » (EIP) : Enseignes internationales de renom développant des concepts – produits et boutiques – différenciants et susceptibles d'améliorer l'attractivité des centres.

<sup>17</sup> Surface commerciale signée ou en cours de signature, dont les termes et conditions financières ont été acceptés.

- Glòries est également presque entièrement commercialisé (98%) après les signatures d'Uniqlo, d'Armani Exchange, Kiehl's et Bimba y Lola.

En mars 2017, le Group a lancé la pré-commercialisation de Val Tolosa et de Mall of The Netherlands.

### **Brand Events**

Le chiffre d'affaires de l'activité « specialty leasing » a atteint 12,0 M€, en hausse de +11,4% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

Dans le cadre de la stratégie RSE d'Unibail-Rodamco, « Better Places 2030 », des événements exceptionnels ont été organisés avec des marques promouvant le développement durable :

- Renault a présenté Zoe, la voiture 100% électrique, avec un « roadshow » dans les centres commerciaux français du Groupe (So Ouest, La Part-Dieu, Les Quatre Temps, Rennes Alma, Toison d'Or et Euralille) ;
- Archos, le pionnier français de produits électroniques grand public, a ouvert trois magasins éphémères en France (Vélizy 2, Rosny 2 et CNIT) pour promouvoir ses produits de mobilité urbaine électriques ;
- Tesla a testé le marché slovaque au cours d'un événement organisé à Aupark en avril 2017, à la suite des ouvertures de magasins en France (Parly 2, Vélizy 2 et Polygone Riviera) et en Suède (Täby Centrum et Mall of Scandinavia).

Le Groupe a étendu son offre de publicité digitale grâce à l'installation de deux écrans rotatifs LED à haute définition (34 m<sup>2</sup> chacun), « Iconic Digital Signature », à Vélizy 2 et Rosny 2, après le lancement à Aéroville en décembre 2016.

### **Projets d'extension, de rénovation et de nouveaux centres**

Les livraisons d'extensions-rénovations affichent de très bonnes performances et illustrent l'importance de la gestion active des centres commerciaux du Groupe ainsi que la croissance des revenus locatifs générée par ces projets.

- Forum des Halles : depuis l'ouverture de la Canopée en avril 2016, les performances ont dépassé les attentes à respectivement +10,1% et +22,2% pour le nombre de visites et les chiffres d'affaires des commerçants (sur 12 mois glissants). Le 3 janvier 2017, une nouvelle coque de 3 926 m<sup>2</sup> a été livrée à Monoprix pour une ouverture prévue en juillet 2017. Zara a ouvert une nouvelle boutique en avril et H&M a augmenté la taille de son magasin de +31% pour atteindre 5 260 m<sup>2</sup>.
- Euralille : suite à la livraison en 2015 du projet de rénovation et, en 2016, d'une nouvelle zone de restauration « Les Tables d'Euralille » et d'une nouvelle place de 8 800 m<sup>2</sup>, incluant un magasin Primark, le nombre de visites et les chiffres d'affaires des commerçants ont augmenté respectivement de +11,3% et +29,2% au 31 mai 2017 par rapport à la même période de 2016. Par ailleurs, Uniqlo a ouvert en mars son premier magasin dans le nord de la France (1 250 m<sup>2</sup>).

### **Destinations et innovations**

Le déploiement de concepts de destination s'est poursuivi au 1<sup>er</sup> semestre 2017 :

- Le 29 mars 2017, « Grand Kitchen », la première « Dining Experience<sup>TM</sup> » du Groupe en République Tchèque, a ouvert à Centrum Chodov. L'ouverture a été un succès avec 15 000 visiteurs par jour dans cette zone lors de la première semaine. L'intégralité de l'extension incluant un cinéma de 5 200 m<sup>2</sup> ouvrira au 2<sup>nd</sup> semestre 2017. A la livraison, Centrum Chodov aura plus que doublé son offre de restauration de 26 à 54 restaurants et de 3 256 m<sup>2</sup> à 10 274 m<sup>2</sup>.
- En mai 2017, CentrO a dévoilé « Centrolino », son nouveau centre de loisirs pour enfants, une première étape vers le lancement officiel de la Family Experience en 2018.

En 2016, le Groupe a lancé « Connect », une application pour « smartphone » lui permettant de communiquer directement avec les employés des commerçants travaillant dans ses centres commerciaux. Cette application permet notamment de partager des indicateurs d'activité et des informations importantes concernant la maintenance et la sécurité des centres. Au 30 juin 2017, 20 centres commerciaux disposaient de cette application (six au 31 décembre 2016). Plus de 90% des magasins de ces centres ont adopté « Connect » permettant à 15 000 employés des commerçants de communiquer en temps réel avec la direction du centre. L'application est améliorée en permanence afin de fournir des fonctionnalités supplémentaires, de renforcer les procédures du Groupe et d'améliorer la circulation des informations, notamment lors des situations de crise.

En mai 2017, cinq nouvelles start-ups ont rejoint UR Link, l'accélérateur du Groupe, pour sa troisième saison. Cette initiative, lancée en partenariat avec NUMA (un des principaux incubateurs de start-ups à Paris), offre à des start-ups l'opportunité de développer et réaliser des prototypes de leur concept dans les actifs du Groupe. Ces start-ups ont été

sélectionnées parmi 140 candidats sur trois thèmes : le développement de lieux plus durables, la création de nouvelles offres et de services, et l'amélioration de la connaissance et des interactions avec les visiteurs des centres commerciaux du Groupe. Unibail-Rodamco a déployé certaines des plus prometteuses start-ups d'UR Link, notamment « Dress in the City » dans plusieurs centres commerciaux français, et Merito dans ses actifs parisiens. « Dress in the City » est une enseigne de dépôt-vente de vêtements présente en ligne ou dans des magasins « pop-ups ». Elle compte 80 000 utilisateurs au 30 juin 2017. Merito est une plateforme qui aide les commerçants à recruter des employés qualifiés. Lors du premier test, Merito a contribué au recrutement de 45 employés et à la création d'une base de plusieurs centaines de candidats. Karos, une solution de covoiturage courte-distance, est en test depuis janvier à Vélizy 2. Plus de 300 employés du centre commercial s'y sont enregistrés, générant plus de 100 trajets par semaine.

## **Marketing et digital**

Le Groupe a noué des partenariats avec des marques emblématiques dans le cadre de sa campagne « Unexpected Shopping », tout en développant des animations inédites pour ses visiteurs.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, deux nouveaux centres commerciaux ont rejoint la campagne « Unexpected Shopping »: Höfe am Brühl, en mars, et Aupark, en avril 2017. 36 centres commerciaux dans neuf pays ont désormais adopté cette campagne originale.

Unibail-Rodamco a intensifié sa stratégie en matière de loisirs. Le Groupe propose une nouvelle expérience immersive à ses visiteurs avec le jeu Pokémon Go à la suite du partenariat exclusif signé avec Niantic Inc. et The Pokémon Company<sup>18</sup>. Le 18 février 2017, Unibail Rodamco a lancé avec succès le jeu Pokémon Go dans 53 centres commerciaux, dix pays, et 31 villes. Plus de 125 000 personnes ont participé au lancement et 2,5 millions de personnes ont depuis participé au jeu dans les centres du Groupe. Ceux-ci sont particulièrement bien dotés pour ce jeu, et sont donc parmi les meilleurs endroits en Europe pour y jouer. Depuis le début du partenariat, les événements mensuels (Grass Events, The Egg Festival, the Adventure Week ou le Solstice Event) ont généré une augmentation de +20% du nombre de joueurs lors des jours d'activation.

Le Groupe a également réitéré les partenariats avec des marques comme LEGO, Warner Bros et Samsung et lancé des événements avec de nouveaux partenaires tels que « Unexpected Oceans » avec le World Wildlife Fund (WWF). Par ailleurs, quatre centres commerciaux du Groupe (Vélizy 2, Les Quatre Temps, La Part-Dieu and Rennes Alma) ont accueilli en 2017 la tournée « Virtual Reality » conçue avec Samsung et proposant une expérience de réalité virtuelle à plus de 50 000 participants. Ces événements ont été relayés par les médias sociaux, entraînant plus de 131 000 vues de vidéos.

Unibail-Rodamco a gagné près de 600 000 nouveaux clients pour son programme de fidélisation, qui compte désormais 3,1 millions de membres. Le nombre de membres a cru de +25% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2016<sup>19</sup>. 77% des nouveaux membres ont été recrutés via les canaux digitaux (internet et applications digitales des centres commerciaux), comparé à 41% pour le 1<sup>er</sup> semestre 2016.

En parallèle, le développement des fonctionnalités au sein des applications digitales s'est poursuivi au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017 afin d'améliorer le parcours client :

- « Smart Map », déployé dans 56 centres, permet aux visiteurs de localiser facilement sur leur « smartphone » les magasins qu'ils recherchent et les promotions en cours ;
- « Find my car » (anciennement « Smart Park ») offre une mémorisation automatique de l'emplacement de parking de l'utilisateur. Cette application a été déployée dans 14 centres commerciaux (+7 par rapport à fin 2016).

Afin de concrétiser ses ambitions en matière digitale, le Groupe a continué à investir dans le domaine des infrastructures digitales :

- 37 centres commerciaux<sup>20</sup> sont maintenant équipés de la technologie de positionnement « indoor » ;
- Le Groupe a finalisé le déploiement de son nouveau Système de Gestion de Contenu (« Content Management System » ou CMS). Ce dernier permet la gestion simultanée des contenus des sites internet, des applications mobiles et des plans interactifs dans tous ses centres commerciaux ;
- La connaissance clients du Groupe a franchi un palier important avec la livraison du VDF (« Visitor Data Framework ») ;
- Une nouvelle solution pour la gestion de la relation client (GRC) est en cours de mise en place pour les membres du programme de fidélisation.

<sup>18</sup> Exclusivité pour les centres commerciaux en Europe continentale (à l'exclusion de la Russie), dans 58 centres commerciaux pendant sept mois, puis dans la zone de chalandise de ces centres commerciaux pendant les six mois suivants.

<sup>19</sup> Dans 53 centres commerciaux, au 30 juin 2017.

<sup>20</sup> Périmètre total, y compris trois actifs gérés en Allemagne.



## 1.2. Loyers nets du 1<sup>er</sup> semestre 2017

Au 30 juin 2017, le Groupe détenait 83 actifs de commerce, dont 71 centres commerciaux. 55 d'entre eux accueillent six millions ou plus de visites par an et représentent 97% du portefeuille d'actifs de commerce<sup>21</sup> du Groupe en valeur brute. Sauf indication contraire, toutes les mentions relatives aux loyers, à la part des sociétés liées, aux baux signés et aux investissements font référence aux données du 1<sup>er</sup> semestre 2017.

Le total des loyers nets consolidés des actifs de commerce s'est élevé à 670,0 M€, en hausse de +4,1% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016, grâce principalement à la croissance des loyers à périmètre constant et à l'impact positif des livraisons en Espagne, en France et en Europe Centrale.

Région	Loyers nets (M€)		
	S1-2017	S1-2016	%
France	303,2	295,3	2,7%
Europe centrale	83,5	80,1	4,3%
Espagne	79,5	71,5	11,2%
Pays nordiques	75,2	72,7	3,5%
Autriche	52,1	47,9	8,6%
Allemagne	47,1	45,0	4,8%
Pays-Bas	29,4	30,9	-4,8%
<b>TOTAL Loyers nets</b>	<b>670,0</b>	<b>643,4</b>	<b>4,1%</b>

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

Les +26,6 M€ d'augmentation des loyers nets par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016 se décomposent de la manière suivante :

- +11,0 M€ provenant de la livraison de projets ou de nouveaux lots, principalement en Espagne (Glòries et Bonaire), en France (Forum des Halles) et en Europe Centrale.
- +1,2 M€ provenant de l'acquisition de lots complémentaires, principalement en France.
- -1,6 M€ dans les actifs en développement, principalement en France et aux Pays-Bas (projet Mall of The Netherlands).
- -1,9 M€ provenant d'écarts de change négatifs sur le SEK.
- -2,2 M€ provenant de cessions d'actifs, principalement en Espagne (Sant Cugat en décembre 2016) et en Europe Centrale (Europark en avril 2016).
- +20,1 M€ de croissance à périmètre constant. Les loyers nets à périmètre constant<sup>22</sup> progressent de +3,4%, soit 270 points de base au-dessus de l'indexation, en ligne avec l'objectif du Groupe de croissance à périmètre constant de 200 à 300 points de base au-dessus de l'indexation. Cette croissance a été affectée par plusieurs éléments exceptionnels ainsi que par une hausse des clients douteux et de la vacance, notamment liée aux lots laissés vacants dans l'attente d'opérations de restructuration (vacance stratégique) principalement dans les Pays nordiques et en France. En excluant les actifs sous promesse de vente ou en cours de cession, la croissance des loyers nets à périmètre constant est de +3,6% (290 points de base au-dessus de l'indexation).

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	S1-2017	S1-2016	%
France	265,3	260,6	1,8%
Europe centrale	77,5	74,7	3,8%
Espagne	72,1	68,5	5,3%
Pays nordiques	75,3	72,2	4,2%
Autriche	51,8	47,9	8,0%
Allemagne	47,1	44,7	5,5%
Pays-Bas	24,3	24,8	-1,8%
<b>TOTAL</b>	<b>613,4</b>	<b>593,3</b>	<b>3,4%</b>

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

<sup>21</sup> Actifs en exploitation, y compris les actifs comptabilisés par mise en équivalence.

<sup>22</sup> Loyers nets à périmètre constant : loyers nets excluant pour les périodes analysées les acquisitions, cessions, transferts vers ou en provenance des actifs en développement (extensions, 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.

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

(a) Autres revenus nets des dépenses

La croissance des loyers nets à périmètre constant de +3,4% reflète l'indexation de +0,7%, contre +0,3% au 1<sup>er</sup> semestre 2016, la bonne performance des renouvellements et relocations (+1,9% vs. +2,0% au 1<sup>er</sup> semestre 2016) et un impact moindre des « Autres revenus nets des dépenses » (catégorie « Autres ») (+0,8% vs. +1,5% au 1<sup>er</sup> semestre 2016). En Europe centrale et en France, la catégorie « Autres » est négative (de respectivement -1,2% et -0,2%) en raison principalement d'une hausse des provisions pour clients douteux et de reprises de provision au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2016. En Autriche, la catégorie « Autres » a été favorablement impactée par la reprise de provisions pour clients douteux et par la reprise d'une provision pour litige. Aux Pays-Bas, l'impact négatif des renouvellements et relocations a été partiellement compensé par la location de surfaces vacantes, une baisse des clients douteux et la reprise d'une provision.

Sur le portefeuille global, les loyers variables représentent 3,7% (24,7 M€) des loyers nets, contre 3,3% (20,9 M€) au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Cette hausse est principalement due aux succès de Mall of Scandinavia et de Fisketorvet dans les Pays nordiques.

### 1.3. Part des sociétés liées

La « Part des sociétés liées »<sup>23</sup> récurrente provenant de l'activité centres commerciaux représente 41,6 M€, à comparer à 35,5 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

Région	Part des sociétés liées (M€)		
	S1-2017 Récurrent	S1-2016 Récurrent	Variation
France	4,0	3,3	0,7
Europe centrale	22,8	17,2	5,7
Espagne	0,1	0,4	- 0,3
Allemagne	14,6	14,6	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>41,6</b>	<b>35,5</b>	<b>6,1</b>

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

La hausse de +6,1 M€ provient principalement :

- En France, des coûts abortifs d'un projet de développement en 2016 ;
- En Europe centrale, le Groupe a remboursé un prêt participatif à un fonds géré par CBRE Global Investors, générant un impact positif sur la Part des sociétés liées sur cette région ;
- En Espagne, de l'impact de la consolidation par intégration globale de Benidorm depuis juin 2016 ; et
- En Allemagne, de la bonne performance de Paunsdorf, compensée par l'impact de la hausse de la vacance à CentrO au cours des recommercialisations.

<sup>23</sup> La Part des sociétés liées récurrente comprend la quote-part de résultat net récurrent de la période de l'ensemble des sociétés comptabilisées par mise en équivalence et les intérêts reçus sur les prêts accordés à ces sociétés.

#### 1.4. Activité locative au 1<sup>er</sup> semestre 2017

755 baux ont été signés sur les actifs en exploitation consolidés (contre 795 au 1<sup>er</sup> semestre 2016) pour un montant de Loyers Minimum Garantis (LMG) de 85,0 M€. Le gain locatif sur les relocations et renouvellements est de +13,5% en moyenne (+20,6% au 1<sup>er</sup> semestre 2016 et +17,4% en 2016), dépassant les objectifs du Groupe pour la période. En excluant les actifs sous promesse de vente ou en cours de cession, le gain locatif s'établit à +14,3%. Le gain locatif du 1<sup>er</sup> semestre 2017 provient de fortes progressions en Autriche, en Espagne et en France, partiellement compensées par un gain locatif plus faible dans les Pays nordiques et par une évolution négative aux Pays-Bas (-4,3% comparé à -8,2% au 1<sup>er</sup> semestre 2016). Au 1<sup>er</sup> semestre 2016, le gain locatif avait été particulièrement fort en raison principalement d'une activité locative exceptionnelle en France (au Forum des Halles sur l'actif existant, à Parly 2 et aux Quatre Temps).

Région	Locations/relocations/renouvellements (hors centres en construction)				
	nb de baux signés	m <sup>2</sup>	LMG (M€)	Gain de LMG à périmètre constant	
				M€	%
France	171	60 828	27,9	3,0	16,7%
Europe centrale	161	20 488	13,6	1,2	11,4%
Espagne	155	32 254	16,2	2,6	22,0%
Pays nordiques	108	32 004	11,6	0,3	3,4%
Autriche	64	8 469	6,1	1,1	25,5%
Allemagne	40	4 652	2,2	0,2	10,7%
Pays-Bas	56	32 526	7,2	- 0,2	-4,3%
<b>TOTAL</b>	<b>755</b>	<b>191 221</b>	<b>85,0</b>	<b>8,2</b>	<b>13,5%</b>

LMG : Loyer Minimum Garanti

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

#### 1.5. Loyers futurs, taux de vacance et taux d'effort

Au 30 juin 2017, le montant total de LMG en année pleine du portefeuille de centres commerciaux a augmenté à 1 294,5 M€ (1 279,6 M€ au 31 décembre 2016).

La répartition par date de prochaine option de sortie pour le locataire et par date de fin de bail est la suivante :

Centres commerciaux	Echéancier 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	29,5	2,3%	29,5	2,3%
2017	127,1	9,8%	41,0	3,2%
2018	234,4	18,1%	81,7	6,3%
2019	276,5	21,4%	113,1	8,7%
2020	200,5	15,5%	130,4	10,1%
2021	126,5	9,8%	123,6	9,6%
2022	96,9	7,5%	151,1	11,7%
2023	50,0	3,9%	120,4	9,3%
2024	34,3	2,7%	81,6	6,3%
2025	36,0	2,8%	116,2	9,0%
2026	21,0	1,6%	89,2	6,9%
2027	10,0	0,8%	55,8	4,3%
au-delà	51,8	4,0%	160,9	12,4%
<b>TOTAL</b>	<b>1 294,5</b>	<b>100%</b>	<b>1 294,5</b>	<b>100%</b>

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

Les loyers de marché estimés des surfaces vacantes sur le portefeuille total ont augmenté à 38,5 M€ (35,2 M€ au 31 décembre 2016).

Le taux de vacance EPRA<sup>24</sup> a augmenté à 2,5% au 30 juin 2017 (2,3% au 31 décembre 2016), dont 0,3% de vacance stratégique. Aux Pays-Bas, la vacance résulte essentiellement de la faillite de la chaîne de grands magasins V&D et au départ de quelques locataires dans des actifs non stratégiques du Groupe. La vacance a augmenté dans les Pays nordiques en raison essentiellement de départs à Täby Centrum et à Arlanda. En excluant les actifs sous promesse de vente ou en cours de cession, le taux de vacance EPRA est de 2,3% au 30 juin 2017.

Région	Vacance au 30/06/2017		Au 31/12/2016
	M€	%	%
France	19,7	2,8%	2,8%
Europe centrale	0,6	0,3%	0,1%
Espagne	2,3	1,1%	1,0%
Pays nordiques	9,3	5,4%	3,3%
Autriche	0,8	0,7%	1,2%
Allemagne	2,5	2,3%	2,2%
Pays-Bas	3,5	5,6%	6,0%
<b>TOTAL</b>	<b>38,5</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,3%</b>

Hors projets en développement

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

Le taux d'effort<sup>25</sup> moyen des locataires a augmenté au 30 juin 2017 à 14,9%, contre 14,7% au 31 décembre 2016.

Région	Taux d'effort	
	30/06/2017	31/12/2016
France	15,6%	15,4%
Europe centrale	16,6%	15,9%
Espagne	12,3%	12,2%
Pays nordiques	14,2%	13,8%
Autriche	16,4%	15,9%
Allemagne	13,7%	13,7%
Pays-Bas (1)	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>14,9%</b>	<b>14,7%</b>

(1) Chiffres d'affaires des commerçants non disponibles aux Pays-Bas.

<sup>24</sup> Selon la définition de l'EPRA : loyers de marché estimés des surfaces vacantes divisés par la valeur de marché estimée des loyers sur les surfaces totales.

<sup>25</sup> Taux d'effort : (loyer + charges incluant les coûts de marketing pour les locataires) / (chiffre d'affaires des locataires), calcul TTC pour les charges et chiffres d'affaires et pour tous les commerçants du centre. Le chiffre d'affaires des commerçants n'étant pas connu aux Pays-Bas, aucun taux d'effort fiable ne peut être calculé pour ce pays. Les chiffres d'affaires de Primark ont été estimés.

## 1.6. Loyer moyen par m<sup>2</sup> et estimation par les experts évaluateurs de la croissance des loyers nets

Le tableau ci-dessous reprend les données quantitatives utilisées par les experts évaluateurs du Groupe et présentées au chapitre 1.6 de la note sur l'Actif Net Réévalué dans le cadre de l'IFRS 13, afin de fournir aux lecteurs des données additionnelles sur les actifs du Groupe.

Centres Commerciaux - 30/06/2017		Loyer en € par m <sup>2</sup> (a)	TCAM des loyers nets (b)
France	Max	880	31,6%
	Min	113	-3,4%
	Moy. pondérée	511	4,2%
Europe Centrale	Max	575	3,1%
	Min	198	2,1%
	Moy. pondérée	409	2,4%
Pays Nordiques	Max	498	4,7%
	Min	101	1,1%
	Moy. pondérée	349	3,4%
Espagne	Max	805	3,7%
	Min	123	1,4%
	Moy. pondérée	312	3,2%
Allemagne	Max	460	4,1%
	Min	250	1,9%
	Moy. pondérée	329	3,1%
Autriche	Max	388	2,7%
	Min	364	2,3%
	Moy. pondérée	375	2,5%
Pays-Bas	Max	403	4,4%
	Min	113	n.m
	Moy. pondérée	248	3,2%
<b>Groupe</b>	<b>Max</b>	<b>880</b>	<b>31,6%</b>
	<b>Min</b>	<b>101</b>	<b>-3,4%</b>
	<b>Moy. pondérée</b>	<b>390</b>	<b>3,5%</b>

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

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

## 1.7. Investissements et cessions

Unibail-Rodamco a investi 528 M€<sup>26</sup> dans son portefeuille de centres commerciaux au 1<sup>er</sup> semestre 2017 :

- 10 M€ de nouvelles acquisitions, principalement au Forum des Halles et Mall of The Netherlands ;
- 432 M€ dans des projets de construction de nouveaux centres ou d'extension et rénovation de centres existants. Les projets de Carré Sénart, Parly 2, Glòries, Centrum Chodov, Wroclavia et Überseequartier ont avancé de manière significative (voir également la section « *Projets de développement* ») ;
- 29 M€ dans la maintenance<sup>27</sup> ;
- Les frais financiers, les coûts d'évictions et autres coûts ont été capitalisés pour respectivement 6 M€, 35 M€ et 16 M€.

