

Paris, Amsterdam, le 31 janvier 2018

Communiqué de presse

RESULTATS ANNUELS 2017

Une année en tout point exceptionnelle pour Unibail-Rodamco

Un Résultat Net Récurrent par action (RNRPA) de 12,05€, supérieur à la fourchette de 11,80€ - 12,00€ annoncée en février 2017.

- Un RNRPA en croissance de **+7,2%** à **12,05€** (11,24€ en 2016)
- Une croissance de **+4,3%** des loyers nets à périmètre constant pour les centres commerciaux, soit **+360 points de base au-dessus de l'indexation**
- Un coût moyen de la dette au plus bas historique de **1,4%** ; une maturité moyenne de la dette à **7,2** années
- Un portefeuille d'actifs d'une valeur totale de **43,1 Md€**, en hausse de **+6,3%**
- Actif Net Réévalué (ANR) par action :
 - ANR de continuation : **219,20€**, en hausse de +8,8%
 - ANR EPRA triple net : **200,50€**, en hausse de +9,1%
 - ANR EPRA : **211,00€**, en hausse de +7,9%
- Un portefeuille de projets de développement de **7,9 Md€**, alimenté de nouveaux projets, après 0,9 Md€ de livraisons en 2017
- Un **dividende** en numéraire de **10,80€** par action⁽¹⁾
- L'**annonce de l'acquisition de Westfield**

	2017	2016	Croissance	Croissance à périmètre constant
Loyers nets (en M€)	1 583	1 529	+3,5%	+4,2%
Centres Commerciaux	1 346	1 273	+5,8%	+4,3%
France	610	581	+5,0%	+3,7%
Europe centrale	172	156	+10,4%	+4,2%
Espagne	161	146	+10,3%	+4,6%
Pays nordiques	146	140	+4,2%	+7,6%
Autriche	103	99	+4,6%	+3,9%
Allemagne	93	90	+2,9%	+3,2%
Pays-Bas	62	62	+0,2%	+3,8%
Bureaux	141	153	-8,1%	+13,5%
Congrès & Expositions	95	103	-6,9%	-6,9%
Résultat Net Récurrent (en M€)	1 202	1 114	+7,9%	
RNRPA (en €)	12,05	11,24	+7,2%	
	31/12/2017	31/12/2016	Croissance	Croissance à périmètre constant
Valeur du patrimoine total (en M€)	43 057	40 495	+6,3%	+3,9%
ANR de continuation (en € par action)	219,20	201,50	+8,8%	
ANR EPRA triple net (en € par action)	200,50	183,70	+9,1%	
ANR EPRA (en € par action)	211,00	195,60	+7,9%	

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

« Grâce à la performance remarquable de nos équipes, 2017 a été une année exceptionnelle pour Unibail-Rodamco, avec de très bons résultats opérationnels, les livraisons réussies de cinq projets majeurs de centres de shopping et la signature de l'accord d'acquisition de Westfield Corporation. Notre résultat net récurrent par action augmente de +7,2%. L'activité locative a été soutenue pour les centres de shopping, et a atteint des records pour les bureaux, permettant une croissance des loyers nets à périmètre constant de +4,2%. Un an après le lancement du programme Better Places 2030, le Groupe a enregistré des progrès significatifs dans la mise en œuvre de sa stratégie RSE. Unibail-Rodamco est parfaitement positionné pour tirer parti de sa stratégie de croissance, en 2018 comme pour le moyen et le long terme, grâce à son portefeuille d'actifs et de projets de premier plan, un coût de la dette maîtrisé, des équipes de grand talent et une vision stratégique claire. Nous sommes impatients de finaliser l'acquisition de Westfield pour former le premier créateur et opérateur mondial de centres de shopping de destination. » **Christophe Cuvillier, Président du Directoire**

UN RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION A 12,05€, EN HAUSSE DE +7,2%

Le RNRPA s'élève à 12,05€ en 2017, en hausse de +7,2% par rapport au RNRPA de 2016. Le Groupe dépasse ses perspectives de RNRPA de 11,80€ - 12,00€ annoncées en février 2017.

FORTE PERFORMANCE OPERATIONNELLE

Centres Commerciaux

Le chiffre d'affaires des commerçants du Groupe⁽²⁾ a progressé de +3,7% par rapport à 2016. Au 30 novembre 2017, la croissance du chiffre d'affaires des commerçants était supérieure aux indices nationaux⁽³⁾ de +180 points de base, la France (+410 points de base), les Pays nordiques (+300 points de base) et l'Europe centrale (+160 points de base) ayant particulièrement surperformé.