<sup>26</sup> Montant des dépenses capitalisées sur les actifs, en part du Groupe.

<sup>27</sup> Les investissements de maintenance 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. Ces montants ne comprennent pas les investissements de maintenance pris en compte dans le CTA des projets d'extension ou de rénovation pour lesquels le retour sur investissement standard du Groupe est attendu.

Le Groupe a signé des promesses de vente portant sur plusieurs petits centres commerciaux en Suède et un en France. La poursuite des cessions des actifs de commerce non stratégiques fait partie intégrante de la stratégie de création de valeur d'Unibail-Rodamco.

## 1.8. Présentation des activités du Groupe en Allemagne<sup>28</sup>

Selon les normes IFRS, les résultats du portefeuille du Groupe en Allemagne sont publiés pour partie sur la ligne « Loyers nets » et pour partie sur la ligne « Part des sociétés liées ».

Afin de donner une meilleure compréhension de la performance opérationnelle des actifs allemands du Groupe au 1<sup>er</sup> semestre 2017, le paragraphe ci-dessous donne les principaux indicateurs de performance<sup>29</sup> sur une base pro forma et à 100% :

- La valeur du patrimoine total du portefeuille allemand (détenu en totalité ou partiellement), droits inclus, est de 5,3 Md€ au 30 juin 2017 (5,0 Md€ au 31 décembre 2016) ;
- Les projets en développement représentent 1,3 Md€ au 30 juin 2017, contre 1,2 Md€ au 31 décembre 2016 ;
- La surface locative gérée est de 1,4 million de m<sup>2</sup>, dont 0,8 million de m<sup>2</sup> pour les actifs détenus en propre ;
- Les loyers nets ont atteint 102,3 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en hausse de +1,6 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016.
- A périmètre comparable, les loyers nets ont augmenté de +1,3% (avec une indexation de +0,7%) ;
- 63 baux ont été signés sur les actifs en exploitation (82 au 1<sup>er</sup> semestre 2016), avec un gain locatif moyen de +7,1% ;
- Le taux de vacance financière est de 4,3% au 30 juin 2017, comparé à 4,9% au 31 décembre 2016, en raison d'une baisse de la vacance sur CentrO suite à plusieurs recommercialisations en cours ;
- Le taux d'effort des locataires s'établit à 15,2% au 30 juin 2017 (15,1% au 31 décembre 2016).

## 2. Bureaux

### 2.1. Le marché de bureaux au 1<sup>er</sup> semestre 2017

#### Demande placée

Avec 1,2 million de m<sup>2</sup><sup>30</sup> de surfaces louées, la demande placée en région parisienne a augmenté de +4% par rapport à la même période l'année dernière, en ligne avec la moyenne des 10 dernières années.

La demande placée sur le marché de La Défense a été d'environ 76 000 m<sup>2</sup><sup>31</sup> (contre 174 500 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2016, en raison principalement de deux très grandes transactions) et de 206 000 m<sup>2</sup> dans le Quartier Central des Affaires (QCA) (contre 234 300 m<sup>2</sup> au 1<sup>er</sup> semestre 2016).

Les transactions de plus de 5 000 m<sup>2</sup> en région parisienne progressent de +14% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016, avec 30 transactions portant sur 440 000 m<sup>2</sup>.

#### Valeurs locatives et surfaces disponibles

L'offre disponible en région parisienne au 30 juin 2017 s'établit à environ 3,6 millions de m<sup>2</sup> (3,5 millions de m<sup>2</sup> au 31 décembre 2016). Le taux de vacance s'établit à 6,5% (contre 6,8% au 31 décembre 2016).

L'offre de surfaces neuves ou rénovées est de 562 000 m<sup>2</sup>, soit moins de 16% de l'offre totale disponible à la fin du 1<sup>er</sup> semestre 2017.

Le taux de vacance dans le QCA est particulièrement bas à 2,8%. La part de l'offre neuve ou restructurée est également très faible à seulement 24 000 m<sup>2</sup>. Les valeurs locatives « prime » restent stables au 30 juin 2017 à environ 800 €/m<sup>2</sup>.

Le taux de vacance à La Défense s'établit à 8,6% au 30 juin 2017. L'offre neuve ou restructurée représente seulement 34 000 m<sup>2</sup> répartie sur trois immeubles. Le loyer le plus élevé du 1<sup>er</sup> semestre 2017 a été enregistré à Cœur Défense à 505€/m<sup>2</sup> mais n'est pas représentatif du loyer « prime » de ce secteur.

<sup>28</sup> Inclut les actifs de bureaux, qui représentent 0,7% de la valeur de patrimoine droits inclus, en part du groupe. Exclut Ring-Center.

<sup>29</sup> Ces indicateurs opérationnels sont donnés pour les actifs pris à 100% aux 1<sup>ers</sup> semestres 2016 et 2017, et ne peuvent par conséquent pas être rapprochés avec les données figurant dans les états financiers ou dans les indicateurs de performance du Groupe.

<sup>30</sup> Source : Immostat.

<sup>31</sup> Source : Cushman & Wakefield.

Depuis le début de l'année 2017, les mesures d'accompagnement sont stables à 21% en moyenne en région parisienne. Elles varient d'un secteur à l'autre et restent étroitement liées à l'offre disponible dans chacun d'eux. Elles devraient se réduire dans les prochains mois. Le QCA reste le secteur où les mesures d'accompagnement sont les plus faibles à 15% du loyer facial en moyenne.

### Investissements

Les investissements en région parisienne ont atteint environ 4,49 Md€ au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en baisse de -15% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

En dépit de cette baisse, le volume des transactions sur l'année devrait être comparable à celui des années précédentes, compte tenu du nombre important d'opérations en cours (Cœur Défense, le portefeuille d'Adia, le Campus OCDE,...).

La forte demande, provenant d'investisseurs français et asiatiques, a entraîné une baisse des taux « prime » dans Paris QCA, à des niveaux comparables voire inférieurs aux records observés en 2007 (comme la cession du Coruscant à Saint-Denis à 4,10% et celle de l'immeuble West Park, à Nanterre, autour de 4,00%). Le taux « prime » à Paris QCA se situe à environ 3,00% au 1<sup>er</sup> semestre 2017. Les rendements « prime » à La Défense ont baissé d'environ 50 points de base par rapport au 31 décembre 2016, pour atteindre environ 4,25%.

### 2.2. Activité des Bureaux au 1<sup>er</sup> semestre 2017

Les loyers nets consolidés du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco ont atteint 69,6 M€, en baisse de -17,5% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016, en raison principalement des cessions d'actifs de 2016.

Région	Loyers nets (M€)		
	S1-2017	S1-2016	%
France	60,7	75,2	-19,3%
Pays nordiques	6,2	6,7	-7,8%
Autres pays	2,7	2,4	13,2%
<b>TOTAL LOYERS NETS</b>	<b>69,6</b>	<b>84,3</b>	<b>-17,5%</b>

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

Cette baisse de -14,7 M€ s'explique comme suit :

- +1,0 M€ en raison de la livraison de Village 3 ;
- -0,2 M€ en raison d'effets de change en Suède ;
- -5,6 M€ dus essentiellement au transfert d'Issy Guynemer dans la catégorie des projets en développement ;
- -14,9 M€ dus aux cessions du 2-8 Ancelle en mars 2016, de So Ouest en juillet 2016, du 70-80 Wilson et de Nouvel Air en octobre 2016 ;
- Les loyers nets à périmètre constant sont en hausse de +5,0 M€ (+7,8%), en raison principalement d'une bonne activité locative en France, notamment les baux signés avec AEW et Paul Hastings sur Capital 8, et de l'impact en année pleine du bail Deloitte sur Majunga.

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	S1-2017	S1-2016	%
France	59,7	54,3	9,9%
Pays nordiques	6,4	6,7	-4,8%
Autres pays	2,5	2,5	-3,3%
<b>TOTAL</b>	<b>68,5</b>	<b>63,5</b>	<b>7,8%</b>

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

26 960 m<sup>2</sup> pondérés (wm<sup>2</sup>) ont été loués sur les actifs en exploitation, dont 16 465 wm<sup>2</sup> en France. Des baux ont été signés avec AEW, Paul Hastings et Dior sur Capital 8 et avec le Groupe NDP dans la Tour Ariane.

L'intérêt des locataires pour des surfaces neuves ou rénovées reste très soutenu, en particulier dans le QCA et à La Défense.

Les Loyers Minimum Garantis du portefeuille de bureaux se répartissent ainsi (par date de prochaine option de sortie pour le locataire et par date de fin de bail) :

Bureaux	Echéancier 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	2,1	1,2%	2,1	1,2%
2017	6,0	3,3%	4,4	2,4%
2018	21,0	11,6%	13,5	7,4%
2019	48,9	27,0%	37,9	20,9%
2020	10,4	5,7%	5,1	2,8%
2021	10,2	5,6%	5,3	2,9%
2022	7,8	4,3%	5,4	3,0%
2023	8,0	4,4%	14,3	7,9%
2024	0,5	0,3%	5,8	3,2%
2025	27,8	15,3%	12,7	7,0%
2026	22,8	12,6%	25,8	14,3%
2027	0,2	0,1%	8,0	4,4%
au-delà	15,6	8,6%	41,1	22,6%
<b>TOTAL</b>	<b>181,3</b>	<b>100%</b>	<b>181,3</b>	<b>100%</b>

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

Les loyers potentiels des surfaces vacantes disponibles représentent 15,3 M€ au 30 juin 2017, soit un taux de vacance financière<sup>32</sup> de 7,8% sur le portefeuille global (13,1% au 31 décembre 2016), dont respectivement 13,4 M€ et 7,7% en France (contre 13,4% au 31 décembre 2016). Cette baisse de la vacance provient essentiellement des locations effectuées sur Capital 8. La vacance au 30 juin 2017 est concentrée sur Les Villages et Tour Ariane.

### 2.3. Investissements et cessions

Unibail-Rodamco a investi 56 M€<sup>33</sup> dans son portefeuille de bureaux au 1<sup>er</sup> semestre 2017 :

- 48 M€ ont été investis en travaux de construction et en acquisitions mineures, essentiellement en France pour les projets Trinity à La Défense et Versailles Chantiers (voir également la section « *Projets de développement* ») ;
- 2 M€ pour des travaux de maintenance ;
- Les frais financiers et autres coûts capitalisés représentent 6 M€.

Le 23 février 2017, Unibail-Rodamco a signé une promesse de vente concernant les 36 600 m<sup>2</sup> de l'immeuble So Ouest Plaza (bureaux et cinéma) situé à Levallois.

Le Groupe prévoit de céder d'autres actifs de bureaux au 2<sup>nd</sup> semestre 2017.

<sup>32</sup> Selon la définition de l'EPRA : loyers de marché estimés des surfaces vacantes divisés par la valeur de marché estimée des loyers sur les surfaces totales.

<sup>33</sup> Montant des dépenses capitalisées sur les actifs, en part du groupe.



### 3. Congrès & Expositions

Cette activité, située exclusivement en France, comprend la détention et la gestion immobilière des sites de Congrès & Expositions (Viparis).

Viparis est détenue conjointement avec la Chambre de Commerce et d'Industrie Paris Île-de-France (CCIR). Viparis est consolidée en intégration globale par Unibail-Rodamco.

Le métier des Congrès & Expositions est cyclique, avec des salons annuels, biennaux ou triennaux, et une répartition non homogène des salons durant l'année.

L'activité du 1<sup>er</sup> semestre 2017 a été marquée par la tenue des salons suivants :

#### *Salons annuels :*

- Le Salon International de l'Agriculture (« SIA ») a attiré 619 000 visiteurs (+1,3% comparé à 2016) ;
- L'édition 2017 de la « Foire de Paris » a accueilli 525 805 visites, en hausse de +1,5% par rapport à 2016 ;
- La deuxième édition de Vivatex à Paris Expo Porte de Versailles entre le 15 et le 17 juin 2017 a attiré plus de 60 000 visiteurs (+33% par rapport à 2016), 500 intervenants internationaux et plus de 6 000 exposants et start-ups originaires de plus de 50 pays.

#### *Salons biennaux :*

- La 52<sup>ème</sup> édition du Salon International de l'Aéronautique et de l'Espace du Bourget (SIAE) a connu une année record avec près de 2 400 exposants de 48 pays et 150 Md\$ de nouvelles commandes annoncées. Le salon a accueilli plus de 322 000 visites, en baisse de -8% par rapport à la dernière édition de 2015 ;
- Le Salon International du Machinisme Agricole (« SIMA ») a rassemblé 1 770 exposants de 42 pays et reçu 232 000 visites (-3% par rapport à 2015), dont 23% de visiteurs internationaux.

En mars, Samsung a choisi le Carrousel du Louvre pour le lancement mondial de sa nouvelle gamme de télévision « The Frame ».

EuroPCR, le congrès de l'Association des interventions cardiovasculaires percutanées (EAPCI), leader dans son domaine, a eu lieu au Palais des Congrès de Paris en mai, réunissant plus de 12 000 participants.

IFOS, le congrès mondial d'ORL s'est tenu en juin au Palais des Congrès de Paris. Absent de Paris depuis 1961, ce congrès itinérant a rassemblé plus de 8 000 spécialistes, le double de la précédente édition de Séoul en 2013.

Au total, 412 manifestations ont été organisées sur les sites Viparis au 1<sup>er</sup> semestre 2017, dont 145 salons, 52 congrès et 215 événements d'entreprise.

L'EBITDA<sup>34</sup> de Viparis a atteint 73,4 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en hausse de +3,5 M€ (+5,0%) par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2015 retraité de l'impact du salon triennal Intermat, grâce à la croissance du segment des événements d'entreprise<sup>35</sup> (+22,8%) et du segment congrès (+18,4%), partiellement compensée par la hausse des coûts de sécurité après les attentats du 13 novembre 2015. L'EBITDA est en baisse de -4,8 M€ (-6,1%) par rapport à l'EBITDA publié (78,2 M€) au 1<sup>er</sup> semestre 2015 (dernière période comparable).

La première phase des travaux de rénovation de la Porte de Versailles (2015-2017) s'est poursuivie, avec la construction de la nouvelle « Welcome Plaza », les tapis roulants dans l'allée centrale, la façade en maillage du Hall 1 conçue par Dominique Perrault et la rénovation des 72 000 m<sup>2</sup> du Hall 7, pour y créer le nouveau centre de congrès et sa salle plénière de 5 200 places. L'inauguration du nouveau Paris Convention Centre est prévue au 2<sup>nd</sup> semestre 2017.

Les hôtels ont généré un résultat opérationnel de 7,6 M€ sur la période, contre 10,0 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016, une baisse provenant de la fermeture pour rénovation de l'hôtel Pullman Montparnasse.

---

<sup>34</sup> EBITDA Viparis : « Loyers nets » + « Résultat opérationnel des services sur sites » + « Part des sociétés liées » du secteur Congrès & Expositions.

<sup>35</sup> Hors CNIT, non exploité actuellement car impacté par les travaux EOLE.

### III. RESPONSABILITE SOCIETALE DE L'ENTREPRISE (RSE)

La RSE fait partie intégrante des activités opérationnelles, d'investissement et de développement d'Unibail-Rodamco. Dès 2007, Unibail-Rodamco a développé une stratégie RSE ambitieuse, fondée sur le respect des bonnes pratiques environnementales, des principes d'équité sociale, ainsi que sur une gouvernance transparente.

En septembre 2016, le Groupe s'est engagé dans un nouveau programme à long-terme : "Better Places 2030". Le Groupe s'est fixé l'objectif de réduire de -50% son empreinte carbone d'ici 2030. Cette stratégie concerne l'ensemble de la chaîne de valeur avec un spectre d'actions très large couvrant à la fois l'empreinte carbone liée aux activités du Groupe, mais aussi, pour la première fois, celle de ses parties prenantes. Unibail-Rodamco est la première foncière cotée à prendre en compte le périmètre très étendu des émissions directes et indirectes liées à la construction, aux consommations énergétiques des locataires et aux déplacements de l'ensemble des utilisateurs de ses sites (salariés et visiteurs).

« Better Places 2030 » répond aux grands défis du secteur de l'immobilier commercial pour les prochaines années : assurer la transition vers une économie moins carbonée, anticiper les nouveaux modes de mobilité durable et intégrer pleinement les activités du Groupe au sein des territoires. Le Groupe développe un écosystème favorable alliant grands groupes industriels, PME, start-ups et centres de recherche, grâce à des partenariats d'open innovation.

Cette approche s'articule autour de quatre piliers. Au 30 juin 2017, les principales réalisations sont les suivantes :

- Pilier 1 – « Less carbon emissions, better buildings » a pour objectif de réduire de -35% d'ici 2030 l'empreinte carbone du Groupe liée à la construction de nouveaux projets de développement et de -70% celle liée à l'exploitation de ses actifs existants :
  - La méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone liée à la construction et à l'exploitation a été définie et est appliquée aux projets actifs de développement.
  - Les parties communes des cinq centres commerciaux qui seront livrés en 2017 seront toutes entièrement équipées d'éclairage LED.
  - Au 30 juin 2017, des partenariats pour la mise en place de LED dans les parties privatives ont été signés avec les locataires de 520 boutiques (5,5% de la surface totale). Une nouvelle version du bail vert pour les centres commerciaux a été déployée dans chaque région depuis le 1<sup>er</sup> mai. Elle comprend une annexe environnementale qui intègre l'obligation d'installer des solutions d'éclairage LED pour tout nouvel aménagement privatif des locataires et de s'approvisionner en électricité d'origine renouvelable à partir de 2020.
- Pilier 2 – « Less polluting transport, better connectivity » vise à connecter les centres commerciaux du Groupe à des solutions de transport durables, avec l'objectif de réduire de -50% d'ici 2030 l'empreinte carbone globale liée aux transports :
  - Unibail-Rodamco a conçu une nouvelle infrastructure de recharge rapide pour les véhicules électriques, pour laquelle un appel d'offre a été lancé dans six actifs pilotes - Carré Sénart, Parly 2, Rosny 2, Wroclavia, Glòries et Chodov. Ces nouvelles bornes viendront s'ajouter aux 331 existantes dans les actifs du Groupe.
  - A fin juin 2017, 15 centres sont équipés de bornes de recharge Tesla.
  - Un plan d'action « mobilité » a été lancé avec trois pilotes (Parly 2, Euralille et Parquesur) pour améliorer l'accessibilité des centres commerciaux par les modes de transport durable (transports publics, covoiturage, vélo, etc.).
  - En juin, un projet pilote a été lancé à Carré Sénart avec Karos (une entreprise de covoiturage).
- Pilier 3 – « Less local unemployment, better communities » a pour objectif d'encourager l'emploi local et le développement économique. Unibail-Rodamco a lancé deux initiatives auxquelles chacun des collaborateurs du Groupe est invité à participer, sur la base du volontariat.
  - « UR for Jobs », lancée en 2016, est destinée à favoriser l'insertion professionnelle des jeunes au sein des enseignes et des prestataires de services des centres commerciaux du Groupe. Ce programme est à présent déployé dans 11 centres, dont neuf nouveaux au 1<sup>er</sup> semestre 2017, avec 61 emplois pourvus.
  - Les « Journées Annuelles de Solidarité » ont été organisées en étroite collaboration avec des ONG impliquées dans le soutien aux jeunes. Huit événements ont été organisés au 1<sup>er</sup> semestre 2017, avec la participation de 1 000 jeunes.
- Pilier 4 – « Less top down, better collective power » a pour objectif d'impliquer l'ensemble des collaborateurs du Groupe dans "Better Places 2030".
  - Depuis janvier 2017, des objectifs RSE sont intégrés dans la politique de rémunération de tous les membres du Directoire et des comités de direction du Groupe au siège et dans les régions. Des objectifs RSE seront fixés à l'ensemble des collaborateurs du Groupe à partir de janvier 2018.

- Des indicateurs RSE spécifiques ont été inclus dans les différents process du Groupe.
- A l'occasion de la 3<sup>ème</sup> saison d'UR Link, deux start-ups françaises impliquées dans le traitement des déchets (Phenix) et dans la simulation de basse consommation carbone pour les immeubles (Combo) ont été sélectionnées et aideront le Groupe dans la perspective de ses objectifs Better Places 2030.
- Unibail-Rodamco coopère également avec de grands groupes comme Engie et Keolis.

Certifications environnementales à fin juin 2017 :

- 48 centres commerciaux gérés par le Groupe sont certifiés BREEAM « Exploitation », représentant plus de 2,7 millions de m<sup>2</sup> de surfaces locatives, 80% du portefeuille des actifs de commerce gérés par le Groupe et une valeur brute des actifs de 24,9 Md€.
- 71% des certifications obtenues ont atteint le niveau « Exceptionnel » pour la partie Exploitation (part 2), à comparer à seulement 12% pour le marché immobilier européen<sup>36</sup>. Le Groupe a obtenu une certification BREEAM « Excellent » en phase conception pour ses nouveaux projets de développement : Wroclavia et l'extension de Centrum Chodov.

Unibail-Rodamco multiplie les contacts avec les investisseurs actions et obligataires dans le cadre du programme Better Places 2030. Le 19 avril, une « journée investisseurs » ISR a été organisée avec la Société Générale. Le 22 mai, Unibail-Rodamco a été confirmé comme « Leader sectoriel » dans la notation Sustainalytics (Sustainalytics est utilisé pour la constitution des indices STOXX® Global ESG Leaders).

#### IV. RESULTATS AU 30 JUIN 2017

Le « Résultat opérationnel des autres prestations » des sociétés de prestations de services immobiliers en France, en Espagne et en Allemagne s'élève à 18,0 M€. La part récurrente est de 19,2 M€, en hausse de +2,8 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016, en raison principalement de la France.

Les « Autres produits nets » de 0,9 M€ correspondent à des éléments exceptionnels principalement liés à la résolution de litiges.

Les « Frais généraux » s'élèvent à -55,6 M€, uniquement récurrents, à comparer à -54,8 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016, en hausse de +0,8 M€ provenant principalement de frais de personnel plus élevés et de coûts informatiques additionnels pour moderniser le système d'information du Groupe. Exprimés en % des loyers nets des centres commerciaux et des bureaux, les frais généraux récurrents sont stables à 7,5%. Exprimés en % de la valeur du patrimoine de centres commerciaux et de bureaux du Groupe (droits inclus), les frais généraux récurrents sont de 0,14% (0,15% au 30 juin 2016).

Les « Frais de développement » récurrents engagés dans les études de faisabilité de projets non réalisés et d'acquisitions potentielles se sont élevés à +0,9 M€ (contre -1,9 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016), grâce à une indemnité reçue suite à l'annulation d'un projet de bureaux il y a quelques années.

Le résultat financier récurrent s'élève à -112,1 M€ (après déduction des frais financiers attribués aux projets de développement et capitalisés pour un montant de 9,3 M€). Il est en baisse de -19,3 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

Le coût moyen de la dette<sup>37</sup> du Groupe est en baisse à 1,4% (vs. 1,6% sur l'année 2016). La politique de financement d'Unibail-Rodamco est décrite au chapitre « Ressources financières ».

Le résultat financier non récurrent s'est élevé à -20,9 M€ et se décompose ainsi :

- -75,9 M€ d'impact de la mise à juste valeur des dérivés. Unibail-Rodamco reconnaît directement dans son compte de résultat les changements de valeur de ses instruments de couverture ;
- +23,5 M€ de mise à juste valeur des ORNANes émises en 2012, 2014 et 2015 ;
- +31,0 M€ de résultat de change provenant essentiellement de la réévaluation des comptes bancaires et des dettes émises en devises étrangères. Un coût équivalent provenant des instruments de couverture de change est pris en compte dans l'impact de la mise à juste valeur des dérivés, ces émissions étant totalement couvertes ;

<sup>36</sup> Source : données BRE Global BREEAM In-Use, BREEAM ES et BREEAM NL au 31 Décembre 2016 – 200 actifs de commerce certifiés BREEAM In-Use à l'international en 2015 (Part 2).

<sup>37</sup> Coût moyen de la dette : frais financiers récurrents (excluant les frais liés aux contrats de location financière et aux comptes courants d'associés) + frais financiers capitalisés (non compris les frais financiers non récurrents tels que la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers dont les rachats d'obligations et effet de change) / dette financière nette moyenne sur la période.

- +0,5 M€ de frais d'actualisation et autres frais divers

Impôt sur les sociétés : la charge d'impôt sur les sociétés provient des pays qui ne bénéficient pas du régime fiscal spécifique aux sociétés foncières<sup>38</sup>, ainsi que des activités qui ne bénéficient pas du régime SIIC en France, principalement au sein du pôle Congrès & Expositions.

La charge d'impôt affectée au résultat récurrent est de -1,8 M€, contre -0,2 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

L'impôt affecté au résultat non récurrent est de -25,2 M€ (-112,1 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016), en raison essentiellement de la hausse des impôts différés passifs constatés à la suite des augmentations de juste valeur de certains actifs immobiliers. L'impôt non récurrent comprend également la taxe de 3% sur les dividendes payés en numéraire par les sociétés françaises. En 2017, le Groupe devra payer -8,1 M€ de taxes au titre du dividende payé en mars et juillet 2017 pour l'exercice 2016.

La part des minoritaires dans le résultat récurrent après impôts s'élève à 94,1 M€, contre 89,5 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016. Les intérêts minoritaires en France concernent les centres commerciaux (48,4 M€, essentiellement Les Quatre Temps, Parly 2 et le Forum des Halles) et la quote-part de la CCIR dans Viparis (25,2 M€). La part des minoritaires dans le résultat non récurrent s'élève à 187,9 M€, en hausse par rapport à 110,3 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016, en raison essentiellement des variations de valeur des actifs.

Le résultat net consolidé part du groupe s'élève à 1 462,6 M€, dont :

- 614,0 M€ de résultat net récurrent (+6,7% comparé au 1<sup>er</sup> semestre 2016), grâce à la forte croissance des loyers nets et à la baisse des frais financiers et de l'impôt sur les sociétés, partiellement compensées par l'impact des cessions réalisées en 2016 ;
- 848,6 M€ de résultat net non récurrent<sup>39</sup> (709,5 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2016).

Le nombre moyen d'actions et d'ORA<sup>40</sup> sur la période ressort à 99 632 796, contre 98 964 456 au 1<sup>er</sup> semestre 2016. La hausse provient essentiellement de l'exercice de stock-options en 2016 et en 2017 (impact de +607 769 actions nouvelles en moyenne sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017 par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016) et de l'émission d'actions de performance en 2016 et 2017 (impact de +29 420).

**Le résultat net récurrent par action (RNRPA) s'élève à 6,16 € au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en hausse de +6,0% par rapport au RNRPA de 5,81 € du 1<sup>er</sup> semestre 2016.**

## V. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun.

## VI. PERSPECTIVES

Unibail-Rodamco a signé des promesses de vente pour la cession de cinq actifs, pour un prix net vendeur de 526 M€, à un taux de rendement initial moyen de 4,1% et avec une prime moyenne de +17,2% par rapport aux dernières expertises externes. La réalisation de ces cessions est prévue au 3<sup>ème</sup> trimestre 2017.

Par ailleurs, le Groupe est en cours de cession de plusieurs autres actifs de bureaux et de commerces, représentant une surface totale d'environ 272 000 m<sup>2</sup>.

**Sur la base des résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2017, le Groupe confirme sa prévision d'un RNRPA compris entre 11,80 € et 12,00 € pour l'exercice 2017.**

Cette perspective prend en compte la cession des actifs sous promesse à fin juin 2017 et celle des actifs en cours de cession, et suppose la livraison réussie des projets prévus au 4<sup>ème</sup> trimestre 2017 ainsi qu'une absence de dégradation du contexte macroéconomique ou des conditions de sécurité en Europe.

<sup>38</sup> En France : SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée).

<sup>39</sup> Comprenant les variations de valeur, le résultat des cessions, la mise à la juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, les dépréciations d'écarts d'acquisition ou la reprise d'écarts d'acquisition négatifs et les autres éléments non récurrents.

<sup>40</sup> Les ORA sont ici comptabilisées en capitaux propres et assimilées à des actions.

## PROJETS DE DEVELOPPEMENT AU 30 JUIN 2017

Le portefeuille de projets de développement d'Unibail-Rodamco s'élève à 8,1 Md€ (7,5 Md€ en part du groupe) au 30 juin 2017. Il porte sur 1,6 million de m<sup>2</sup> de surfaces locatives comprenant de nouveaux projets ou des extensions et des restructurations d'actifs existants. Le Groupe conserve une grande flexibilité pour la mise en œuvre de son portefeuille de projets (66% de l'investissement total<sup>41</sup>).

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

2017 sera une année active avec cinq inaugurations prévues au 2<sup>nd</sup> semestre :

- Le nouveau centre commercial Wroclavia en octobre ;
- L'extension de Centrum Chodov en octobre ;
- L'extension de Carré Sénart en octobre ;
- Le redéveloppement complet de Glòries en novembre ;
- L'extension de Parly 2 en novembre.

Le Groupe a également fait des avancées significatives sur plusieurs autres projets : les travaux ont commencé pour l'extension loisirs de Vélizy 2 suite à l'obtention des autorisations administratives définitives. Les permis de construire ont été délivrés pour les projets de bureaux Sisters (89 259 m<sup>2</sup>) et Triangle (85 140 m<sup>2</sup>). Le Groupe a été notifié de recours contre ces permis de construire.

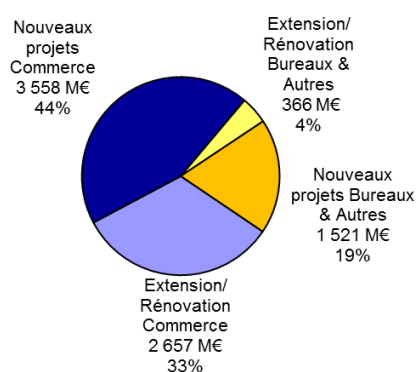
### 2. Portefeuille de projets

Le CTI<sup>42</sup> estimé du portefeuille consolidé de développement<sup>43</sup> du Groupe s'élève à 8,1 Md€ au 30 juin 2017 (contre 8,0 Md€ au 31 décembre 2016). Ce montant n'inclut pas les projets de développement des sociétés comptabilisées par mise en équivalence<sup>44</sup> (environ 0,2 Md€ en part du groupe), les projets en cours d'étude ou pour lesquels le Groupe est encore en concurrence, ni les projets de Congrès & Expositions.

La hausse du CTI (+68 M€) et des surfaces locatives (+1 909 m<sup>2</sup>) par rapport au 31 décembre 2016 s'explique par les modifications de projets existants et les effets d'inflation, d'actualisation et de change.

La répartition de ce portefeuille est la suivante :

#### Projets de développement par secteur<sup>45</sup>



<sup>41</sup> En termes d'investissement résiduel pour les projets « contrôlés » et « exclusifs », exprimés en % du coût total d'investissement sur le portefeuille consolidé.

<sup>42</sup> Le Coût Total d'Investissement (CTI) est égal à la somme : (i) de toutes les dépenses capitalisées à compter du début du projet, ce qui inclut : l'achat du terrain, les coûts de construction, les coûts d'études, 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 ; (ii) les aménagements de loyers et les dépenses marketing liées à l'ouverture. Cela n'inclut pas les intérêts financiers capitalisés et les coûts internes capitalisés.

<sup>43</sup> Le portefeuille de développement n'inclut que les projets commerces et bureaux. Le CTI restant pour le projet de rénovation de Porte de Versailles est de 500 M€.

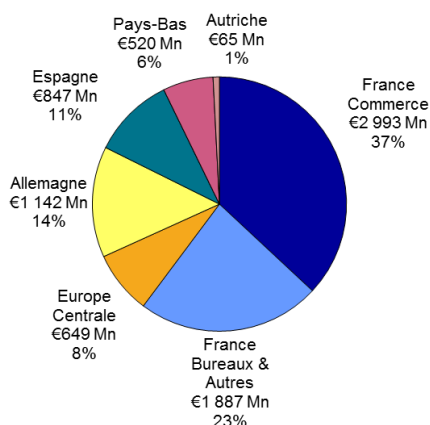
<sup>44</sup> Principalement une extension d'un centre commercial en Europe Centrale et la rénovation du centre commercial Gropius Passagen.

<sup>45</sup> Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.

Les projets de centres commerciaux représentent 6,2 Md€. 57% concernent les nouveaux projets et 43 % les extensions et rénovations de centres existants. Le Groupe prévoit de créer 1,3 million de m<sup>2</sup> de surfaces locatives additionnelles, soit une augmentation d'environ +33% de la surface locative de commerce actuelle du Groupe.

Les projets du secteur bureaux et autres représentent un montant d'investissement de 1,9 Md€. Les projets de nouveaux immeubles en représentent 81% pour environ 240 000 m<sup>2</sup> de surfaces locatives additionnelles, dont 73% seront livrées après 2021. Le solde porte sur la restructuration de près de 106 000 m<sup>2</sup> d'actifs existants. Sur l'investissement total de 1,9 Md€, 531 M€ (28%) sont des projets « engagés ».

### Projets de développement par région<sup>45</sup>



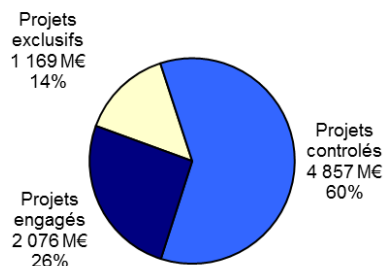
### 3. Un portefeuille de projets de développement sécurisé et flexible

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du portefeuille de développement entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017 par catégorie d'engagement :

En Md€	30 Juin 2017	31 Déc. 2016
Projets «engagés» <sup>46</sup>	2,1	1,9
Projets «contrôlés» <sup>47</sup>	4,9	5,0
Projets «exclusifs» <sup>48</sup>	1,2	1,2
<b>Total projets de développement consolidés</b>	<b>8,1</b>	<b>8,0</b>

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

### Projets de développement par phase<sup>45</sup>



<sup>46</sup> Projets « engagés » : projets en construction, pour lesquels Unibail-Rodamco est propriétaire du foncier ou des droits à construire et pour lesquels toutes les autorisations administratives et tous les permis ont été obtenus.

<sup>47</sup> Projets « contrôlés » : projets pour lesquels les études sont très avancées et Unibail-Rodamco contrôle le foncier ou des droits à construire, mais où toutes les autorisations administratives n'ont pas encore été obtenues.

<sup>48</sup> Projets « exclusifs » : projets pour lesquels Unibail-Rodamco détient l'exclusivité mais pour lesquels les négociations pour les droits à construire ou la définition du projet sont toujours en cours.

Sur les 2,1 Md€ de projets « engagés », 1,1 Md€ a déjà été dépensé. L'investissement résiduel, à réaliser sur les trois prochaines années, s'élève à 1,0 Md€, le Groupe étant contractuellement engagé à hauteur de 0,5 Md€.

La catégorie des projets « engagés » inclut désormais le projet d'extension loisirs de Vélizy 2, suite au démarrage des travaux en mars 2017.

Les projets « contrôlés » et « exclusifs » sont une réserve de création de valeur future pour le Groupe. 0,7 Md€ ont déjà été dépensés sur les projets de ces deux catégories.

#### **4. Evolution du portefeuille de développement au 1<sup>er</sup> semestre 2017**

Depuis le 31 décembre 2016, les dates de livraison de certains projets ont été repoussées, par exemple :

- L'ouverture de Mall of The Netherlands a été repoussée de six mois du fait du processus d'appel d'offre avec les entreprises de construction ;
- Le projet de rénovation du cinéma de Parly 2 a été repoussé de six mois en raison d'un retard dans la finalisation de l'accord avec le partenaire du Groupe ;
- Le projet d'extension d'Aupark a été décalé de cinq mois en raison de négociations en cours avec l'un des principaux locataires ;
- Le projet d'extension de Garbera a été retardé de neuf mois du fait d'une étude environnementale supplémentaire exigée par la municipalité ;
- Le projet 3 Pays a été décalé de cinq mois afin de finaliser l'étude d'accessibilité nécessaire à l'obtention des autorisations.

#### **5. Investissements au 1<sup>er</sup> semestre 2017**

*Voir les paragraphes 1.7 et 2.3 du Rapport d'activité pour les segments Centres Commerciaux et Bureaux.*

#### **6. Livraisons au 1<sup>er</sup> semestre 2017**

Aucune livraison n'a été effectuée.

#### **7. Livraisons prévues au 2<sup>nd</sup> semestre 2017**

La livraison des cinq projets suivants représentant un CTI de 911 M€ est prévue :

- Le développement de 80 843 m<sup>2</sup> de Wroclavia à Wroclaw ;
- L'extension de 41 972 m<sup>2</sup> de Centrum Chodov ;
- L'extension de 29 906 m<sup>2</sup> de Carré Sénart ;
- L'extension de 7 602 m<sup>2</sup> de Parly 2 ; et
- L'extension de 10 517 m<sup>2</sup> et le redéveloppement complet de Glòries.

Le taux moyen de pré-commercialisation des projets de commerces à livrer d'ici fin 2017 est de 94%<sup>49</sup>.

#### **8. Description des projets de développement**

*(Voir page suivante)*

Le CTI global des projets existants est resté stable, certains projets ayant été impactés par :

- Les effets mécaniques d'inflation, d'actualisation et de change ;
- Une augmentation des coûts de construction et/ou des surfaces pour certains projets (Issy Guynemer, le cinéma de Parly 2, Wroclavia, Mall of The Netherlands, l'extension de Garbera et Überseequartier).

---

<sup>49</sup> Surface commerciale signée ou en cours de signature, dont les termes et conditions financières ont été acceptés.

## Projets de développement au 30 juin 2017

Projets de développement consolidés <sup>(1)</sup>	Secteur	Pays	Ville	Type	GLA Total Complexe (m²)	GLA Périmètre de consolidation U-R (m²)	Coût à date <sup>(2)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€ Mn)	Investissement total estimé <sup>(3)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€ Mn)	Date d'ouverture prévue <sup>(4)</sup>	Taux de rendement U-R (%) <sup>(5)</sup>	Valorisation des projets
WROCLAWA	Centre Commercial	Pologne	Wroclaw	Nouveau projet	80 843 m²	80 843 m²	213	248	S2 2017		Juste Valeur
CHODOV EXTENSION	Centre Commercial	Rep. Tchèque	Prague	Extension / Rénovation	41 972 m²	41 972 m²	129	168	S2 2017		Juste Valeur
CARRE SENART EXTENSION	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	29 906 m²	29 906 m²	140	242	S2 2017		Juste Valeur
PARLY 2 EXTENSION	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	7 602 m²	7 602 m²	88	127	S2 2017		Juste Valeur
GLORIES EXTENSION-RENOVATION	Centre Commercial	Espagne	Barcelone	Extension / Rénovation	10 517 m²	10 517 m²	90	125	S2 2017		Juste Valeur
VERSALLES CHANTIERS	Bureaux & Autres	France	Région Parisienne	Nouveau projet	16 130 m²	16 130 m²	15	54	S2 2018		Coût de construction
ISSY GUYEMER	Bureaux & Autres	France	Région Parisienne	Re-développement	44 734 m²	44 734 m²	11	160	S1 2019		Juste Valeur
TRINITY	Bureaux & Autres	France	Paris	Nouveau projet	48 929 m²	48 929 m²	137	317	S1 2019		Coût de construction
VELIZY 2 EXTENSION LOISIRS	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	18 553 m²	18 553 m²	9	114	S1 2019		Coût de construction
MALLOF THE NETHERLANDS <sup>(6)</sup>	Centre Commercial	Pays-Bas	Région de La Haye	Extension / Rénovation	85 256 m²	85 256 m²	245	520	S2 2019		Coût de construction
<b>Projets Engagés</b>					<b>384 443 m²</b>	<b>384 443 m²</b>	<b>1 077</b>	<b>2 076</b>		<b>7,5%</b>	
VILLENEUVE 2 RENOVATION	Centre Commercial	France	Région Lilloise	Extension / Rénovation	0 m²	0 m²	1	9	S2 2018		Coût de construction
PARLY 2 CINEMA	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	3 699 m²	3 699 m²	6	24	S2 2019		Coût de construction
VAL TOLOSA	Centre Commercial	France	Toulouse	Nouveau projet	97 936 m²	65 308 m²	49	281	S2 2019		Coût de construction
AUPARK EXTENSION	Centre Commercial	Slovaquie	Bratislava	Extension / Rénovation	7 777 m²	7 777 m²	0	14	S1 2020		Coût de construction
GAITE MONTPARNASSE COMMERCES	Centre Commercial	France	Paris	Re-développement	27 422 m²	27 422 m²	20	145	S1 2020		Coût de construction
GAITE MONTPARNASSE BUREAUX <sup>(7)</sup>	Bureaux & Autres	France	Paris	Re-développement	61 125 m²	61 125 m²	38	205	S1 2020		Coût de construction
BENDORM	Centre Commercial	Espagne	Benidorm	Nouveau projet	57 090 m²	57 090 m²	79	209	S1 2020		Coût de construction
VELIZY 2 EXTENSION COMMERCES	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	17 138 m²	17 138 m²	1	182	S2 2021		Coût de construction
ÜBERSEEUARTIER	Centre Commercial	Allemagne	Hambourg	Nouveau projet	209 566 m²	209 566 m²	196	1 014	S2 2021		Coût de construction
MAQUINEXT	Centre Commercial	Espagne	Barcelone	Extension / Rénovation	37 616 m²	37 616 m²	64	169	S2 2021		Coût de construction
PHARE - SISTERS	Bureaux & Autres	France	Paris	Nouveau projet	89 259 m²	89 259 m²	61	629	S1 2022		Coût de construction
TRIANGLE	Bureaux & Autres	France	Paris	Nouveau projet	85 140 m²	85 140 m²	12	522	S1 2022		Coût de construction
NEO	Centre Commercial	Belgique	Bruelles	Nouveau projet	126 333 m²	126 333 m²	11	566	Post 2022		Coût de construction
BUBNY	Centre Commercial	Rep. Tchèque	Prague	Nouveau projet	55 114 m²	55 114 m²	23	218	Post 2022		Coût de construction
AUTRES					187 517 m²	187 517 m²	127	671			
<b>Projets Controlés</b>					<b>1 062 732 m²</b>	<b>1 030 104 m²</b>	<b>688</b>	<b>4 857</b>		<b>8% objectif</b>	
CARRE SENART EXT. COMPL.	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	3 476 m²	3 476 m²	0	20	S2 2018		Coût de construction
LA PART DIEU EXTENSION	Centre Commercial	France	Lyon	Extension / Rénovation	27 975 m²	27 975 m²	11	310	S1 2020		Coût de construction
GARBERA EXTENSION	Centre Commercial	Espagne	San Sebastián	Extension / Rénovation	20 445 m²	20 445 m²	1	114	S2 2020		Coût de construction
SCS EXTENSION OUEST	Centre Commercial	Autriche	Vienne	Extension / Rénovation	7 047 m²	7 047 m²	0	65	S1 2021		Coût de construction
3 PAYS	Centre Commercial	France	Hésingue	Nouveau projet	85 720 m²	85 720 m²	4	397	S2 2021		Coût de construction
AUTRES					53 129 m²	53 129 m²	12	262			
<b>Projets Exclusifs</b>					<b>197 792 m²</b>	<b>197 792 m²</b>	<b>28</b>	<b>1 169</b>		<b>8% objectif</b>	
<b>Total</b>					<b>1 644 966 m²</b>	<b>1 612 338 m²</b>	<b>1 792</b>	<b>8 101</b>		<b>8% objectif</b>	
						Dont surfaces additionnelles		1 398 841 m²			
						Dont surfaces restructurées		213 497 m²			

Projets de développement mis en équivalence <sup>(1)</sup>	Secteur	Pays	Ville	Type	GLA Total Complexe (m²)	GLA Périmètre de consolidation U-R (m²)	Coût à date <sup>(2)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€ Mn)	Investissement total estimé <sup>(3)</sup> Périmètre de consolidation U-R (€ Mn)	Date d'ouverture prévue <sup>(4)</sup>	Taux de rendement U-R (%) <sup>(5)</sup>
GROPLUS	Centre Commercial	Allemagne	Berlin	Extension / Rénovation	471 m²	94 m²	10	25	S2 2019	
<b>Projets Engagés</b>					<b>471 m²</b>	<b>94 m²</b>	<b>10</b>	<b>25</b>		<b>8% objectif</b>
AUTRES <sup>(8)</sup>					105 104 m²	52 552 m²	5	171		
<b>Projets Controlés</b>					<b>105 104 m²</b>	<b>52 552 m²</b>	<b>5</b>	<b>171</b>		<b>8% objectif</b>
<b>Total - Projets mis en équivalence</b>					<b>105 575 m²</b>	<b>52 646 m²</b>	<b>15</b>	<b>196</b>		<b>8% objectif</b>

- (1) Les chiffres sont susceptibles d'évoluer en fonction de la maturité des projets.
- (2) Hors frais de financement et coûts internes capitalisés.
- (3) Hors frais de financement et coûts internes capitalisés. Les montants sont actualisés au 30 juin 2017.
- (4) En cas de projet à livraison par phases, la date correspond à l'ouverture de la dernière phase.
- (5) Loyers annualisés nets et autres revenus prévisionnels, divisés par le CTI.
- (6) Projet d'extension et de rénovation de Leidsenhage. Les lots acquis dans le cadre du projet sont inclus dans le coût à date à leur valeur d'acquisition.
- (7) Inclut le redéveloppement d'un hôtel de 49 273 m².
- (8) Sous accord de confidentialité.



L'Actif Net Réévalué (ANR) EPRA triple net<sup>50</sup> d'Unibail-Rodamco s'élève à 195,30 € par action au 30 juin 2017, soit une hausse de +6,3% (+11,60 €) par rapport à 183,70 € au 31 décembre 2016. Cette hausse de +11,60 € est la somme de : (i) une création de valeur de +15,95 € par action égale à la somme des éléments suivants : (a) la mise à juste valeur des actifs et les plus-values de cessions pour +9,36 € par action, (b) la contribution de +6,16 € par action du résultat net récurrent du premier semestre de l'exercice 2017, (c) les écarts de changes et d'autres éléments pour +0,16 € par action, (d) la variation des droits et impôts sur les plus-values latentes pour +0,14 € par action, et (e) l'effet relatif des titres donnant accès au capital de la société de +0,13 € par action; (ii) l'impact du paiement de l'acompte sur dividende en mars 2017 pour -5,10 € par action ; et (iii) l'impact positif de la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour +0,75 € par action.