En 2017, les loyers nets des centres commerciaux à périmètre constant ont augmenté de +4,3%, soit +360 points de base au-dessus de l'indexation, égalant leur meilleure performance depuis 2008. Le Groupe a signé 1 350 baux dans les actifs en exploitation consolidés, avec un gain locatif sur les renouvellements et relocations de +14,7%, dont +16,8% sur le périmètre des « flagships »⁽⁴⁾. Le taux de rotation a atteint 11,0% et le taux de vacance EPRA est de 2,4% (dont 0,2% de vacance stratégique). Le Groupe a accéléré ses actions en matière de fidélisation de sa clientèle. 1,8 million de clients ont ainsi rejoint le programme de fidélité d'Unibail-Rodamco en 2017, 85% d'entre eux à travers les outils digitaux, portant le total des membres de ce programme à 4,2 millions.

Bureaux

Avec 2,6 millions de m² de demande placée en 2017, le marché des bureaux en région parisienne a atteint son niveau record depuis 10 ans. 67% des transactions ont été réalisées sur des immeubles neufs ou restructurés.

Le Groupe a loué plus de 72 000 m² dans son parc existant en région parisienne. A périmètre constant, les loyers nets ont progressé de +13,5%. Parallèlement, le Groupe est entré en négociations exclusives avec Nestlé pour la pré-location de la totalité des 44 566 m² de l'immeuble Shift. La finalisation du bail est prévue pour le premier trimestre 2018, plus d'un an avant la livraison du projet. Le Groupe a également cédé l'immeuble So Ouest Plaza pour un Prix Net Vendeur de 473,8 M€⁽⁵⁾.

Congrès & Expositions

Le 22 novembre 2017, le Groupe a inauguré le nouveau Paris Convention Centre, achevant ainsi la première phase du projet de rénovation de Paris Expo Porte de Versailles. Disposant d'une capacité d'accueil de 35 000 personnes, il peut désormais recevoir les plus grands congrès mondiaux ; ainsi, 15 grands congrès ont déjà réservé le site pour les prochaines années. Le résultat opérationnel récurrent est en retrait de -2,1% par rapport à 2015⁽⁶⁾, dernière période comparable, qui avait bénéficié de l'impact de la COP 21 au Bourget.

BETTER PLACES 2030

En 2017, le Groupe a enregistré des progrès significatifs dans le déploiement de son ambitieuse stratégie RSE : au 31 décembre 2017, 146 partenariats pour l'utilisation d'éclairage LED avaient été signés avec des enseignes (15,6% de la surface locative totale de commerces du Groupe⁽⁷⁾). Suite aux contrats signés en 2017 pour la France et l'Europe centrale, toutes les régions du Groupe sont désormais alimentées en électricité d'origine renouvelable⁽⁸⁾. 719 collaborateurs du Groupe ont participé aux Journées Annuelles de

Solidarité ou au programme UR for Jobs qui vise à faciliter le recrutement de jeunes défavorisés par les commerçants et les prestataires des centres de shopping du Groupe.

UNE CREATION DE VALEUR DE 27,14€ PAR ACTION

La valeur du patrimoine du Groupe, droits inclus, au 31 décembre 2017 s'élève à 43,1 Md€, en hausse de +6,3% au total et de +3,9% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2016.

Pour l'activité Centres Commerciaux, la valeur de marché droits inclus a progressé de +7,0% au total et de +3,9% à périmètre constant, porté par l'effet loyer. Le taux de rendement initial moyen du portefeuille des centres commerciaux est de 4,3% (4,4% à fin 2016).

Pour l'activité Bureaux, la valeur de marché droits inclus atteint 4,2 Md€, en hausse de +10,1% à périmètre constant, dont +6,5% dus à la compression des taux soutenue par les transactions comparables observées dans Paris QCA et à La Défense.

La valeur de marché droits inclus de l'activité Congrès & Expositions a diminué de -2,4% à périmètre constant.

L'ANR de Continuation par action s'établit à 219,20€ au 31 décembre 2017, en hausse de +17,70€ (+8,8%) par rapport au 31 décembre 2016. Cette augmentation résulte de (i) la création de valeur de 27,14€ par action, (ii) l'impact de -10,20€ du dividende payé en mars et juillet 2017 et (iii) l'impact de la mise à juste valeur de la dette et des instruments financiers pour +0,76€.