L'ANR de continuation<sup>51</sup> (droits inclus) par action, qui mesure la valeur du patrimoine dans une logique de poursuite de l'activité, s'élève à 213,60 € au 30 juin 2017, en hausse de +6,0% (+12,10 €) par rapport à 201,50 € au 31 décembre 2016.

L'ANR EPRA par action du Groupe est en hausse de +5,4% à 206,20 € au 30 juin 2017, par rapport à 195,60 € au 31 décembre 2016.

### 1. PATRIMOINE DU GROUPE

La demande pour l'immobilier est restée forte malgré les élections dans de nombreux pays européens. Les volumes de transactions en immobilier commercial en Europe<sup>52</sup> ont atteint 109 Md€ au 1<sup>er</sup> semestre 2017, une hausse de +17% par rapport à la même période de l'année 2016. En excluant le Royaume-Uni, les volumes ont augmenté de +19%. Le secteur du commerce représente 23% des volumes totaux, dont 40% pour le seul segment des centres commerciaux.

En Europe continentale, les volumes ont été soutenus par l'Europe Centrale et de l'Est. La République Tchèque a été le marché le plus actif avec la Pologne et la Hongrie. La demande d'actifs « prime » est restée extrêmement élevée dans tous les secteurs. La pénurie d'actifs « prime » a amené les investisseurs à augmenter leur prise de risque et à regarder de plus près des actifs « non prime » dans des villes secondaires. Les récentes transactions confirment une pression sur les taux. Sur la base de ces transactions et de la forte croissance des loyers sur le marché, les experts évaluateurs ont continué à réduire les taux.

Au cours de la période, le portefeuille de commerces d'Unibail-Rodamco a vu sa valeur de marché augmenter de +2,6% ou +723 M€ à périmètre constant comparé au 31 décembre 2016. Cette croissance s'explique par la progression des revenus locatifs (+1,4%) et par la compression des taux (+1,1%). Les centres attirant six millions ou plus de visites par an, qui représentent 97% de la valeur<sup>53</sup> des centres commerciaux du Groupe, ont vu leur valeur croître de +2,7% à périmètre constant. La valeur des centres commerciaux attirant 10 millions ou plus de visites a augmenté de +3,3% à périmètre constant. Le portefeuille de centres du Groupe en Espagne a connu la plus forte augmentation de valeur au 1<sup>er</sup> semestre 2017, avec une croissance de +4,0% à périmètre constant, dont +1,2% s'explique par la compression des taux soutenue par des transactions comparables dans ce pays. Les valeurs des portefeuilles en Europe Centrale et France ont respectivement augmenté de +3,4% et +3,3% à périmètre constant.

Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, la valeur du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco a augmenté de +8,8% à périmètre constant, en raison de la compression des taux pour +7,2%, soutenue par les transactions comparables observées dans Paris QCA et à La Défense. La valeur du portefeuille bureaux du Groupe en région parisienne a augmenté de +9,7% à périmètre constant, dont +8,2% d'effet taux.

Le portefeuille de Congrès & Expositions a vu sa valeur croître de +4,7% à périmètre constant au 1<sup>er</sup> semestre 2017, en raison d'une compression des taux d'actualisation retenus par les experts immobiliers et de l'avancée du projet de développement de la Porte de Versailles, dont le risque ainsi intégré par les experts s'est réduit.

La valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, a atteint 42 491 M€ au 30 juin 2017, à comparer à 40 495 M€ au 31 décembre 2016. A périmètre constant, la valeur des actifs, nette des investissements, progresse de 1 154 M€, une hausse de +3,3% par rapport au 31 décembre 2016.

---

<sup>50</sup> L'ANR EPRA correspond à la valeur intrinsèque à long terme par action de la société et l'ANR EPRA triple net représente la valeur immédiate par action de la société.

<sup>51</sup> L'ANR de continuation représente le montant des capitaux propres nécessaires pour reconstituer le portefeuille d'actifs du Groupe, en conservant sa structure financière actuelle.

<sup>52</sup> Source : JLL.

<sup>53</sup> En termes de valeur droits inclus au 30 juin 2017, incluant la valeur des titres des actifs comptabilisés par mise en équivalence.

Evaluation du patrimoine UNIBAIL-RODAMCO (Droits inclus) (a)	30/06/2017		Evolution à périmètre constant nette des investissements - 1er semestre 2017 (b)		31/12/2016	
	M€	%	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	34 538	81%	723	2,6%	33 082	82%
Bureaux	4 379	10%	299	8,8%	4 045	10%
Sites de Congrès Exposition	3 177	7%	132	4,7%	2 970	7%
Services	397	1%	-	0,0%	397	1%
<b>Total</b>	<b>42 491</b>	<b>100%</b>	<b>1 154</b>	<b>3,3%</b>	<b>40 495</b>	<b>100%</b>

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

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

L'évaluation du patrimoine intègre :

- Les valeurs d'expertise/prix de revient de tous les immeubles du patrimoine (en cas d'intégration globale ou d'activité conjointe) ;
- La valeur de marché des investissements d'Unibail-Rodamco dans les actifs mis en équivalence (principalement CentrO, Ring-Center, Gropius Passagen et Paunsdorf en Allemagne, le complexe Zlote Tarasy en Pologne et une partie de Rosny 2 en France).

La valeur de marché des investissements d'Unibail-Rodamco dans les actifs comptabilisés par mise en équivalence s'élève à 1 772 M€ au 30 juin 2017, comparé à 1 708 M€ au 31 décembre 2016.

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

Le patrimoine ne prend pas en compte les actifs financiers tels que les 1 379 M€ de trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan du Groupe au 30 juin 2017.

(b) Le périmètre constant au 30 juin 2017 ne prend pas en compte les écarts de change, les projets en construction, les actifs comptabilisés par mise en équivalence ainsi que les principales variations de périmètre durant l'année 2017 (incluant les acquisitions, cessions, et livraisons de nouveaux projets), soit principalement :

- Acquisitions de lots commerciaux à Leidsenhage pour le projet Mall of The Netherlands et au Forum des Halles ;
- Acquisition du terrain à Hambourg pour le projet Überseequartier.

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

### Experts évaluateurs

Depuis juin 2015, trois experts internationaux reconnus, Cushman & Wakefield (anciennement DTZ), JLL et PwC, évaluent les portefeuilles commerces, bureaux, congrès & expositions et services d'Unibail-Rodamco. Cette nomination fait suite à l'arrivée à échéance des mandats d'expertise précédents au 31 décembre 2014. Le choix de Cushman & Wakefield, JLL et PwC est le résultat d'un appel d'offres large (12 sociétés d'expertises invitées) permettant la sélection des meilleurs experts en fonction des régions.

JLL et Cushman & Wakefield évaluent les actifs de commerces et de bureaux du Groupe. Le processus d'évaluation des actifs du Groupe est centralisé, ce qui permet d'analyser et de prendre en compte les transactions immobilières à un niveau paneuropéen, pour l'intégralité du portefeuille du Groupe. Unibail-Rodamco a réparti ses actifs entre les deux experts par région, à des fins de comparaison et de benchmark. La France, en raison de sa taille, est évaluée par les deux sociétés. L'expert pour les Congrès & Expositions et les Services est PwC. Les expertises sont réalisées semestriellement (en juin et en décembre), hormis pour les sociétés de services, expertisées annuellement.

Les méthodes d'évaluation utilisées par les experts sont conformes aux règles et standards internationaux tels que définis par RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors), IVSC (International Valuation Standards Council) et la FSIF (Fédération des Sociétés Immobilières et Foncières).

Expert	Patrimoine évalué	% du patrimoine total
Cushman & Wakefield	France / Pays-Bas / Europe centrale	46%
JLL	France / Allemagne / Pays nordiques / Espagne / Autriche	40%
PwC	France / Allemagne	8%
Au prix de revient ou sous promesse.		6%
		<b>100%</b>

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

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

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

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

## **Méthodologie utilisée par les experts**

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

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) et les prévisions de cash-flows établies par le Groupe à travers les business plans annuels détaillés par actif. Sur ces bases, les experts établissent de manière indépendante leurs estimations de cash-flows actuels et futurs, et appliquent des facteurs de risque, soit sur les cash-flows (par exemple sur les niveaux de loyers futurs, les taux de croissance, les investissements nécessaires, les périodes de vacance, les aménagements de loyers), soit sur les taux de rendement, d'actualisation ou de sortie utilisés pour calculer la valeur de sortie (en capitalisant le loyer de sortie).

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

Au 30 juin 2017, 94% du patrimoine d'Unibail-Rodamco est valorisé par des experts immobiliers indépendants.

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

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

Les IPUC ont été évalués par la méthode la plus appropriée selon les experts, soit la méthode des flux de trésorerie actualisés, soit la méthode par le rendement (en accord avec les standards « RICS » et « IVSC »<sup>54</sup>). Dans certains cas, les deux méthodes ont été combinées pour valider et confronter les paramètres clés des évaluations.

Le projet d'extension de Glòries continue d'être pris en compte par les experts dans l'expertise de l'actif.

Les projets d'extension de Parly 2, Carré Sénart et Centrum Chodov ainsi que le projet Wroclavia et le projet de rénovation d'Issy Guynemer sont valorisés à la juste valeur depuis le 31 décembre 2016.

*La liste des méthodes de valorisation des projets de développement est disponible dans la partie « Projets de développement au 30 juin 2017 » de ce document.*

Le reste du patrimoine (6%) est valorisé comme suit au 30 juin 2017 :

- Au prix de revient pour les IPUC pour lesquels une juste valeur fiable n'a pas pu être déterminée. Ces immeubles incluent les actifs en construction : les projets de bureaux Trinity et Versailles Chantiers, l'extension de Vélizy 2, Mall of The Netherlands ainsi que les projets de développement « exclusifs » et « contrôlés » (tels que définis dans la partie « Projets de développement ») ;
- Au prix de l'offre pour les actifs sous promesse de vente : So Ouest Plaza (Bureaux et cinéma), Arlanda commerces et hôtel, Örebro commerces et Bobigny 2.

### **1.1. Centres Commerciaux**

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

## **Évolution du patrimoine**

La valeur des centres commerciaux d'Unibail-Rodamco s'est élevée à 34 538 M€ au 30 juin 2017 (droits de mutation et frais inclus), contre 33 082 M€ au 31 décembre 2016.

<sup>54</sup> RICS : Royal Institution of Chartered Surveyors ; IVSC : International Valuation Standards Council.

<b>Evaluation au 31/12/2016 (M€)</b>	<b>33 082</b>	
Evolution à périmètre constant	723	
Réévaluation du périmètre non constant	92	(a)
Revalorisation de parts	61	(b)
Investissement / Acquisitions	567	
Cessions	- 0	(c)
Effet de change	13	(d)
<b>Evaluation au 30/06/2017 (M€)</b>	<b>34 538</b>	

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

(a) Les actifs du « périmètre non constant » incluent notamment les IPUC valorisés au coût de construction ou à la juste valeur, incluant par exemple les projets d'extension de Parly 2, Carré Sénart, Glòries et de Centrum Chodov, ainsi que le nouveau projet de développement Wroclavia.

(b) La revalorisation des parts dans les actifs comptabilisés par mise en équivalence.

(c) Sur la base des valeurs d'expertise au 31/12/2016.

(d) Impact de change de 13 M€ lié principalement à l'exposition dans les Pays Nordiques, avant prise en compte des emprunts en devises et des couvertures de change.

Sur la base de la valeur du patrimoine hors droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement moyen des actifs du pôle commerces s'établit à 4,3% au 30 juin 2017 (4,4% au 31 décembre 2016).

<b>Patrimoine de Centres Commerciaux par région - 30 Juin 2017</b>	<b>Valeur droits inclus en M€</b>	<b>Valeur hors droits estimés en M€</b>	<b>Taux de rendement (a) 30/06/2017</b>	<b>Taux de rendement (a) 31/12/2016</b>
France (b)	15 441	14 867	4,0%	4,1%
Europe Centrale (c)	4 680	4 639	4,9%	4,9%
Pays Nordiques	3 564	3 483	4,3%	4,4%
Espagne	3 728	3 650	4,7%	4,8%
Allemagne	3 114	2 993	4,6%	4,5%
Autriche	2 412	2 400	4,2%	4,3%
Pays-Bas	1 599	1 519	5,0%	5,0%
<b>Total (d)</b>	<b>34 538</b>	<b>33 552</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,4%</b>

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

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

(b) L'ajout des droits d'entrée aux loyers nets augmenterait le taux de rendement de la France à 4,3% au 30 juin 2017.

(c) Ring-Center est inclus dans la région Europe Centrale.

(d) Les valeurs immobilières incluent les investissements dans les actifs comptabilisés par mise en équivalence.

Le tableau suivant présente la répartition géographique des actifs du pôle Centres Commerciaux du Groupe.

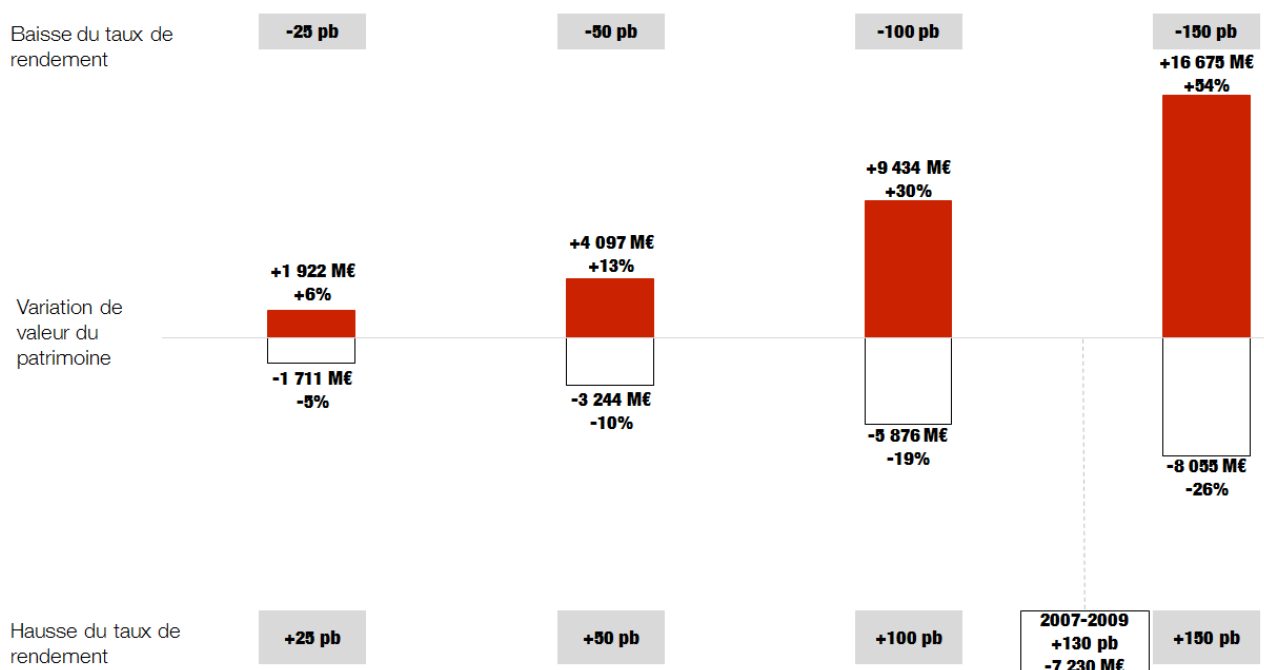
<b>Valorisation du patrimoine de Centres Commerciaux (droits inclus)</b>	<b>30/06/2017</b>		<b>31/12/2016</b>	
	<b>M€</b>	<b>%</b>	<b>M€</b>	<b>%</b>
France	15 441	45%	14 807	45%
Europe Centrale	4 680	14%	4 385	13%
Pays Nordiques	3 564	10%	3 490	11%
Espagne	3 728	11%	3 556	11%
Allemagne	3 114	9%	2 908	9%
Autriche	2 412	7%	2 356	7%
Pays-Bas	1 599	5%	1 579	5%
<b>Total (a)</b>	<b>34 538</b>	<b>100%</b>	<b>33 082</b>	<b>100%</b>

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

(a) Les valeurs immobilières incluent les investissements dans les actifs comptabilisés par mise en équivalence.

## Sensibilité

### Sensibilité aux variations du taux de rendement



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

Une augmentation de +25 points de base des taux de rendement, principal indicateur des modèles d'évaluation, ferait diminuer de -1 711 M€ (ou -5,5%) la valeur du patrimoine de centres commerciaux (hors actifs en développement ou comptabilisés par mise en équivalence), droits de mutation et frais inclus.

### Analyse à périmètre constant

A périmètre constant, la valeur du portefeuille des centres commerciaux, droits de mutation et frais inclus, retraitée des montants des travaux, frais financiers, indemnités versées et honoraires immobilisés, a augmenté de 723 M€ (soit +2,6%) à fin juin 2017. Cette hausse s'explique par la hausse des loyers (+1,4%) et la compression des taux (+1,1%).

Centres commerciaux - Evolution à périmètre constant (a)				
1er semestre 2017	Evolution en M€	Evolution en %	Evolution - Effet loyers	Evolution - Effet taux (b)
France	412	3,3%	0,1%	3,2%
Europe Centrale	110	3,4%	3,9%	-0,5%
Pays Nordiques	49	1,4%	2,6%	-1,2%
Espagne	127	4,0%	2,8%	1,2%
Allemagne	20	0,9%	1,6%	-0,6%
Autriche	27	1,2%	1,9%	-0,8%
Pays-Bas	-	22	-1,8%	-0,3%
<b>Total</b>	<b>723</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,1%</b>

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

(a) Evolution à périmètre constant nette des investissements entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017, hors variation des actifs comptabilisés par mise en équivalence.

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

Les évolutions de valeur à périmètre constant illustrent à nouveau la surperformance des centres commerciaux attirant six millions ou plus de visites par an.

Centres commerciaux - Evolution à périmètre constant par catégorie de visitorat (a)				
1er semestre 2017	Evolution en M€	Evolution en %	Evolution - Effet loyers	Evolution - Effet taux (b)
6M de visites et plus par an	723	2,7%	1,6%	1,0%
Moins de 6M de visites par an	- 0	0,0%	-2,5%	2,5%
<b>Total</b>	<b>723</b>	<b>2,6%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,1%</b>

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

(a) Evolution à périmètre constant, nette des investissements, entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017, hors variation des actifs comptabilisés par mise en équivalence.

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

A périmètre constant, la valeur des centres commerciaux attirant dix millions ou plus de visites par an a augmenté de +3,3% à fin juin 2017 (+2,4% d'effet loyers et +0,9% d'effet taux).

Depuis le 31 décembre 2011, l'augmentation de la qualité des centres commerciaux du Groupe s'est traduite par une augmentation de +47,4% de la valeur<sup>55</sup> par m<sup>2</sup>, passant ainsi de 6 102 € à 8 996 € au 30 juin 2017. A périmètre constant<sup>56</sup>, la réévaluation est de +39,4%, dont +22,3% d'effet loyer et +17,1% d'effet de compression des taux.

## 1.2. Bureaux

### Évolution du patrimoine

La valeur du portefeuille de bureaux du Groupe s'élève à 4 379 M€ au 30 juin 2017, contre 4 045 M€ au 31 décembre 2016, droits de mutation et frais inclus.

<b>Evaluation au 31/12/2016 (M€)</b>	<b>4 045</b>	
Evolution à périmètre constant	299	
Réévaluation du périmètre non constant	- 11	(a)
Revalorisation de parts	3	(b)
Investissement / Acquisitions	42	
Cessions	-	
Effet de change	1	(c)
<b>Evaluation au 30/06/2017 (M€)</b>	<b>4 379</b>	

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

(a) Les actifs du « périmètre non constant » incluent : les IPUC ou actifs livrés au 30 juin 2017, valorisés au coût de construction ou à la juste valeur comme Issy Guynemer pour lequel le projet est en cours.

(b) Y compris la revalorisation des parts dans les sociétés détenant les bureaux de Zlote Tarasy (Lumen et Skylight), comptabilisés par mise en équivalence.

(c) Impact de change 1 M€ lié à l'exposition dans les Pays Nordiques, avant prise en compte des emprunts en devises et des couvertures de change.

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

Evaluation du patrimoine de Bureaux (droits inclus)	30/06/2017		31/12/2016	
	M€	%	M€	%
France	3 934	90%	3 614	89%
Pays Nordiques	193	4%	190	5%
Europe Centrale	162	4%	153	4%
Allemagne	36	1%	35	1%
Autriche	39	1%	39	1%
Pays-Bas	16	0%	14	0%
<b>Total</b>	<b>4 379</b>	<b>100%</b>	<b>4 045</b>	<b>100%</b>

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

<sup>55</sup> Valeur des actifs commerces par m<sup>2</sup> du Groupe en exploitation, excluant les actifs consolidés par mise en équivalence.

<sup>56</sup> Analyse faite sur un périmètre comparable de centres commerciaux en exploitation du 31 décembre 2011 au 30 juin 2017 (i.e., périmètre comparable différent du 30 juin 2017).

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement moyen des actifs de bureaux s'est contracté de 44 points de base, à 5,4% au 30 juin 2017.

<b>Evaluation du patrimoine de bureaux pour les surfaces louées - 30/06/2017</b>	<b>Valeur droits inclus en M€ (a) (b)</b>	<b>Valeur hors droits estimés en M€ (b)</b>	<b>Taux de rendement (c) 30/06/2017</b>	<b>Taux de rendement (c) 31/12/2016</b>
France	3 270	3 169	5,2%	5,7%
Pays Nordiques	175	170	7,4%	7,5%
Europe Centrale (b)	148	148	8,5%	8,5%
Allemagne	33	32	5,5%	5,5%
Autriche	35	35	6,9%	6,7%
Pays-Bas	4	3	14,5%	17,3%
<b>Total</b>	<b>3 664</b>	<b>3 556</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,8%</b>

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

(a) Valorisation au 30 juin 2017 du patrimoine de bureaux pour les surfaces occupées, sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

(b) En Europe Centrale, les valeurs incluent les parts des sociétés détenant les bureaux de Zlote Tarasy (Lumen et Skylight), comptabilisés par mise en équivalence.

(c) Loyer contractuel annualisé (y compris indexation la plus récente) net des charges, divisé par l'évaluation des actifs loués, en valeur, hors droits et frais estimés. Les bureaux de Zlote Tarasy (Lumen et Skylight) et l'immeuble de bureaux 7 Adenauer (occupé par Unibail-Rodamco) sont exclus du calcul de ce ratio.

### **Sensibilité**

Une augmentation de +25 points de base des taux de rendement bureaux, principal indicateur des modèles d'évaluation, ferait diminuer de -184 M€ (ou -4,9%) la valeur totale du patrimoine de bureaux (loués et vacants, hors actifs en développement ou comptabilisés par mise en équivalence), droits de mutation et frais inclus.

### **Analyse à périmètre constant**

A périmètre constant, la valeur des actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, retraitée de l'impact des travaux, frais financiers et honoraires immobilisés, augmente de +299 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2017 (soit +8,8%), dont +1,7% d'effet loyer et +7,2% de compression des taux.

<b>Bureaux - Evolution à périmètre constant (a)</b>				
<b>1er semestre 2017</b>	<b>Evolution en M€</b>	<b>Evolution en %</b>	<b>Evolution - Effet loyers</b>	<b>Evolution - Effet taux (b)</b>
France	300	9,7%	1,5%	8,2%
Pays Nordiques	- 2	-1,0%	3,5%	-4,6%
Europe Centrale	0	1,5%	1,2%	0,3%
Allemagne	1	2,7%	3,2%	-0,5%
Autriche	- 0	-0,3%	3,1%	-3,4%
Pays-Bas	- 0	-3,8%	n.s	n.s
<b>Total</b>	<b>299</b>	<b>8,8%</b>	<b>1,7%</b>	<b>7,2%</b>

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

(a) Evolution à périmètre constant, nette des investissements, entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017, hors variation des actifs comptabilisés par mise en équivalence.

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

## Portefeuille de bureaux France

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

Evaluation du patrimoine de Bureaux France par secteur - 30/06/2017	Valorisation (droits inclus)	
	M€	%
La Défense	2 087	53%
Levallois-Issy	737	19%
Paris QCA & autres	1 109	28%
<b>Total</b>	<b>3 934</b>	<b>100%</b>

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

Pour les surfaces louées et sur la base d'une valeur d'actif hors droits de mutation et frais estimés, le taux de rendement du pôle Bureaux pour la France au 30 juin 2017 s'établit à 5,2%, une baisse de -45 points de base par rapport au 31 décembre 2016.

Evaluation du patrimoine de bureaux France pour les surfaces louées - 30/06/2017	Valeur droits inclus en M€ (a)	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement (b) 30/06/2017	Prix €/m <sup>2</sup> moyen (c)
La Défense	1 718	1 656	6,2%	7 806
Levallois-Issy	529	519	4,4%	10 220
Paris QCA et autres	1 023	993	3,9%	15 525
<b>Total</b>	<b>3 270</b>	<b>3 169</b>	<b>5,2%</b>	<b>9 451</b>

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

(a) Valorisation au 30 juin 2017 du patrimoine de bureaux en France pour les surfaces occupées sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

(b) Loyer contractuel annualisé (y compris indexation la plus récente) net des charges, divisé par l'évaluation des actifs loués, hors droits et frais estimés. Exclut l'immeuble 7 Adenauer (occupé par Unibail-Rodamco).

(c) Prix moyen (hors droits de mutation et frais estimés) au m<sup>2</sup> pour les surfaces occupées sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant. Le calcul prend en compte la surface dédiée aux restaurants d'entreprise. Pour les places de parking, le prix moyen a été retraité sur la base de 30 000 € par place pour Paris QCA et Levallois-Issy, 15 000 € pour les autres secteurs. Exclut l'immeuble 7 Adenauer (occupé par Unibail-Rodamco).

### 1.3. Congrès & Expositions

La valeur du patrimoine immobilier Congrès & Expositions d'Unibail-Rodamco est égale à la somme des évaluations individuelles de chaque actif.

#### Méthodologie utilisée par les experts

La méthodologie de valorisation retenue par PwC pour les sites de Congrès & Expositions est essentiellement fondée sur l'actualisation des revenus nets futurs projetés sur la durée de la concession ou du bail à construction (net des montants décaissés dans le cadre de la concession ou du bail à construction) lorsqu'ils existent, ou sur dix ans dans les autres cas, avec estimation de la valeur terminale déterminée, selon les cas, par la valeur résiduelle contractuelle pour les concessions ou par la capitalisation des flux de la dernière année, incluant 500 M€ d'investissements restant à dépenser pour le projet Porte de Versailles.

Pour les hôtels CNIT Hilton et Novotel Confluence, la méthode d'actualisation des flux futurs a été retenue au 30 juin 2017. L'hôtel Pullman Montparnasse est désormais valorisé au prix de revient en raison du projet Gaité Montparnasse.



## Évolution du patrimoine

La valeur du patrimoine de Congrès & Expositions (y compris hôtels), droits de mutation et frais inclus, s'établit à 3 177 M€<sup>57</sup> au 30 juin 2017 :

<b>Evaluation au 31/12/2016 (M€)</b>	<b>2 970</b>	(a)
Evolution à périmètre constant	132	
Réévaluation du périmètre non constant	0	
Investissements / Acquisitions	74	
<b>Evaluation au 30/06/2017 (M€)</b>	<b>3 177</b>	(b)

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

(a) Composé de 2 747 M€ pour Viparis (incluant la valeur des parts dans le Palais des Sports) et de 223 M€ pour les hôtels (dont les projets d'hôtel de la Porte de Versailles). En excluant les espaces de Congrès et Expositions du Carrousel du Louvre et du CNIT détenus à 100% par Unibail-Rodamco, la valeur de Viparis (incluant la valeur des parts dans le Palais des Sports) était de 2 555 M€.

(b) Composé de 2 911 M€ pour Viparis (incluant la valeur des parts dans le Palais des Sports) et de 266 M€ pour les hôtels (dont les projets d'hôtel de la Porte de Versailles). En excluant les espaces de Congrès et Expositions du Carrousel du Louvre et du CNIT détenus à 100% par Unibail-Rodamco, la valeur de Viparis (incluant la valeur des parts dans le Palais des Sports) s'élève à 2 718 M€.

A périmètre constant, nette des investissements, la valeur des sites de Congrès & Expositions et des hôtels augmente de +132 M€ (+4,7%) par rapport à fin 2016.

<b>Evolution du patrimoine de Congrès &amp; Expositions nette des investissements</b>	<b>1er semestre 2017</b>	
	<b>€ Mn</b>	<b>%</b>
Viparis et autres (a)	127	4,6%
Hotels	5	7,0%
<b>Total</b>	<b>132</b>	<b>4,7%</b>

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

(a) « Viparis et autres » regroupe tous les sites de Congrès & Expositions du Groupe.

Ces valorisations font ressortir un taux de rendement moyen (résultat opérationnel récurrent avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement, divisé par la valeur des actifs, hors droits de mutation et frais estimés) des actifs consolidés de Viparis de 5,1% au 30 juin 2017, en baisse de -23 points de base par rapport au 31 décembre 2016.

### **1.4. Activités de services**

Le portefeuille des activités de services est composé des sociétés de prestations de services immobiliers en France et en Allemagne.

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

<sup>57</sup> Sur le périmètre de consolidation comptable, droits et frais inclus (voir §1.5 pour les données part du Groupe).

## 1.5. Données en part du groupe du patrimoine

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

Evaluation du patrimoine - 30/06/2017	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	34 538	81%	30 077	82%
Bureaux	4 379	10%	4 355	12%
Congrès & Expositions	3 177	7%	1 817	5%
Services	397	1%	318	1%
<b>Total</b>	<b>42 491</b>	<b>100%</b>	<b>36 568</b>	<b>100%</b>

Evaluation du patrimoine - 31/12/2016	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	33 082	82%	28 791	83%
Bureaux	4 045	10%	4 022	12%
Congrès & Expositions	2 970	7%	1 693	5%
Services	397	1%	318	1%
<b>Total</b>	<b>40 495</b>	<b>100%</b>	<b>34 824</b>	<b>100%</b>

Evolution à périmètre constant - 1er semestre 2017	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	723	2,6%	620	2,5%
Bureaux	299	8,8%	298	8,9%
Congrès & Expositions	132	4,7%	69	4,5%
Services	-	0,0%	-	0,0%
<b>Total</b>	<b>1 154</b>	<b>3,3%</b>	<b>987</b>	<b>3,3%</b>

Evolution à périmètre constant - 1er semestre 2017 - Effet loyer / Effet taux	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	Effet loyer %	Effet taux %	Effet loyer %	Effet taux %
Centres Commerciaux	1,4%	1,1%	1,4%	1,1%
Bureaux	1,7%	7,2%	1,7%	7,2%

Taux de rendement	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016
Centres Commerciaux (a)	4,3%	4,4%	4,4%	4,4%
Bureaux - surfaces louées (b)	5,4%	5,8%	5,4%	5,9%

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

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

(b) Loyer contractuel annualisé (y compris indexation la plus récente) net des charges, divisé par l'évaluation des actifs loués, hors droits et frais estimés. En Europe Centrale, les bureaux de Zlote Tarasy (Lumen et Skylight), comptabilisés par mise en équivalence, et l'immeuble de bureaux 7 Adenauer (occupé par Unibail-Rodamco) ne sont pas inclus dans le calcul.

## 1.6. Paramètre de valorisation additionnels - IFRS 13

Unibail-Rodamco se conforme à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » et à la recommandation<sup>58</sup> sur l'IFRS 13 établie par l'EPRA, l'organe représentatif des sociétés immobilières cotées en Europe.

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

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

<sup>58</sup> EPRA Position Paper concernant l'IFRS 13 – « Fair value measurement and illustrative disclosures », Février 2013.

## Centres commerciaux

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

Centres Commerciaux - 30/06/2017		Taux de rendement	Loyer en € par m <sup>2</sup> (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
France	Max	8,6%	880	13,0%	9,0%	31,6%
	Min	1,7%	113	5,3%	3,5%	-3,4%
	Moy. pondérée	4,0%	511	5,7%	4,0%	4,2%
Europe Centrale	Max	6,6%	575	7,9%	7,6%	3,1%
	Min	4,7%	198	6,5%	4,7%	2,1%
	Moy. pondérée	4,9%	409	6,7%	5,1%	2,4%
Pays Nordiques	Max	7,0%	498	9,5%	8,3%	4,7%
	Min	4,0%	101	6,5%	3,9%	1,1%
	Moy. pondérée	4,3%	349	7,0%	4,3%	3,4%
Espagne	Max	7,6%	805	10,5%	7,0%	3,7%
	Min	4,1%	123	7,0%	4,2%	1,4%
	Moy. pondérée	4,7%	312	7,6%	4,7%	3,2%
Allemagne	Max	7,6%	460	8,0%	6,6%	4,1%
	Min	4,0%	250	6,0%	3,9%	1,9%
	Moy. pondérée	4,6%	329	6,4%	4,5%	3,1%
Autriche	Max	4,4%	388	6,2%	4,1%	2,7%
	Min	4,1%	364	6,2%	4,1%	2,3%
	Moy. pondérée	4,2%	375	6,2%	4,1%	2,5%
Pays-Bas	Max	8,8%	403	8,9%	8,8%	4,4%
	Min	4,3%	113	5,8%	4,2%	n.s
	Moy. pondérée	5,0%	248	6,2%	4,9%	3,2%

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

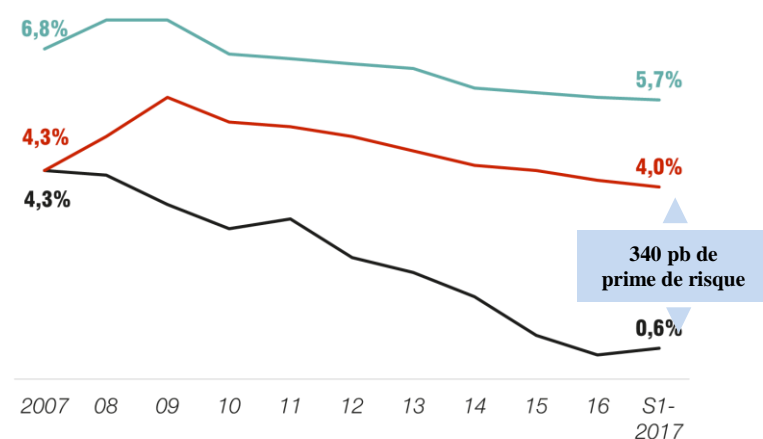
(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti + loyer variable) par actif et par m<sup>2</sup>.

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

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

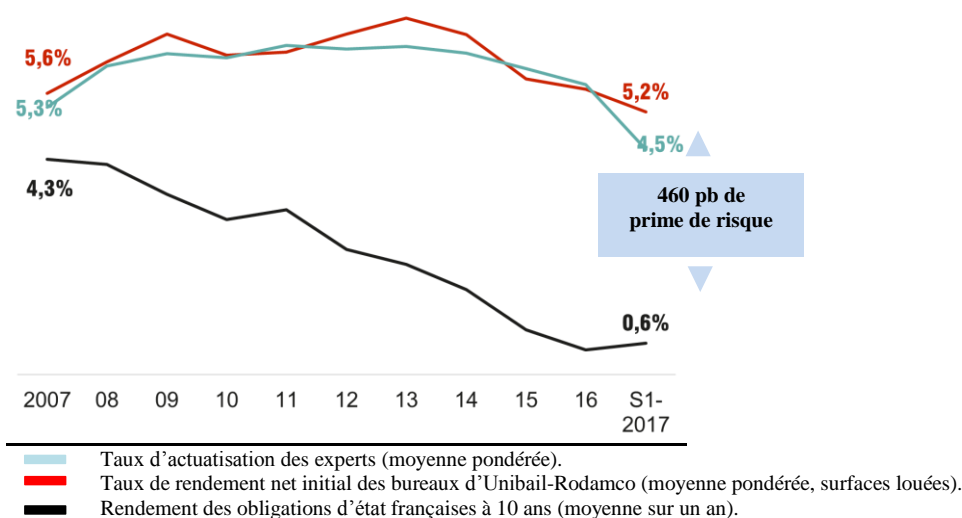
(d) Taux de Croissance Annuelle Moyen des loyers nets, déterminé par l'expert (sur 6 à 10 ans en fonction de la durée du modèle DCF utilisé).

### Centres commerciaux du Groupe en France



- Taux d'actualisation des experts (moyenne pondérée).
- Taux de rendement net initial des centres commerciaux d'Unibail-Rodamco (moyenne pondérée).
- Rendement des obligations d'état françaises à 10 ans (moyenne sur un an)

## Bureaux du Groupe en France



## Bureaux

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

Bureaux - 30/06/2017		Taux de rendement des surfaces louées	Loyer en € par m <sup>2</sup> (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
France	Max	11,3%	710	9,5%	8,2%	13,9%
	Min	3,8%	105	4,2%	3,4%	-5,0%
	Moy. pondérée	5,2%	470	4,5%	3,9%	1,6%
Pays Nordiques	Max	11,1%	218	9,4%	7,8%	3,1%
	Min	5,9%	104	7,1%	5,2%	2,1%
	Moy. pondérée	7,4%	187	7,8%	6,3%	2,6%
Pays-Bas	Max	15,0%	53	13,8%	9,8%	15,7%
	Min	n.s.	n.s.	6,1%	4,3%	13,0%
	Moy. pondérée	14,5%	37	8,8%	6,2%	13,9%
Allemagne	Max	9,4%	157	8,5%	7,5%	10,1%
	Min	4,7%	52	6,5%	4,5%	1,8%
	Moy. pondérée	5,5%	114	6,8%	4,9%	3,2%
Autriche	Max	7,0%	127	7,6%	6,8%	5,3%
	Min	6,7%	121	7,5%	6,5%	1,6%
	Moy. pondérée	6,9%	124	7,6%	6,6%	3,7%

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs. La région Europe Centrale ne contient qu'un actif (hormis la valeur des parts dans les bureaux Lumen et Skylight de l'ensemble immobilier Zlote Tarasy) et n'est donc pas présentée. Les immeubles vacants, les immeubles en restructuration et les immeubles faisant l'objet d'une offre d'achat ne sont pas pris en compte.

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti) par actif et par m<sup>2</sup>. Le calcul prend en compte la surface dédiée aux restaurants d'entreprise.

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

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

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

Pour évaluer les actifs du Groupe, les experts appliquent les taux d'actualisation qui seront, selon eux, retenus par les investisseurs pour leurs décisions d'investissement. A titre d'exemple, l'écart depuis 2007 entre les taux d'actualisation qu'ils utilisent en France pour les centres commerciaux et les bureaux et les taux de rendement des obligations d'Etat françaises s'est accru significativement, malgré une récente hausse des taux de rendement des obligations d'Etat françaises. Ce phénomène et l'estimation qu'ils font chaque année des taux de capitalisation pour les actifs du Groupe ont entraîné un large écartement des taux de rendement des centres commerciaux et bureaux français du Groupe par rapport à ceux des obligations d'Etat françaises.

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

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

### 2.1. Capitaux propres consolidés

Au 30 juin 2017, les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) s'élèvent à 18 001,1 M€.

Les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) intègrent un résultat net récurrent de 614,0 M€ ainsi que 848,6 M€ d'impact positif net de mise à juste valeur des actifs immobiliers et des instruments financiers ainsi que les plus-values de cessions réalisées.

### 2.2. Titres donnant accès au capital

La dilution potentielle venant des titres donnant accès au capital a été calculée quand de tels instruments étaient « dans la monnaie » et remplissaient les conditions de performance au 30 juin 2017.

La composante dette des ORA<sup>59</sup>, reconnue en comptabilité, est ajoutée aux capitaux propres pour le calcul de l'ANR. Corrélativement, la totalité des ORA est assimilée à des actions.

En application des normes IFRS, les instruments financiers dérivés et les ORNANES<sup>60</sup> sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état de situation financière consolidée d'Unibail-Rodamco, leur impact étant ainsi pris en compte dans les capitaux propres consolidés.

Les ORNANES émises en 2012 et non rachetées étaient « dans la monnaie » au 30 juin 2017. Par conséquent, leur mise à la juste valeur a donné lieu à retraitement dans le calcul de l'ANR pour un montant de 2 M€, et l'effet dilutif correspondant (+8 878 actions) a également été pris en compte dans le calcul du nombre d'actions totalement dilué au 30 juin 2017 (et ce pour la part correspondant à la surperformance de l'ORNANE, son montant nominal étant considéré comme de la dette).

Les ORNANES émises en 2014 et 2015 n'ont pas donné lieu à retraitement dans le calcul de l'ANR au 30 juin 2017 car elles sont « hors de la monnaie » et n'ont donc aucun effet dilutif.

L'exercice des actions de performance et des stock-options dont le prix d'exercice était au-dessous du cours de l'action au 30 juin 2017 (« dans la monnaie ») et pour lesquels les conditions de performances étaient remplies, aurait pour effet d'accroître le nombre d'actions de +389 085, moyennant un apport en capitaux propres de 74 M€.

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'ANR triple net au 30 juin 2017 s'établit à 100 242 464 actions.

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

Les évaluations des sociétés de services immobiliers, de l'actif d'exploitation (7 Adenauer, Paris 16) et des fonds de commerce de Paris Porte de Versailles, Paris Nord Villepinte, Palais des Congrès de Paris et des Palais des Congrès de Versailles et d'Issy-les-Moulineaux font apparaître une plus-value latente globale de 366 M€, montant pris en compte pour le calcul de l'ANR EPRA triple net.

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

Dans l'état de la situation financière consolidée au 30 juin 2017, les impôts différés sur les actifs immobiliers sont calculés de manière théorique, conformément aux normes IFRS.

Pour le calcul de l'ANR EPRA, les impôts différés sur les plus-values latentes des actifs ne bénéficiant pas d'un régime d'exonération (1 716 M€) sont réintégrés. Les goodwill comptabilisés au bilan consolidé qui sont représentatifs d'impôts différés sont en conséquence extournés pour un montant de 264 M€.

---

<sup>59</sup> Obligations Remboursables en Actions.

<sup>60</sup> Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) – cf. note sur les Ressources Financières.

Pour le calcul de l'ANR EPRA triple net, l'impôt estimé (ci-après « l'impôt effectif ») qui serait effectivement dû en cas de cession est déduit pour un montant de 810 M€.

## **2.5. Valeur de marché de la dette et des instruments financiers dérivés**

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

L'effet de la mise à juste valeur (265 M€, en excluant les couvertures de devises conformément aux recommandations de l'EPRA) est réintégré dans le calcul de l'ANR EPRA et à nouveau déduit pour le calcul de l'ANR EPRA triple net.

En revanche, la dette à taux fixe est inscrite au bilan pour sa valeur nominale initiale, à l'exception de la dette ex-Rodamco comptabilisée à sa juste valeur à la date du rapprochement avec Unibail (30 juin 2007). La mise à juste valeur de l'ensemble de la dette à taux fixe génère un impact négatif de -559 M€ qui est pris en compte dans le calcul de l'ANR EPRA triple net.

## **2.6. Retraitement des droits et frais de mutation**

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

Au 30 juin 2017, ces droits de mutation et autres frais de cession estimés, comparés aux droits déjà déduits des valeurs des actifs figurant au bilan (en application des normes IFRS), génèrent un ajustement positif net de 544 M€.

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

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net d'Unibail-Rodamco ressort à 19 579 M€ au 30 juin 2017, soit 195,30 € par action (totalemment dilué).

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net par action est en hausse de +6,3% (+11,60 €) par rapport au 31 décembre 2016 et de +12,0% (+20,90 €) par rapport au 30 juin 2016.

La hausse de +11,60 € est la somme de : (i) une création de valeur de +15,95 € par action ; (ii) l'impact du paiement de l'acompte sur dividende en mars 2017 pour -5,10 € par action ; et (iii) l'impact positif de la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour +0,75 € par action.

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

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

L'ANR de continuation s'établit à 213,60 € par action au 30 juin 2017, en hausse de +12,10 € (+6,0%) par rapport au 31 décembre 2016.

Cette hausse est la somme de : (i) une création de valeur de +16,45 € par action ; (ii) l'impact du paiement de l'acompte sur dividende en mars 2017 pour -5,10 € par action ; et (iii) l'impact positif de la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour +0,75 € par action.

Les tableaux suivants présentent le calcul de l'ANR triple net conformément aux recommandations de l'EPRA, ainsi que le passage de l'ANR du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017.

Détermination de l'ANR d'Unibail-Rodamco (Tous les montants en part du Groupe et en M€) Présentation conforme aux recommandations EPRA	30/06/2016		31/12/2016		30/06/2017	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	99 393 351		100 535 706		100 242 464	
ANR selon les états financiers	16 417		17 465		18 001	
Créance des actionnaires	483		0		510	
ORA et ORNANE	2		2		2	
Effet potentiel de l'exercice des stock options	11		191		74	
ANR dilué	16 913		17 658		18 586	
<i>Plus</i>						
Valeur de marché des actifs incorporels et d'exploitation	349		345		366	
<i>Réintégré / déduit du bilan consolidé</i>						
Valeur de marché des instruments financiers	349		253		265	
Impôts différés au bilan	1 439		1 676		1 716	
Goodwill lié aux impôts différés	-266		-264		-264	
<b>ANR EPRA</b>	<b>18 785</b>	<b>189,00 €</b>	<b>19 667</b>	<b>195,60 €</b>	<b>20 669</b>	<b>206,20 €</b>
Valeur de marché des instruments financiers	-349		-253		-265	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	-892		-655		-559	
Impôt effectif sur les plus values latentes	-688		-792		-810	
Estimation des droits de mutation et frais	484		505		544	
<b>ANR EPRA triple net</b>	<b>17 338</b>	<b>174,40 €</b>	<b>18 472</b>	<b>183,70 €</b>	<b>19 579</b>	<b>195,30 €</b>
<b>% de variation sur 6 mois</b>		<b>2,6%</b>		<b>5,3%</b>		<b>6,3%</b>
<b>% de variation sur 1 an</b>		<b>7,9%</b>		<b>8,1%</b>		<b>12,0%</b>

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

Détermination de l'ANR d'Unibail-Rodamco (Tous les montants en part du Groupe et en M€) ANR de continuation	30/06/2016		31/12/2016		30/06/2017	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action
ANR EPRA triple net	17 338		18 472		19 579	
Impôt effectif sur les plus values latentes	688		792		810	
Droits de mutation et frais estimés	1 035		998		1 021	
<b>ANR de continuation totalement dilué</b>	<b>19 062</b>	<b>191,80 €</b>	<b>20 263</b>	<b>201,50 €</b>	<b>21 410</b>	<b>213,60 €</b>
<b>% de variation sur 6 mois</b>		<b>2,7%</b>		<b>5,1%</b>		<b>6,0%</b>
<b>% de variation sur 1 an</b>		<b>8,1%</b>		<b>7,9%</b>		<b>11,4%</b>

Le passage de l'ANR EPRA triple net et de l'ANR de continuation du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017 est présenté dans le tableau ci-dessous (des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis) :

Passage du 31/12/2016 au 30/06/2017 de l'ANR EPRA triple net et de l'ANR de continuation	ANR EPRA triple net	ANR de continuation
<b>Au 31/12/2016, par action (totalement dilué)</b>	<b>183,70 €</b>	<b>201,50 €</b>
Réévaluation des actifs immobiliers *	9,30	9,30
Centres commerciaux	6,21	
Bureaux	2,61	
Congrès & Expositions	0,48	
Réévaluation des actifs incorporels et d'exploitation	0,05	0,05
Plus values de cessions	0,01	0,01
Résultat Net Récurrent	6,16	6,16
Acompte sur dividende	-5,10	-5,10
Valeur de marché de la dette et instruments financiers	0,75	0,75
Variation de retraitement des droits et impôts	0,14	0,54
Effet dilutif des actions émises ou potentielles	0,13	0,20
Autres variations (y compris écarts de change)	0,16	0,19
<b>Au 30/06/2017, par action (totalement dilué)</b>	<b>195,30 €</b>	<b>213,60 €</b>

(\*) La réévaluation des actifs immobiliers à périmètre constant est de 8,82 € par action, dont 3,47 € dus à l'effet loyers et 5,36 € dus à l'effet taux.

## RESSOURCES FINANCIERES

Les évènements politiques majeurs du 1<sup>er</sup> semestre 2017 (dont les élections au Royaume-Uni, en France et aux Pays-Bas) et le ton moins accommodant des banques centrales ont continué de peser sur les marchés financiers. Le marché obligataire a été particulièrement actif en début d'année en amont des élections avant de devenir plus atone en avril. Le résultat des élections françaises en mai et l'amélioration des conditions qui a suivi ont entraîné une réouverture de ce marché.

Dans ce contexte, Unibail-Rodamco a levé 2 508 M€ de dettes nouvelles à moyen et à long terme, sur les marchés obligataires et bancaires, tout en maintenant des ratios financiers très solides au 30 juin 2017 :

- Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE s'est amélioré à 6,9x (contre 5,9x en 2016) ;
- Le ratio d'endettement (LTV) est resté stable par rapport au 31 décembre 2016, à 33%.

Le coût moyen de la dette pour le 1<sup>er</sup> semestre 2017 a atteint un nouveau plus bas historique à 1,4% (contre 1,6% en 2016).

### 1. Structure de l'endettement au 30 juin 2017

La dette financière nominale consolidée d'Unibail-Rodamco a atteint 15 575 M€<sup>61</sup> au 30 juin 2017, contre 13 819 M€ au 31 décembre 2016.

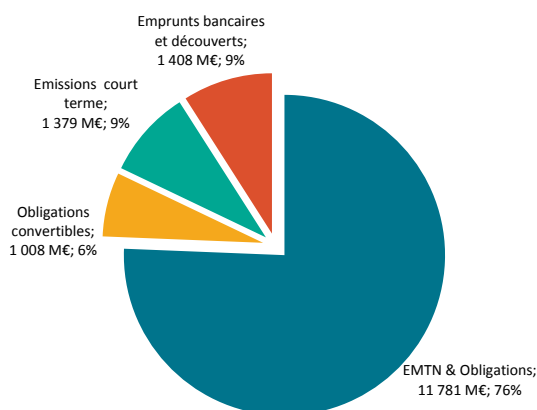
La dette financière inclut 1 008 M€ d'obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes Unibail-Rodamco (ORNANE) émises en juin 2014 et en avril 2015 pour 100% de leur valeur nominale, tandis qu'environ 99% des ORNANES émises en septembre 2012 ont été rachetées.

#### 1.1 Répartition du portefeuille de dette

La dette financière nominale<sup>62</sup> d'Unibail-Rodamco est constituée au 30 juin 2017 de :

- 11 781 M€ d'obligations émises sous le programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) d'Unibail-Rodamco ;
- 1 008 M€ en ORNANE ;
- 1 379 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie, USCP (US Commercial Paper) et BMTN<sup>63</sup> ;
- 1 408 M€ de crédits et découverts bancaires dont 350 M€ de prêts bancaires non sécurisés, 1 048 M€ de prêts hypothécaires et 10 M€ de découverts.

Aucun emprunt n'est soumis à des clauses de remboursement anticipé lié à un niveau de notation financière du Groupe<sup>64</sup>. Les sources de financement du Groupe sont diversifiées. La part des emprunts obligataires reste prépondérante.



#### 1.2 Liquidité

Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, le Groupe a profité de fenêtres de marché favorables lui permettant d'étendre la maturité de sa dette et de sécuriser des conditions de financement attractives. Le Groupe a ainsi réalisé les opérations suivantes :

- Première ligne de crédit « verte » jamais signée en Europe. La marge de la ligne « verte » dépend de l'atteinte par le Groupe de trois objectifs RSE en ligne avec sa stratégie ;

<sup>61</sup> Après prise en compte des instruments de couverture liés à la dette émise en devise étrangère.

<sup>62</sup> Les sommes peuvent ne pas correspondre en raison des arrondis.

<sup>63</sup> Les émissions à court terme sont couvertes par des lignes de crédit bancaires (voir 1.2).

<sup>64</sup> En dehors de situation exceptionnelle de changement de contrôle.



- Une nouvelle émission obligataire euro à 20 ans avec le plus bas « spread » jamais atteint par le Groupe sur cette maturité et le plus bas coupon atteint par un émetteur au 1<sup>er</sup> semestre 2017 sur cette maturité ;
- L'émission de deux nouvelles obligations en euros sur des maturités de 11 et 12 ans ; et
- L'émission de deux nouvelles obligations en SEK d'une maturité de 5 ans, avec le plus bas « spread » atteint sur le marché SEK au 1<sup>er</sup> semestre 2017 sur cette maturité par un émetteur « corporate » privé.

Au total, les financements à moyen et long terme réalisés au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017 s'élèvent à 2 508 M€ et comprennent :

- La signature d'une ligne de crédit « verte » syndiquée de 650 M€, d'une maturité de 5 ans et avec une marge<sup>65</sup> de 40 bps, refinançant des lignes existantes.
- Cinq émissions obligataires publiques en février, mai et juin 2017 sous le programme EMTN pour un montant total de 1 703 M€ aux conditions suivantes :
  - ✓ Emission obligataire de 600 M€ avec un coupon de 1,5% et une maturité de 11 ans ;
  - ✓ Emission obligataire de 500 M€ avec un coupon de 1,5% et une maturité de 12 ans ;
  - ✓ Emission obligataire de 500 M€ avec un coupon de 2,0% et une maturité de 20 ans ;
  - ✓ Emission obligataire de 600 M SEK, équivalent à 62 M€, avec un coupon de 0,875% et une maturité de 5 ans ; et
  - ✓ Emission obligataire à taux variable de 400 M SEK, équivalent à 41 M€, avec un « spread » de 80 points de base au-dessus du STIBOR 3 mois et une maturité de 5 ans ;
- Deux placements privés émis sous le programme EMTN d'Unibail-Rodamco pour un montant total de 155 M€ à travers deux abondements (105 M€ et 50 M€) de l'obligation existante avec un coupon de 1,375% et mûrissant en 2030, augmentant ainsi la taille de cette souche à 655 M€.

Au total, ces obligations ont été émises avec une marge moyenne de 62 points de base au-dessus du niveau du swap et une durée moyenne d'environ 14 ans (contre une marge moyenne de 74 points de base et une durée moyenne de 12 ans en 2016).

Des ressources financières additionnelles ont été obtenues sur les marchés court-terme des Billets de Trésorerie, des BMTN et des USCP. Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, le Groupe a décidé d'augmenter ses financements court-terme en amont des élections françaises afin de sécuriser des liquidités additionnelles. Ces fonds ont été placés en instruments monétaires sécurisés et liquides et en dépôts bancaires.

- Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, le montant moyen des émissions court-terme s'élève à 1 557 M€ (contre 1 252 M€ en moyenne en 2016).
- Les Billets de Trésorerie ont été émis en moyenne au premier semestre 2017 avec une marge de 1 point de base au-dessus de l'EONIA<sup>66</sup> (contre 8 points de base au-dessus de l'EONIA en moyenne en 2016).
- Les USCP ont été émis à un coût moyen équivalent à -0,42% après swap en euros pour un montant moyen de 55 M\$ sur le semestre.

De plus, Unibail-Rodamco a étendu d'un an ses lignes de crédit bilatérales pour un montant total de 392 M€.

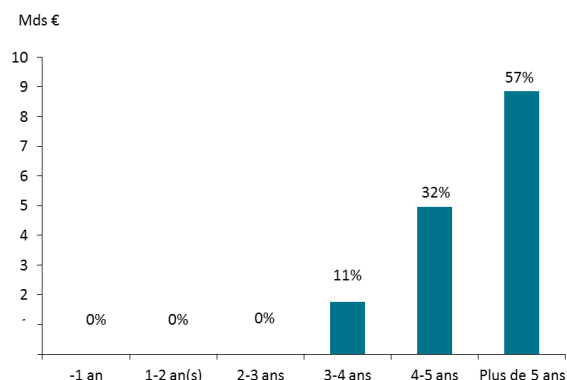
Au 30 juin 2017, le montant total des lignes de crédit bancaire disponibles s'élève à 5 982 M€. Les excédents de trésorerie s'établissent à 1 379 M€ (contre 400 M€ au 31 décembre 2016). Cette augmentation est due à la liquidité court-terme supplémentaire levée en amont des élections françaises ainsi qu'aux émissions obligataires opportunistes réalisées en mai et juin 2017. Les excédents de trésorerie ont été partiellement utilisés pour le paiement début juillet 2017 du solde du dividende 2016.

<sup>65</sup> Sur la base de la notation actuelle, des tirages actuels, ainsi que de l'atteinte des objectifs RSE du Groupe pris en compte dans cette facilité.

<sup>66</sup> Le taux était de -0.355% en moyenne au S1-2017.

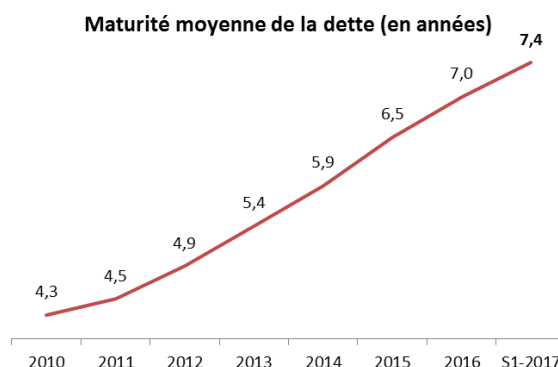
### 1.3 Dette par maturité

Le graphique ci-dessous présente l'endettement d'Unibail-Rodamco au 30 juin 2017, après affectation des lignes de crédit bancaire non utilisées par maturité et selon leur durée de vie résiduelle.



Au 30 juin 2017, l'intégralité de la dette a une maturité supérieure à 3 ans (après prise en compte des lignes de crédit non utilisées).

La maturité moyenne de la dette du Groupe, après affectation des lignes de crédit bancaires non utilisées, s'établit à 7,4 années au 30 juin 2017 (contre 7,0 années au 31 décembre 2016 et 6,5 années au 31 décembre 2015).



### Besoins de liquidité

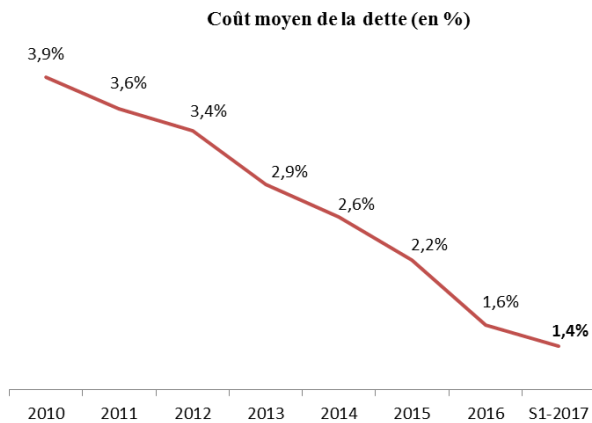
Les remboursements d'emprunts pour les douze prochains mois<sup>67</sup> sont couverts par les lignes de crédit non utilisées et par les excédents de trésorerie. Le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée devant être remboursée ou s'amortissant au cours des douze prochains mois s'élève à 540 M€ (incluant un montant total de 421 M€ d'obligations arrivant à maturité en novembre et décembre 2017) à comparer aux 5 982 M€ de lignes non utilisées et aux 1 379 M€ d'excédents de trésorerie au 30 juin 2017.

### 1.4 Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette d'Unibail-Rodamco a diminué et s'établit à 1,4% au 1<sup>er</sup> semestre 2017 contre 1,6% en 2016. Ce niveau historiquement bas s'explique par :

- Le faible niveau des coupons obtenus par le Groupe au cours des dernières années sur la dette à taux fixe émise ;
- Le niveau de marge des emprunts bancaires existants ;
- La gestion active du bilan du Groupe à travers des opérations de rachats d'obligations existantes ;
- La politique de couverture du Groupe ;
- Le coût de portage des lignes de crédit non utilisées ; et
- Le coût de placement de la liquidité supplémentaire levée avant les élections françaises.

<sup>67</sup> Hors émissions court terme arrivant à maturité en 2017 pour un montant de 1 177 M€.



## 2. Notation Financière

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

Le 9 juin 2017, Fitch Ratings a confirmé la notation à long terme du Groupe à 'A', avec une perspective stable. Fitch note aussi 'F1' les émissions court terme du Groupe.

Le 16 juin 2017, Standard & Poor's a confirmé la notation à long terme du Groupe à 'A' avec une perspective stable et la notation à court terme à 'A-1'.

## 3. Gestion des risques de marché

Les risques de marché peuvent engendrer des pertes résultant de variations des taux d'intérêt, des cours de change, de matières premières ou de titres cotés en Bourse. Ces risques portent principalement sur l'évolution des taux d'intérêt sur les emprunts collectés pour financer la politique d'investissement, 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.

La politique de gestion du risque de taux d'intérêt d'Unibail-Rodamco a pour but de limiter l'impact d'une variation des taux d'intérêt sur le résultat, ainsi que de maintenir au plus bas le coût global de la dette. Pour atteindre ces objectifs, le Groupe utilise des produits dérivés (principalement des caps et des swaps) pour couvrir de façon globale son exposition au risque de taux à travers une politique de macro-couverture. Ces opérations de couverture sont gérées de façon centralisée et indépendante.

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

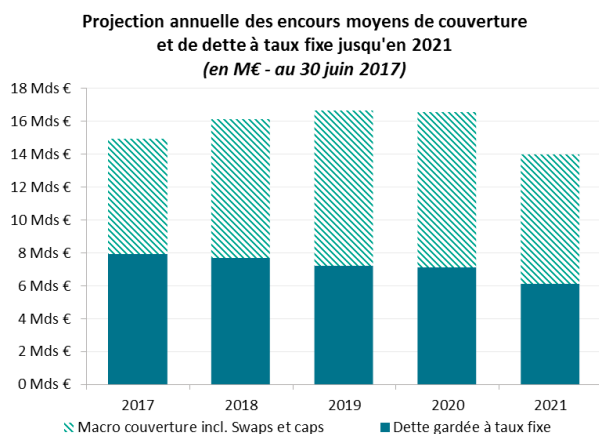
La mise en place de produits de couverture pour limiter le risque de taux et de change expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Le risque de contrepartie est le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une contrepartie.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

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

Au vu de la couverture du Groupe, les obligations émises à taux fixe ont été swappées à taux variable à l'exception de l'émission obligataire à 2% sur 20 ans, conservée à taux fixe.

Dans ce contexte :

- La dette anticipée du Groupe est intégralement couverte jusqu'à 2019 ; et
- La dette anticipée du Groupe sur 2020 et 2021 est couverte à 90% et 70%, respectivement.



Le graphique ci-dessus présente :

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

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

### Mesure de l'exposition au risque de taux

Au 30 juin 2017, la dette financière nette s'élève à 14 196 M€ (contre 13 419 M€ au 31 décembre 2016), hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie et des instruments liquides de 1 379 M€.

La dette financière est totalement couverte contre une hausse des taux d'intérêt et ce à travers :

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

Sur la base de la dette moyenne estimée d'Unibail-Rodamco au 2<sup>nd</sup> semestre 2017, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Pribor) de +0,5% (50 points de base)<sup>68</sup> sur cette période aurait un impact négatif estimé de -2,4 M€ sur les frais financiers et un impact du même ordre sur le résultat net récurrent de la période. Une hausse supplémentaire de +0,5% (50 points de base) aurait un impact supplémentaire positif de +2,2 M€ sur ce même résultat. Au total, une hausse de 1% (100 points de base) aurait un impact négatif estimé de -0,2 M€ sur les frais financiers. Une baisse des taux d'intérêt de 0,5% (50 points de base) aurait un impact positif estimé de +15,4 M€ sur les frais financiers et impacterait d'un montant du même ordre le résultat net récurrent du 2<sup>nd</sup> semestre.

### **3.2 Autres risques**

Le Groupe exerce des activités et possède des investissements dans des pays hors de la 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. Dès que possible, le Groupe cherche à régler ses dépenses en devises avec des revenus issus des mêmes devises, réduisant ainsi naturellement la volatilité de ses revenus et des valorisations de ses investissements nets en devises. Les risques de conversion sont couverts, soit en finançant les investissements en devises par le biais d'endettement dans ces mêmes devises, soit en utilisant des produits dérivés afin d'obtenir une couverture équivalente.

Le risque de change durant la période de construction des projets en développement est couvert le plus tôt possible après la signature du contrat de construction.

Les autres actifs et passifs détenus en devises autres que l'euro sont gérés de manière à assurer un niveau d'exposition nette acceptable en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme lorsque nécessaire.

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

<sup>68</sup> Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique de 50 bps des taux d'intérêt ne sont pas prises en compte ; les impacts théoriques des hausses ou baisses de taux d'intérêt sont calculés à partir de l'Euribor 3 mois du 30 juin 2017 à -0,331%.

## Mesure d'exposition aux autres risques (en M€)

(en M€)					
Devise	Actif	Passif	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après prise en considération des couvertures
DKK	445	(64)	381	0	381
PLN	130	(0)	130	0	130
SEK	2 893	(1 123)	1 770	0	1 770
Autres	6	(716)	(709)	665	(45)
<b>Total</b>	<b>3 474</b>	<b>(1 903)</b>	<b>1 571</b>	<b>665</b>	<b>2 236</b>

L'exposition principale est en couronne suédoise :

- Une variation de 10% du taux de change EUR/SEK (soit une augmentation de 10% de l'EUR par rapport au SEK) aurait un impact négatif de -162,8 M€ sur les capitaux propres du Groupe ;
- La sensibilité du résultat net récurrent au 2<sup>nd</sup> semestre<sup>69</sup> à une variation de 10% du taux de change EUR/SEK est limitée à -4,8 M€.

La ligne de crédit de 1 750 MSEK signée en avril 2012 est non-tirée au 30 juin 2017.

## 4. Structure financière

Au 30 juin 2017, la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits inclus, s'élève à 42 491 M€.

### Ratio d'endettement

Au 30 juin 2017, le ratio d'endettement (LTV) calculé pour le Groupe ressort à 33%, inchangé par rapport 31 décembre 2016.

### Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE s'est accru à 6,9x au 1<sup>er</sup> semestre 2017, grâce à la croissance des loyers et à la baisse du coût de la dette.

<b>Ratios financiers</b>	<b>30/06/17</b>	<b>31/12/16</b>
Ratio d'endettement <sup>70</sup>	33%	33%
Ratio de couverture des intérêts <sup>71</sup>	6,9x	5,9x

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

Au 30 juin 2017, 94% des lignes de crédit et emprunts bancaires du Groupe autorisent un endettement d'au moins 60% de la valeur totale du patrimoine ou de la valeur des actifs de la société emprunteuse.

Il n'y a pas de *covenants* financiers dans les programmes EMTN, billets de trésorerie ou d'USCP.

<sup>69</sup> La sensibilité est mesurée en appliquant un changement au taux de change affectant les revenus nets en SEK (loyers nets - frais administratifs et financiers - taxes), sur la base d'un taux de change EUR/SEK de 9,6398.

<sup>70</sup> Ratio d'endettement = dette financière nette / valeur du patrimoine droits inclus. La valeur du patrimoine inclut la valeur du patrimoine consolidé (42 491 M€ au 30 juin 2017 contre 40 495 M€ au 31 décembre 2016). Le Ratio d'endettement hors droit est estimé à 35%.

<sup>71</sup> Ratio de couverture des intérêts = EBE des activités récurrentes / Frais financiers nets récurrents (y compris frais financiers immobilisés) où EBE des activités récurrentes = résultat opérationnel récurrent et autres revenus, moins frais généraux, excluant dépréciations et amortissements.

## INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA

Les indicateurs de performance d'Unibail-Rodamco au 30 juin 2017, établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA<sup>72</sup> dans ses recommandations<sup>73</sup>, sont résumés ci-dessous.

### 1. Résultat Net Récurrent EPRA

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

		S1-2017	S1-2016	2016
Résultat Net Récurrent (RNR) EPRA	En M€	614,0	575,3	1 114,2
Résultat Net Récurrent EPRA / action	En € / action	6,16	5,81	11,24
% de variation du RNR EPRA / action	En %	6,0%	8,2%	7,5%

Le tableau de passage entre le Résultat net de la période IFRS (part du groupe) et le Résultat net EPRA est présenté ci-dessous :

	S1-2017	S1-2016	2016
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE IFRS (PART DU GROUPE)</b>	<b>1 462,6</b>	<b>1 284,8</b>	<b>2 409,0</b>
<i>Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA :</i>			
(i) Variation de valeur des immeubles de placement et des autres actifs	1 073,2	1 041,9	2 005,8
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	1,2	8,1	96,2
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	0,0	0,0	0,0
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cession	0,0	0,0	-2,0
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Écart d'acquisition négatif	0,0	0,0	0,0
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	-20,9	-165,1	-240,4
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés	0,0	-1,2	-1,3
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA	-25,2	-112,1	-270,1
(ix) Ajustements (i) à (viii) sur les co-entreprises (sauf comptabilisation en Activité commune)	8,3	48,2	-62,4
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements EPRA	-187,9	-110,3	-231,0
<b>RESULTAT NET EPRA</b>	<b>614,0</b>	<b>575,3</b>	<b>1 114,2</b>
Nombre moyen d'actions et d'ORA	99 632 796	98 964 456	99 160 738
<b>Résultat net EPRA par action</b>	<b>6,16 €</b>	<b>5,81 €</b>	<b>11,24 €</b>
<b>Variation du Résultat net EPRA par action</b>	<b>6,0%</b>	<b>8,2%</b>	<b>7,5%</b>

<sup>72</sup> EPRA : European Public Real estate Association.

<sup>73</sup> « Best Practice Recommendations ». Voir [www.epra.com](http://www.epra.com)

## 2. ANR EPRA et ANR EPRA triple net

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

		30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
ANR EPRA	En € / action	206,20	195,60	189,00
ANR EPRA triple net	En € / action	195,30	183,70	174,40
% de variation sur 1 an	En %	12,0%	8,1%	7,9%

## 3. Taux de rendement EPRA

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

	30/06/2017		31/12/2016	
	Centres commerciaux <sup>(3)</sup>	Bureaux <sup>(3)</sup>	Centres commerciaux <sup>(3)</sup>	Bureaux <sup>(3)</sup>
<b>Taux de rendement Unibail-Rodamco</b>	<b>4,3%</b>	<b>5,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>5,8%</b>
Effet des surfaces et immeubles vacants	0,0%	-0,6%	0,0%	-1,0%
Effet des ajustements EPRA aux loyers	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%
Effet des droits et frais estimés	-0,1%	-0,2%	-0,1%	-0,2%
<b>Taux de rendement EPRA topped-up <sup>(1)</sup></b>	<b>4,2%</b>	<b>4,7%</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,7%</b>
Effet des aménagements de loyers	-0,1%	-2,0%	-0,2%	-2,1%
<b>Taux de rendement EPRA cash <sup>(2)</sup></b>	<b>4,1%</b>	<b>2,6%</b>	<b>4,2%</b>	<b>2,6%</b>

### Notes :

1) Loyer contractuel annualisé, excluant les aménagements de loyer, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.

2) Loyer contractuel annualisé, après déduction des aménagements de loyer en cours, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.

3) Les actifs en développement et ceux comptabilisés par mise en équivalence ne sont pas pris en compte.

## 4. 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 (= surfaces louée + vacante).

	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
<b>Centres Commerciaux</b>			
France	2,8%	2,8%	2,9%
Europe Centrale	0,3%	0,1%	0,8%
Espagne	1,1%	1,0%	1,0%
Pays Nordiques	5,4%	3,3%	2,9%
Autriche	0,7%	1,2%	1,0%
Allemagne	2,3%	2,2%	2,5%
Pays-Bas	5,6%	6,0%	8,9%
<b>Total Centres Commerciaux</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,3%</b>	<b>2,5%</b>
<b>Bureaux</b>			
France	7,7%	13,4%	12,3%
<b>Total Bureaux</b>	<b>7,8%</b>	<b>13,1%</b>	<b>12,3%</b>

## 5. Ratios de coûts EPRA

Références EPRA		S1-2017	S1-2016	2016
	<b>Inclus :</b>			
(i-1)	Frais généraux	-55,6	-54,8	-119,0
(i-2)	Frais de développement	0,9	-1,9	-5,9
(i-3)	Charges sur immeubles	-49,3	-50,9	-109,3
(ii)	Charges locatives nettes / honoraires	-11,9	-12,8	-29,2
(iii)	Honoraires de gestion nets des marges réelles / estimées	0,0	0,0	0,0
(iv)	Autres produits / refacturations couvrant des frais généraux	0,0	0,0	0,0
(v)	Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	-4,0	-7,0	-14,7
	<b>Exclus (si inclus ci-dessus) :</b>			
(vi)	Amortissement des immeubles de placement	0,0	0,0	0,0
(vii)	Charges du foncier	0,0	0,0	0,0
(viii)	Charges locatives refacturées comprises dans les loyers	11,7	10,8	21,8
	<b>Coûts EPRA (y compris coûts de vacance) (A)</b>	<b>-108,2</b>	<b>-116,7</b>	<b>-256,3</b>
(ix)	Charges de vacance (charges locatives non récupérées)	-11,9	-12,8	-29,2
	<b>Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B)</b>	<b>-96,3</b>	<b>-103,9</b>	<b>-227,1</b>
(x)	Revenus locatifs moins les charges du foncier	808,6	801,7	1 577,8
(xi)	Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers	-11,7	-10,8	-21,8
(xii)	Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des MEE	55,3	56,5	111,2
	<b>Revenus locatifs (C)</b>	<b>852,2</b>	<b>847,5</b>	<b>1 667,1</b>
	<b>Ratio de Coûts EPRA (y compris les coûts de vacance) (A/C)</b>	<b>12,7%</b>	<b>13,8%</b>	<b>15,4%</b>
	<b>Ratio de Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B/C)</b>	<b>11,3%</b>	<b>12,3%</b>	<b>13,6%</b>

### Note :

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

## 6. Investissements

(M€)	S1-2017		S1-2016		2016	
	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe
Acquisitions (1)	14,4	10,3	56,2	36,7	146,7	98,6
Développement (2)	412,0	404,5	122,0	119,7	367,2	356,7
Portefeuille à périmètre constant (3)	193,4	157,2	277,7	233,1	663,9	541,1
Autres (4)	73,6	64,2	105,5	80,0	175,0	139,7
<b>Total Investissements</b>	<b>693,5</b>	<b>636,2</b>	<b>561,4</b>	<b>469,6</b>	<b>1 352,7</b>	<b>1 136,1</b>

### Notes :

- 1) Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, comprend principalement les acquisitions de lots pour le Forum des Halles et le projet Mall of The Netherlands.
- 2) Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, comprend les investissements relatifs aux projets d'extension de Carré Sénart et Centrum Chodov et les investissements liés aux projets de développement Trinity, Wroclavia et Überseequartier.
- 3) Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, comprend essentiellement les investissements concernant Viparis Porte de Versailles, Donauzentrum, Forum des Halles, Glòries et Shopping City Süd.
- 4) Inclut les indemnités d'éviction et les aménagements de loyers, les frais financiers capitalisés concernant les projets ci-dessus, les frais de commercialisation et les autres dépenses capitalisées pour respectivement 35,4 M€, 7,9 M€, 14,0 M€ et 6,9 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2017 (en part du Groupe).



## 7. Tableau de passage entre le Bilan et le ratio d'endettement (LTV)

En M€	30/06/2017	31/12/2016
<b>Montants comptabilisés au Bilan</b>	<b>40 927,1</b>	<b>39 078,1</b>
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	36 271,4	35 426,9
Immeubles de placement évalués au coût	1 377,2	954,0
Actifs corporels	215,7	219,8
Écarts d'acquisition	539,9	539,9
Actifs incorporels	224,7	229,4
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 772,5	1 708,2
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	525,7	0,0
<b>Retraitements</b>	<b>1 563,5</b>	<b>1 416,9</b>
Droits de mutation et frais	1 894,1	1 804,9
Écarts d'acquisition	-397,5	-397,5
Valeur de marché des actifs incorporels et d'exploitation	478,6	441,7
Retraitements IFRS, dont	-411,7	-432,1
<i>Contrats de location financement</i>	<i>-360,2</i>	<i>-361,6</i>
<i>Autres</i>	<i>-51,5</i>	<i>-70,5</i>
<b>Total actifs, incluant droits de mutation et frais (=A)</b>	<b>42 490,6</b>	<b>40 495,1</b>
<b>Total actifs, excluant droits de mutation et frais (=B)</b>	<b>40 596,5</b>	<b>38 690,2</b>
<b>Montants comptabilisés au Bilan</b>		
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	1 016,4	1 049,4
Part non courante des emprunts et dettes financières	14 032,6	12 223,7
Part courante des emprunts et dettes financières	1 939,2	2 005,6
<b>Total dettes financières</b>	<b>16 988,2</b>	<b>15 278,7</b>
<b>Retraitements</b>		
Juste valeur de la dette	-18,1	-41,8
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	-1 317,7	-1 274,3
Impacts des instruments de couverture sur la dette en devises étrangères	-66,9	-99,5
Intérêts courus non échus / frais d'émission	-10,1	-44,0
<b>Total dettes financières (en valeur nominale)</b>	<b>15 575,4</b>	<b>13 819,1</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-1 378,9	-400,1
<b>Dettes financières nettes (=C)</b>	<b>14 196,5</b>	<b>13 418,9</b>
<b>Ratio d'endettement, incluant droits de mutation et frais (=C/A)</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>
<b>Ratio d'endettement, excluant droits de mutation et frais (=C/B)</b>	<b>35%</b>	<b>35%</b>

**ÉTATS FINANCIERS AVEC CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE DES ENTITES SOUS CONTROLE  
CONJOINT AU LIEU DE MISE EN EQUIVALENCE**

Pour information - Non revu par les auditeurs.

Compte de résultat consolidé par activité (M€)		1er semestre 2017 publié	Contrôle conjoint	Total 1er semestre 2017	1er semestre 2016 publié	Contrôle conjoint	Total 1er semestre 2016	2016 publié	Contrôle conjoint	Total 2016	
		Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	
CENTRES COMMERCIAUX	FRANCE	Revenus locatifs	336,1	4,5	340,6	325,3	4,6	329,9	651,2	8,9	660,1
		Charges nettes d'exploitation	(32,9)	(0,3)	(33,2)	(30,0)	(0,3)	(30,3)	(70,7)	(0,7)	(71,4)
		<b>Loyers nets</b>	<b>303,2</b>	<b>4,2</b>	<b>307,4</b>	<b>295,3</b>	<b>4,2</b>	<b>299,5</b>	<b>580,5</b>	<b>8,2</b>	<b>588,7</b>
		Part des sociétés liées	4,0	(4,0)	-	3,3	(3,3)	-	7,0	(7,0)	-
	<b>Résultat Centres Commerciaux France</b>	<b>307,2</b>	<b>0,1</b>	<b>307,4</b>	<b>298,6</b>	<b>0,9</b>	<b>299,5</b>	<b>587,5</b>	<b>1,2</b>	<b>588,7</b>	
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	84,6	0,2	84,8	81,1	0,2	81,3	159,6	0,3	159,9
		Charges nettes d'exploitation	(1,1)	(0,0)	(1,1)	(1,0)	(0,0)	(1,0)	(3,4)	(0,0)	(3,4)
		<b>Loyers nets</b>	<b>83,5</b>	<b>0,2</b>	<b>83,7</b>	<b>80,1</b>	<b>0,1</b>	<b>80,2</b>	<b>156,2</b>	<b>0,3</b>	<b>156,5</b>
		Part des sociétés liées	22,8	(0,1)	22,8	17,2	(0,0)	17,1	30,7	(0,1)	30,7
	<b>Résultat Centres Commerciaux Europe centrale</b>	<b>106,3</b>	<b>0,1</b>	<b>106,4</b>	<b>97,3</b>	<b>0,1</b>	<b>97,4</b>	<b>186,9</b>	<b>0,2</b>	<b>187,1</b>	
	ESPAGNE	Revenus locatifs	87,9	0,2	88,0	80,0	0,2	80,2	163,3	0,3	163,6
		Charges nettes d'exploitation	(8,4)	(0,0)	(8,4)	(8,5)	(0,0)	(8,5)	(17,3)	(0,1)	(17,4)
		<b>Loyers nets</b>	<b>79,5</b>	<b>0,2</b>	<b>79,7</b>	<b>71,5</b>	<b>0,1</b>	<b>71,6</b>	<b>146,0</b>	<b>0,2</b>	<b>146,2</b>
		Part des sociétés liées	0,1	(0,1)	-	0,4	(0,4)	-	0,5	(0,5)	-
	<b>Résultat Centres Commerciaux Espagne</b>	<b>79,6</b>	<b>0,0</b>	<b>79,7</b>	<b>72,0</b>	<b>(0,3)</b>	<b>71,6</b>	<b>146,5</b>	<b>(0,3)</b>	<b>146,2</b>	
	PAYS NORDIQUES	Revenus locatifs	82,9	-	82,9	79,8	-	79,8	158,4	-	158,4
		Charges nettes d'exploitation	(7,7)	-	(7,7)	(7,2)	-	(7,2)	(18,5)	-	(18,5)
		<b>Loyers nets</b>	<b>75,2</b>	-	<b>75,2</b>	<b>72,7</b>	-	<b>72,7</b>	<b>139,9</b>	-	<b>139,9</b>
		<b>Résultat Centres Commerciaux Pays nordiques</b>	<b>75,2</b>	-	<b>75,2</b>	<b>72,7</b>	-	<b>72,7</b>	<b>139,9</b>	-	<b>139,9</b>
	AUTRICHE	Revenus locatifs	53,5	-	53,5	51,6	-	51,6	102,1	-	102,1
		Charges nettes d'exploitation	(1,5)	-	(1,5)	(3,7)	-	(3,7)	(3,5)	-	(3,5)
<b>Loyers nets</b>		<b>52,1</b>	-	<b>52,1</b>	<b>47,9</b>	-	<b>47,9</b>	<b>98,6</b>	-	<b>98,6</b>	
<b>Résultat Centres Commerciaux Autriche</b>		<b>52,1</b>	-	<b>52,1</b>	<b>47,9</b>	-	<b>47,9</b>	<b>98,6</b>	-	<b>98,6</b>	
ALLEMAGNE	Revenus locatifs	49,9	22,7	72,6	47,9	23,0	71,0	96,6	46,3	142,9	
	Charges nettes d'exploitation	(2,7)	(1,4)	(4,1)	(3,0)	(1,4)	(4,4)	(6,7)	(3,5)	(10,2)	
	<b>Loyers nets</b>	<b>47,1</b>	<b>21,3</b>	<b>68,4</b>	<b>45,0</b>	<b>21,6</b>	<b>66,6</b>	<b>89,9</b>	<b>42,8</b>	<b>132,7</b>	
	Part des sociétés liées	14,6	(13,9)	0,7	14,6	(14,0)	0,6	28,5	(27,3)	1,2	
<b>Résultat Centres Commerciaux Allemagne</b>	<b>61,7</b>	<b>7,4</b>	<b>69,1</b>	<b>59,5</b>	<b>7,7</b>	<b>67,2</b>	<b>118,4</b>	<b>15,5</b>	<b>133,9</b>		
PAYS-BAS	Revenus locatifs	33,5	-	33,5	37,8	-	37,8	73,3	-	73,3	
	Charges nettes d'exploitation	(4,1)	-	(4,1)	(6,9)	-	(6,9)	(11,8)	-	(11,8)	
	<b>Loyers nets</b>	<b>29,4</b>	-	<b>29,4</b>	<b>30,9</b>	-	<b>30,9</b>	<b>61,5</b>	-	<b>61,5</b>	
	<b>Résultat Centres Commerciaux Pays-Bas</b>	<b>29,4</b>	-	<b>29,4</b>	<b>30,9</b>	-	<b>30,9</b>	<b>61,5</b>	-	<b>61,5</b>	
<b>TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX</b>	<b>711,6</b>	<b>7,6</b>	<b>719,2</b>	<b>678,9</b>	<b>8,4</b>	<b>687,3</b>	<b>1 339,4</b>	<b>16,6</b>	<b>1 356,0</b>		
BUREAUX	FRANCE	Revenus locatifs	62,9	-	62,9	77,9	-	77,9	140,9	-	140,9
		Charges nettes d'exploitation	(2,2)	-	(2,2)	(2,7)	-	(2,7)	(5,2)	-	(5,2)
		<b>Loyers nets</b>	<b>60,7</b>	-	<b>60,7</b>	<b>75,2</b>	-	<b>75,2</b>	<b>135,7</b>	-	<b>135,7</b>
		<b>Résultat Bureaux France</b>	<b>60,7</b>	-	<b>60,7</b>	<b>75,2</b>	-	<b>75,2</b>	<b>135,7</b>	-	<b>135,7</b>
AUTRES PAYS	Revenus locatifs	10,6	-	10,6	11,2	-	11,2	21,7	-	21,7	
	Charges nettes d'exploitation	(1,8)	-	(1,8)	(2,1)	-	(2,1)	(4,1)	-	(4,1)	
	<b>Loyers nets</b>	<b>8,9</b>	-	<b>8,9</b>	<b>9,1</b>	-	<b>9,1</b>	<b>17,6</b>	-	<b>17,6</b>	
	<b>Résultat Bureaux autres pays</b>	<b>8,9</b>	-	<b>8,9</b>	<b>9,1</b>	-	<b>9,1</b>	<b>17,6</b>	-	<b>17,6</b>	
<b>TOTAL RESULTAT BUREAUX</b>	<b>69,6</b>	-	<b>69,6</b>	<b>84,3</b>	-	<b>84,3</b>	<b>153,3</b>	-	<b>153,3</b>		
CONGRES & EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	96,2	1,0	97,1	91,0	1,5	92,4	186,0	2,7	188,7
		Charges nettes d'exploitation	(49,1)	(1,0)	(50,0)	(47,6)	(0,9)	(48,5)	(96,4)	(1,8)	(98,2)
		<b>Loyers nets</b>	<b>47,1</b>	<b>0,0</b>	<b>47,1</b>	<b>43,4</b>	<b>0,6</b>	<b>44,0</b>	<b>89,6</b>	<b>0,9</b>	<b>90,5</b>
		Part des sociétés liées	0,3	(0,3)	-	0,4	(0,4)	-	0,7	(0,7)	-
		<b>Résultat opérationnel sur sites</b>	<b>25,9</b>	-	<b>25,9</b>	<b>25,1</b>	-	<b>25,1</b>	<b>61,8</b>	-	<b>61,8</b>
		<b>Résultat opérationnel hôtels</b>	<b>7,6</b>	<b>0,4</b>	<b>8,0</b>	<b>10,0</b>	-	<b>10,0</b>	<b>13,0</b>	-	<b>13,0</b>
		Gains/pertes sur valeur et cessions et amortissements	(5,7)	-	(5,7)	(5,5)	-	(5,5)	(11,4)	-	(11,4)
<b>TOTAL RESULTAT CONGRES &amp; EXPOSITIONS</b>	<b>75,3</b>	<b>0,1</b>	<b>75,4</b>	<b>73,5</b>	<b>0,1</b>	<b>73,6</b>	<b>153,6</b>	<b>0,3</b>	<b>153,9</b>		
Résultat opérationnel autres prestations		19,2	(0,6)	18,5	16,4	(0,8)	15,6	35,8	(1,4)	34,4	
Autres produits nets		0,9	-	0,9	0,1	-	0,1	0,4	-	0,4	
<b>TOTAL DU RESULTAT OPERATIONNEL ET AUTRES PRODUITS</b>		<b>876,6</b>	<b>7,1</b>	<b>883,7</b>	<b>853,2</b>	<b>7,8</b>	<b>860,9</b>	<b>1 682,5</b>	<b>15,5</b>	<b>1 698,0</b>	
Frais généraux		(55,6)	(0,9)	(56,5)	(54,8)	(0,5)	(55,3)	(119,0)	(1,5)	(120,6)	
Frais de développement		0,9	-	0,9	(1,9)	(0,8)	(2,7)	(5,9)	(0,8)	(6,7)	
Résultat financier		(112,1)	(6,7)	(118,8)	(131,4)	(6,5)	(137,9)	(254,9)	(13,0)	(267,9)	
<b>RESULTAT AVANT IMPÔT</b>		<b>709,8</b>	<b>(0,5)</b>	<b>709,3</b>	<b>665,0</b>	<b>(0,0)</b>	<b>665,0</b>	<b>1 302,7</b>	<b>0,2</b>	<b>1 302,9</b>	
Impôt sur les sociétés		(1,8)	0,5	(1,3)	(0,2)	0,0	(0,2)	(11,1)	(0,2)	(11,3)	
<b>RESULTAT NET</b>		<b>708,0</b>	<b>(0,0)</b>	<b>708,0</b>	<b>664,8</b>	<b>(0,0)</b>	<b>664,8</b>	<b>1 291,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1 291,6</b>	
Participations ne donnant pas le contrôle		94,1	-	94,1	89,5	-	89,5	177,4	-	177,4	
<b>RESULTAT NET PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE-MERE</b>		<b>614,0</b>	<b>(0,0)</b>	<b>614,0</b>	<b>575,3</b>	<b>(0,0)</b>	<b>575,3</b>	<b>1 114,2</b>	<b>0,0</b>	<b>1 114,2</b>	
Nombre moyen d'actions et d'ORA		99 632 796		99 632 796	98 964 456		98 964 456	99 160 738		99 160 738	
<b>RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION (en €)</b>		<b>6,16</b>		<b>6,16</b>	<b>5,81</b>		<b>5,81</b>	<b>11,24</b>		<b>11,24</b>	
<b>PROGRESSION DU RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION</b>		<b>6,0%</b>		<b>6,0%</b>	<b>8,2%</b>		<b>8,2%</b>	<b>7,5%</b>		<b>7,5%</b>	

Note : les colonnes « Contrôle conjoint » reflètent l'impact de la consolidation par intégration proportionnelle au lieu d'une comptabilisation par mise en équivalence requise par IFRS 11 des entités suivantes qui sont en contrôle conjoint : CentrO, Rosny 2, Paunsdorf et Le Palais des Sports.

État du résultat global consolidé - Présentation normée IFRS (M€)	1er semestre 2017 publié	Contrôle conjoint	Total 1er semestre 2017	1er semestre 2016 publié	Contrôle conjoint	Total 1er semestre 2016	2016 publié	Contrôle conjoint	Total 2016
Revenus locatifs	908,2	28,5	936,7	895,9	29,4	925,3	1 770,3	58,5	1 828,8
Charges du foncier	(9,3)	(1,0)	(10,3)	(8,7)	(1,0)	(9,7)	(17,4)	(2,0)	(19,4)
Charges locatives non récupérées	(11,9)	(1,5)	(13,4)	(12,8)	(1,7)	(14,5)	(29,2)	(4,0)	(33,2)
Charges sur immeubles	(92,7)	(0,1)	(92,9)	(93,3)	(0,0)	(93,3)	(195,2)	(0,0)	(195,2)
<b>Loyers nets</b>	<b>794,3</b>	<b>25,8</b>	<b>820,1</b>	<b>781,1</b>	<b>26,7</b>	<b>807,8</b>	<b>1 528,5</b>	<b>52,5</b>	<b>1 581,0</b>
Frais de structure	(54,5)	(0,9)	(55,4)	(53,7)	(0,5)	(54,2)	(116,8)	(1,5)	(118,3)
Frais de développement	0,9	-	0,9	(1,9)	(0,8)	(2,7)	(5,9)	(0,8)	(6,7)
Amortissements des biens d'exploitation	(1,1)	-	(1,1)	(1,1)	-	(1,1)	(2,2)	-	(2,2)
<b>Frais de fonctionnement</b>	<b>(54,7)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(55,6)</b>	<b>(56,7)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(58,0)</b>	<b>(124,9)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(127,2)</b>
<b>Coûts d'acquisition et coûts liés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1,2)</b>	<b>-</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>(1,3)</b>
Revenus des autres activités	124,5	0,4	124,9	120,3	-	120,3	261,3	-	261,3
Autres dépenses	(85,1)	(0,6)	(85,7)	(84,3)	(0,8)	(85,1)	(175,1)	(1,4)	(176,5)
<b>Résultat des autres activités</b>	<b>39,4</b>	<b>(0,2)</b>	<b>39,2</b>	<b>36,0</b>	<b>(0,8)</b>	<b>35,2</b>	<b>86,2</b>	<b>(1,4)</b>	<b>84,8</b>
Revenus des cessions d'actifs de placement	1,2	-	1,2	306,3	-	306,3	973,9	0,6	974,5
Valeur comptable des actifs cédés	-	-	-	(303,6)	-	(303,6)	(882,7)	-	(882,7)
<b>Résultat des cessions d'actifs</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>	<b>1,2</b>	<b>2,7</b>	<b>-</b>	<b>2,7</b>	<b>91,2</b>	<b>0,6</b>	<b>91,8</b>
Revenus des cessions de sociétés	-	-	-	26,3	-	26,3	25,9	-	25,9
Valeur comptable des titres cédés	-	-	-	(20,9)	-	(20,9)	(20,9)	-	(20,9)
<b>Résultat des cessions de sociétés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5,4</b>	<b>-</b>	<b>5,4</b>	<b>5,0</b>	<b>-</b>	<b>5,0</b>
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	1 249,0	13,5	1 262,5	1 147,1	40,8	1 187,9	2 244,0	37,9	2 281,9
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(175,8)	(3,5)	(179,3)	(105,2)	0,2	(105,0)	(238,2)	(17,0)	(255,2)
<b>Solde net des ajustements de valeurs</b>	<b>1 073,2</b>	<b>9,9</b>	<b>1 083,1</b>	<b>1 041,9</b>	<b>41,0</b>	<b>1 082,9</b>	<b>2 005,8</b>	<b>20,9</b>	<b>2 026,7</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL NET</b>	<b>1 853,5</b>	<b>34,6</b>	<b>1 888,1</b>	<b>1 809,2</b>	<b>65,6</b>	<b>1 874,8</b>	<b>3 590,5</b>	<b>70,2</b>	<b>3 660,7</b>
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	0,0	0,9	0,1	(0,0)	0,1	0,4	(0,0)	0,4
<i>Produits financiers</i>	57,9	-	57,9	41,7	-	41,7	88,8	-	88,8
<i>Charges financières</i>	(170,0)	(6,7)	(176,7)	(173,1)	(6,5)	(179,6)	(343,7)	(13,0)	(356,7)
Coût de l'endettement financier net	(112,1)	(6,7)	(118,8)	(131,4)	(6,5)	(137,9)	(254,9)	(13,0)	(267,9)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANEs)	23,5	-	23,5	20,1	-	20,1	37,0	-	37,0
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	(44,1)	0,1	(44,1)	(184,9)	0,7	(184,2)	(276,8)	1,5	(275,3)
Actualisation des dettes	(0,3)	-	(0,3)	(0,3)	-	(0,3)	(0,6)	-	(0,6)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	37,1	(24,8)	12,3	74,8	(52,5)	22,3	(13,3)	(55,5)	(68,8)
Intérêts sur créances	13,2	(0,5)	12,7	9,3	(0,7)	8,6	18,3	(1,6)	16,7
<b>RESULTAT NET AVANT IMPOTS</b>	<b>1 771,6</b>	<b>2,7</b>	<b>1 774,3</b>	<b>1 596,9</b>	<b>6,7</b>	<b>1 603,6</b>	<b>3 100,6</b>	<b>1,7</b>	<b>3 102,3</b>
Impôt sur les sociétés	(27,0)	(2,7)	(29,7)	(112,3)	(6,7)	(119,0)	(283,2)	(1,7)	(284,9)
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE</b>	<b>1 744,6</b>	<b>(0,0)</b>	<b>1 744,6</b>	<b>1 484,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1 484,6</b>	<b>2 817,4</b>	<b>(0,0)</b>	<b>2 817,4</b>
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	282,0	-	282,0	199,8	-	199,8	408,4	-	408,4
<b>RESULTAT NET DE LA PERIODE- Part des Propriétaires de la société-mère</b>	<b>1 462,6</b>	<b>(0,0)</b>	<b>1 462,6</b>	<b>1 284,8</b>	<b>0,0</b>	<b>1 284,8</b>	<b>2 409,0</b>	<b>(0,0)</b>	<b>2 409,0</b>

Note : les colonnes « Contrôle conjoint » reflètent l'impact de la consolidation par intégration proportionnelle au lieu d'une comptabilisation par mise en équivalence requise par IFRS 11 des entités suivantes qui sont en contrôle conjoint : CentRO, Rosny 2, Paunsdorf et le Palais des Sports.

Etat de situation financière consolidée (M€)	30/06/2017 publié	Contrôle conjoint	30/06/2017	31/12/2016 publié	Contrôle conjoint	31/12/2016
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>40 743,2</b>	<b>477,7</b>	<b>41 220,9</b>	<b>39 509,3</b>	<b>502,6</b>	<b>40 011,9</b>
<b>Immeubles de placement</b>	<b>37 648,6</b>	<b>1 256,5</b>	<b>38 905,1</b>	<b>36 380,9</b>	<b>1 239,8</b>	<b>37 620,6</b>
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	<i>36 271,4</i>	<i>1 247,4</i>	<i>37 518,8</i>	<i>35 426,9</i>	<i>1 230,7</i>	<i>36 657,6</i>
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	<i>1 377,2</i>	<i>9,1</i>	<i>1 386,3</i>	<i>954,0</i>	<i>9,0</i>	<i>963,0</i>
Autres actifs corporels	215,7	0,1	215,8	219,8	0,2	219,9
Écarts d'acquisition	539,9	90,5	630,4	539,9	90,5	630,4
Actifs incorporels	224,7	0,0	224,7	229,4	0,0	229,4
Prêts et créances	69,5	0,1	69,6	113,3	0,1	113,3
Actifs financiers	29,7	-	29,7	25,1	-	25,1
Impôts différés actifs	23,7	0,3	24,0	24,0	25,5	49,5
Dérivés à la juste valeur	218,9	-	218,9	268,8	-	268,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 772,5	(869,7)	902,8	1 708,2	(853,4)	854,8
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>2 846,2</b>	<b>59,9</b>	<b>2 906,1</b>	<b>1 235,8</b>	<b>51,5</b>	<b>1 287,2</b>
<b>Immeubles ou titres détenus en vue de la vente</b>	<b>525,7</b>	<b>-</b>	<b>525,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Clients et comptes rattachés</b>	<b>413,7</b>	<b>20,4</b>	<b>434,1</b>	<b>369,0</b>	<b>16,3</b>	<b>385,3</b>
<b>Autres créances</b>	<b>527,9</b>	<b>13,5</b>	<b>541,4</b>	<b>466,6</b>	<b>11,0</b>	<b>477,7</b>
Créances fiscales	168,5	1,3	169,8	217,7	1,1	218,8
Autres créances	230,7	9,9	240,6	136,4	8,2	144,6
Charges constatées d'avance	128,7	2,2	130,9	112,5	1,7	114,2
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>1 378,9</b>	<b>25,9</b>	<b>1 404,8</b>	<b>400,1</b>	<b>24,1</b>	<b>424,2</b>
Titres monétaires disponibles à la vente	848,8	2,3	851,1	38,2	2,3	40,5
Disponibilités	530,1	23,6	553,7	362,0	21,8	383,8
<b>TOTAL ACTIFS</b>	<b>43 589,4</b>	<b>537,6</b>	<b>44 127,0</b>	<b>40 745,0</b>	<b>554,1</b>	<b>41 299,1</b>
<b>Capitaux propres (Part des Propriétaires de la société-mère)</b>	<b>18 001,1</b>	<b>-</b>	<b>18 001,1</b>	<b>17 465,3</b>	<b>-</b>	<b>17 465,3</b>
Capital	499,2	-	499,2	497,0	-	497,0
Primes d'émission	6 470,0	-	6 470,0	6 402,3	-	6 402,3
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	1,2	-	1,2	1,2	-	1,2
Réserves consolidées	9 736,7	-	9 736,7	8 349,3	-	8 349,3
Réserves de couverture et de change	(168,6)	-	(168,6)	(193,4)	-	(193,4)
Résultat consolidé	1 462,6	-	1 462,6	2 409,0	-	2 409,0
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>3 780,4</b>	<b>-</b>	<b>3 780,4</b>	<b>3 554,4</b>	<b>-</b>	<b>3 554,4</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>21 781,5</b>	<b>-</b>	<b>21 781,5</b>	<b>21 019,7</b>	<b>-</b>	<b>21 019,7</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>18 033,7</b>	<b>497,9</b>	<b>18 531,6</b>	<b>16 209,9</b>	<b>518,6</b>	<b>16 728,5</b>
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	40,9	-	40,9	40,9	-	40,9
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	1 016,4	0,0	1 016,4	1 049,4	-	1 049,4
Part non courante des emprunts et dettes financières	14 032,6	394,9	14 427,5	12 223,7	392,9	12 616,6
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement	354,3	-	354,3	355,4	-	355,4
Dérivés à la juste valeur	350,7	0,0	350,7	327,9	0,0	327,9
Impôts différés passifs	1 706,6	99,8	1 806,4	1 690,2	122,7	1 812,9
Provisions long terme	30,7	0,6	31,3	33,6	0,5	34,1
Provisions pour engagement de retraite	9,2	-	9,2	9,2	-	9,2
Dépôts et cautionnements reçus	214,7	2,6	217,3	208,1	2,5	210,6
Dettes fiscales	0,1	-	0,1	0,1	-	0,1
Dettes sur investissements	277,5	-	277,5	271,4	-	271,4
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>3 774,2</b>	<b>39,7</b>	<b>3 813,9</b>	<b>3 515,4</b>	<b>35,5</b>	<b>3 551,0</b>
<b>Dettes fournisseurs et autres dettes</b>	<b>1 614,0</b>	<b>37,5</b>	<b>1 651,5</b>	<b>1 314,3</b>	<b>30,5</b>	<b>1 344,7</b>
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	138,0	12,0	150,0	150,4	12,3	162,7
Dettes auprès des actionnaires	509,8	-	509,8	-	-	-
Dettes sur immobilisations	366,6	0,1	366,7	326,5	0,1	326,6
Autres dettes d'exploitation	364,7	22,1	386,8	625,0	15,9	641,0
Autres dettes	234,9	3,3	238,2	212,3	2,1	214,5
<b>Part courante des emprunts et dettes financières</b>	<b>1 939,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1 939,5</b>	<b>2 005,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2 008,3</b>
<b>Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement</b>	<b>5,9</b>	<b>-</b>	<b>5,9</b>	<b>6,1</b>	<b>-</b>	<b>6,1</b>
<b>Dettes fiscales et sociales</b>	<b>205,8</b>	<b>1,9</b>	<b>207,7</b>	<b>179,1</b>	<b>2,4</b>	<b>181,5</b>
<b>Provisions court terme</b>	<b>9,3</b>	<b>-</b>	<b>9,3</b>	<b>10,3</b>	<b>-</b>	<b>10,3</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>43 589,4</b>	<b>537,6</b>	<b>44 127,0</b>	<b>40 745,0</b>	<b>554,1</b>	<b>41 299,1</b>

Note : les colonnes « Contrôle conjoint » reflètent l'impact de la consolidation par intégration proportionnelle au lieu d'une comptabilisation par mise en équivalence requise par IFRS 11 des entités suivantes qui sont en contrôle conjoint : CentO, Rosny 2, Paunsdorf et le Palais des Sports.

## GLOSSAIRE

---

**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, ainsi que les dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et d'autres éléments non récurrents.

**ANR EPRA** : correspond à la valeur intrinsèque à long terme de la société et l'ANR EPRA triple net représente la valeur immédiate de la société.

**ANR de continuation** : représente le montant des capitaux propres nécessaires pour reconstituer le portefeuille d'actifs du Groupe, en conservant sa structure financière actuelle.

**Chiffres d'affaires des commerçants** : chiffres d'affaires, hors Pays-Bas, des commerçants des centres commerciaux d'Unibail-Rodamco en activité, y compris extensions des actifs existants, mais hors livraison des nouveaux centres, acquisition d'actifs et centres en restructuration.

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

**Coût Total d'Investissement (CTI)** : il est égal à la somme : (i) de toutes les dépenses capitalisées à compter du début du projet, ce qui inclut : l'achat du terrain, les coûts de construction, les coûts d'études, 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 ; (ii) les aménagements de loyers et les dépenses marketing liées à l'ouverture. Cela n'inclut pas les intérêts financiers capitalisés et les coûts internes capitalisés.

**EBITDA-Viparis** : « Loyers nets » + « Résultat opérationnel des services sur sites » + « Part des sociétés liées » du secteur Congrès & Expositions.

**Enseignes Internationales « Premium » (EIP)** : Enseignes internationales de renom développant des concepts – produits et boutiques – différenciants et susceptibles d'améliorer l'attractivité des centres.

**EPRA** : European Public Real estate Association.

**Gain locatif** : différence entre les nouveaux loyers et les anciens loyers indexés. Indicateur calculé uniquement sur les renouvellements et relocations.

**Grands centres commerciaux** : centres commerciaux en exploitation accueillant plus de 6 millions de visites par an.

**Investissements de maintenance** : les investissements de maintenance 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.

**IVSC** : International Valuation Standards Council.

**Label 4 étoiles** : il repose sur un référentiel qualité de 684 points audités par SGS, le leader mondial de certification des services.

**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 changement donnant lieu à des évolutions de surfaces et d'écarts de change.

**Loyer variable** : loyer calculé en % du chiffre d'affaires du locataire.

**Net Promoter Score (NPS)** : indicateur international de fidélité qui mesure si un centre commercial suscite des recommandations positives ou négatives. Il a été créé en 2003 par un consultant de Bain & Company en collaboration avec Satmetrix. Le NPS mesure la différence entre le pourcentage de « promoteurs » et le pourcentage de « détracteurs » d'un centre commercial. Les « promoteurs » sont définis comme ceux qui répondent 9 ou 10 à la question : « Sur une échelle de 0 à 10, recommanderiez-vous ce centre commercial à un collègue ou à un ami ? 0 signifiant que vous ne le

recommanderiez pas et 10 que vous le recommanderiez absolument ». Les « détracteurs » sont définis comme ceux qui répondent entre 0 et 6. Les scores de 7 et 8 sont neutres et ne sont pas pris en compte dans le calcul du NPS. Le NPS peut varier entre -100 pour le plus bas et 100 pour le plus haut. Il est calculé annuellement pour tous les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco, sur la base d'un sondage effectué par l'institut indépendant Soft Computing durant une semaine à la sortie de chaque centre commercial auprès d'environ 500 visiteurs.

**ORA** : Obligations Remboursables en Actions.

**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.

**Prix net vendeur** : Prix Total d'Acquisition payé par l'acquéreur diminué de l'ensemble des droits de mutation et frais de transaction.

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

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

**Projets exclusifs** : projets pour lesquels Unibail-Rodamco détient l'exclusivité mais pour lesquels les négociations pour les droits à construire ou la définition du projet sont toujours en cours.

**Ratio d'endettement** : dette financière nette / valeur du patrimoine droits inclus. La valeur du patrimoine inclut la valeur du patrimoine consolidé.

**RICS** : Royal Institution of Chartered Surveyors.

**SIIC** : Société d'Investissement Immobilier Cotée.

**Taux d'effort** : (loyer + charges incluant les coûts de marketing pour les locataires) / (chiffre d'affaires des locataires), calcul TTC pour les charges et chiffres d'affaires et pour tous les commerçants du centre. Le chiffre d'affaires des commerçants n'étant pas connu aux Pays-Bas, aucun taux d'effort fiable ne peut être calculé pour ce pays.

**Taux de rendement net initial** : loyer annualisé indexé des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisé par la valeur de l'actif hors droits et frais estimés.

**Taux de rendement net initial acquéreur** : loyer annualisé indexé et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisé par le PTA.

**Taux de rendement net initial EPRA** : loyer contractuel annualisé, après déduction des aménagements de loyer en cours, net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.

**Taux de rendement EPRA topped-up** : loyer contractuel annualisé (loyer facial sans prise en compte des aménagements de loyer), net des charges, divisé par l'évaluation du patrimoine en valeur, droits inclus.

**Taux de rendement d'un projet** : déterminé en divisant les loyers contractuels des 12 prochains mois (pour les projets livrés) ou les loyers annualisés prévisionnels (pour les projets en cours) et autres revenus prévisionnels, nets des charges d'exploitation, par le CTI du projet.

**Taux de rotation** : (nombre de relocations + nombre de cessions et de renouvellements avec nouveau concept) / nombre de boutiques.

**Taux de vacance EPRA** : selon la définition de l'EPRA, loyers de marché estimés des surfaces vacantes divisés par la valeur de marché estimée des loyers sur les surfaces totales.

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

## LISTE DES ACTIFS EN EXPLOITATION DU GROUPE

### 1.1. FRANCE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
<b>CENTRES COMMERCIAUX EN ILE-DE-FRANCE</b>	
Les Quatre Temps (La Défense)	139,600
Carré Sénart (Lieuxaint)	120,500
Rosny 2 (Rosny-sous-Bois)	111,600
Parly 2 (Le Chesnay)	107,200
Vélizy 2 (Vélizy-Villacoublay)	104,000
Aéroville (Roissy-en-France)	83,300
Le Forum des Halles (Paris 1)	73,200
So Ouest (Levallois-Perret)	54,300
Ulis 2 (Les Ulis)	53,900
Bobigny 2 (Bobigny)	26,900
CNIT (La Défense)	25,800
L'Usine Mode et Maison (Vélizy-Villacoublay)	20,600
Boutiques Palais des Congrès (Paris 17)	18,900
Galerie Gaité (Paris 15)	14,300
Carrousel du Louvre (Paris 1)	13,100
<b>CENTRES COMMERCIAUX DE PROVINCE</b>	
La Part-Dieu (Lyon)	132,000
La Toison d'Or (Dijon)	78,000
Polygone Riviera (Cagnes-sur-Mer)	73,400
Euralille (Lille)	66,700
Villeneuve 2 (Villeneuve-d'Ascq)	57,100
Lyon Confluence (Lyon)	53,500
Rennes Alma (Rennes)	46,100
La Valentine (Marseille)	30,000
L'Usine Roubaix (Roubaix)	19,300
Channel Outlet Store (Coquelles)	13,700
<b>AUTRES ACTIFS</b>	
Bel-Est (Bagnolet)	48,800
Aquaboulevard (Paris)	38,400
Maine Montparnasse (Paris)	35,500
Villabe (Corbeil)	35,300
Grigny 2 (Grigny)	10,700
Go Sport (Saintes)	2,500

## 1.2. FRANCE : CONGRES & EXPOSITIONS

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
<b>ILE DE FRANCE</b>	
<b>PROPRIETE ET EXPLOITATION DU FONDS DE COMMERCE</b>	
Paris Porte de Versailles (Paris 15)	220 000
Paris Nord (Villepinte)	245 000
CNIT (La Défense)	24 000
Espace Grande Arche (La Défense)	5 000
Espace Champperret (Paris 17)	9 100
<b>Le Palais des Congrès de Paris</b>	32 000
Carrousel du Louvre (Expos) (Paris 1)	7 100
Hilton CNIT (La Défense)	10 700
Pullman Paris-Montparnasse Hotel (Paris 14)	57 400
<b>EXPLOITATION DU FONDS DE COMMERCE</b>	
Paris, Le Bourget (Le Bourget)	80 000
Palais des Congrès de Versailles (Versailles)	3 200
Palais des Congrès d'Issy-les-Moulineaux (Issy-les-Moulineaux)	3 000
Hôtel Salomon de Rothschild (Paris 8)	1 600
Palais des Sports (Paris 15)	n.a.
<b>ACTIFS EN PROVINCE</b>	
Novotel Lyon Confluence (Lyon)	7 100

## 1.3. FRANCE : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
Capital 8 (Monceau/Murat) (Paris 8)	45 300
Le Sextant (Paris 15)	13 400
7 Adenauer (Paris 16)	12 100
Les Villages de l'Arche (La Défense)	42 100
Tour Ariane (La Défense)	63 600
CNIT (Offices) (La Défense)	37 100
Majunga (La Défense)	65 600
Michelet-Galilée (La Défense)	32 700
So Ouest Plaza (Levallois-Perret)	36 600
Issy Guynemer (Issy-les-Moulineaux)	30 600
Gaîté-Montparnasse (Offices) (Paris 15)	9 900
29, rue du Port (Nanterre)	10 300
Le Blériot (Rueil Malmaison)	3 400



#### 1.4. EUROPE CENTRALE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
<b>REPUBLIQUE TCHEQUE</b>	
Centrum Cerny Most (Prague)	106 700
Centrum Chodov (Prague)	62 400
<b>POLOGNE</b>	
Arkadia (Varsovie)	116 000
Galeria Mokotow (Varsovie)	68 500
Zlote Tarasy <sup>74</sup> (Varsovie)	66 400
CH Ursynow (Varsovie)	46 600
Wilenska (Varsovie)	39 900
<b>SLOVAQUIE</b>	
Aupark (Bratislava)	56 800

#### 1.5. EUROPE CENTRALE : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
Zlote Tarasy Lumen (Varsovie)	23 700
Zlote Tarasy Skylight (Varsovie)	22 000
Wilenska Offices (Varsovie)	13 400

#### 1.6. ESPAGNE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
Parquesur (Madrid)	151 200
Bonaire (Valence)	135 000
La Maquinista (Barcelone)	95 000
La Vaguada (Madrid)	85 500
Glòries (Barcelone)	68 800
El Faro (Badajoz)	66 300
Bahía Sur (Cádiz)	59 300
Splau (Barcelone)	55 000
Los Arcos (Séville)	44 000
Barnasud (Barcelone)	43 700
Garbera (San Sebastian)	40 000
Equinoccio (Madrid)	36 800
Vallsur (Valladolid)	36 000

<sup>74</sup> Non géré par Unibail-Rodamco.

### 1.7. PAYS NORDIQUES : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
<b>SUEDE</b>	
Mall of Scandinavia (Stockholm)	103 200
Täby Centrum (Stockholm)	81 400
Nacka Forum (Stockholm)	56 800
Solna Centrum (Stockholm)	50 000
Eurostop Arlanda (Stockholm)	33 200
Arninge Centrum (Stockholm)	20 200
Eurostop Örebro (Örebro)	15 300
<b>DANEMARK</b>	
Fisketorvet (Copenhague)	59 600
<b>FINLANDE</b>	
Jumbo (Helsinki)	85 100

### 1.8. PAYS NORDIQUES : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
<b>SUEDE</b>	
Solna Centrum (Stockholm)	29 900
Täby Centrum (Stockholm)	21 500
Nacka Forum (Stockholm)	13 800
Eurostop Arlanda (Stockholm)	10 500
Eurostop Örebro (Örebro)	4 700

### 1.9. AUTRICHE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
Shopping City Süd (SCS) (Vienne)	199 900
Donau Zentrum (Vienne)	123 900

### 1.10. AUTRICHE : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
Donau Zentrum (Vienne)	10 700
Shopping City Süd (SCS) (Vienne)	9 200

### 1.11. ALLEMAGNE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
CentrO (Oberhausen)	241 900
Ruhr Park (Bochum)	115 800
Paunsdorf Center (Leipzig)	113 300
Gropius Passagen (Berlin)	93 700
Höfe am Brühl (Leipzig)	54 600
Pasing Arcaden (Munich)	52 900
Palais Vest (Recklinghausen)	43 100
Minto (Mönchengladbach)	41 800
Gera Arcaden (Gera)	38 600
Ring-Center 1 (Berlin)	20 600

### 1.12. PAYS-BAS : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
<b>CENTRES COMMERCIAUX</b>	
Stadshart Almere (Almere)	89 500
Stadshart Amstelveen (Amstelveen)	83 500
Stadshart Zoetermeer (Zoetermeer)	77 400
Leidsenhage <sup>75</sup> (Région de La Hague)	75 400
<b>AUTRES ACTIFS</b>	
De Els (Waalwijk)	14 500
Kerkstraat (Hilversum)	12 200
In den Vijfhoek (Oldenzaal)	8 100
Zoetelaarpassage (Almere)	6 700
Carleijspassage10 (Venlo)	1 900
Oosterdijk (Sneek)	1 500

### 1.13. PAYS-BAS : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 30 juin 2017	Surface GLA totale du complexe (m <sup>2</sup> )
Stadshart Zoetermeer (Zoetermeer)	11 500
Stadshart Amstelveen (Amstelveen)	6 800

<sup>75</sup> En cours d'extension et de rénovation dans le cadre du projet Mall of The Netherlands.