UN PORTEFEUILLE DE DEVELOPPEMENT DE 7,9 Md€, REALIMENTE APRES PLUSIEURS LIVRAISONS

En 2017, le Groupe a livré cinq projets majeurs de centres de shopping pour une surface locative totale de 172 395 m² et un coût total d'investissement (CTI) de 0,9 Md€ : le nouveau centre Wroclavia en Pologne, les extensions et rénovations de Centrum Chodov, Carré Sénart et Parly 2, ainsi que le redéveloppement complet de Glòries. Loués à 99% à l'ouverture, ces projets ont généré un taux de rendement total de 7,7%.

Le portefeuille de développement a été réalimenté avec le projet Vitam, un projet de redéveloppement de 69 621 m² de surfaces locatives de commerces et de loisirs en France, près de Genève, et le projet d'extension de Fisketorvet.

Au 31 décembre 2017, le CTI total du portefeuille de développement s'élève à 7,9 Md€.

UN COUT MOYEN DE LA DETTE DE 1,4% ET UNE MATURITE MOYENNE DE 7,2 ANS

La structure financière du Groupe est solide, avec un ratio d'endettement de 33% et un ratio de couverture des intérêts par l'EBE de 6,7x (5,9x en 2016). Le coût moyen de la dette du Groupe en 2017 s'établit à un plus bas historique, à 1,4%, tandis que la maturité moyenne de la dette au 31 décembre 2017 atteint 7,2 ans.

UNE APPLICATION STRICTE DE NOTRE STRATEGIE DE ROTATION D'ACTIFS

En 2017, le Groupe a cédé 710 M€ d'actifs pour un taux de rendement initial net moyen de 4,6% et une prime de +15% par rapport aux dernières expertises externes.

Les produits de cessions ont été réinvestis en partie dans l'acquisition d'actifs (364 M€), dont les 50% de participation détenus par le partenaire du Groupe dans Polygone Riviera⁽⁹⁾ et une participation de 50% dans le centre de shopping Metropole Zličín à Prague.

ACQUISITION DE WESTFIELD

Le 12 décembre 2017, le Groupe a annoncé avoir conclu un accord portant sur l'acquisition de Westfield Corporation pour former le premier créateur et opérateur mondial de centres de shopping de destination. Depuis cette annonce, Unibail-Rodamco a recueilli l'avis favorable à l'unanimité de ses comités d'entreprise sur ce projet. La publication de la documentation légale de la transaction est prévue pour mars/avril 2018. La clôture de l'opération est prévue pour le deuxième trimestre 2018, sous réserve de son approbation par les actionnaires des deux entreprises et de la réalisation des conditions suspensives.

PERSPECTIVES

Le Groupe prévoit un RNRPA pour 2018 compris entre **12,75€ et 12,90€** sur son périmètre actuel.

Pour le moyen terme et sur son périmètre actuel, Unibail-Rodamco prévoit une croissance moyenne annuelle de son RNRPA comprise entre **+6% et +8%**. Cette perspective à moyen terme résulte de l'exercice annuel du Business Plan du Groupe, les taux de croissance variant d'une année à l'autre. Ce plan est bâti actif par actif, sur la base du contexte économique à fin 2017, et repose sur des estimations et des hypothèses d'indexation, de gains locatifs, de cessions d'environ 3 Md€ au cours des prochaines années, de livraison dans les délais des projets de développement, de coût de la dette et d'imposition. Ces hypothèses sont amenées à varier, et peuvent donc entraîner une modification des taux de croissance d'un plan à l'autre. Le Business Plan actuel du Groupe ne prend pas en compte l'acquisition de Westfield, ni aucune autre.

DIVIDENDE

Pour l'exercice 2017, le Groupe proposera un **dividende en numéraire de 10,80€ par action** à l'approbation de l'Assemblée Générale. Suite à l'annonce de l'accord en vue de l'acquisition de Westfield, le Groupe va décaler son Assemblée Générale, initialement prévue le 18 avril 2018, au mois de mai 2018 (date à confirmer).

Le calendrier de paiement prévu est le suivant :

- Acompte sur dividende de 5,40€ par action le 29 mars 2018 (détachement du coupon le 27 mars 2018)
- Solde du dividende de 5,40€ par action⁽¹⁾. Ce dividende final sera versé aux actionnaires d'Unibail-Rodamco inscrits avant la clôture de l'acquisition de Westfield.

CALENDRIER

Prochains rendez-vous financiers du Groupe :

23 avril 2018 : Informations financières au 31 mars 2018 (après bourse)

25 juillet 2018 : Résultats semestriels 2018 (après bourse)⁽¹⁰⁾

Pour plus d'informations :

Relations investisseurs

Paul Douay

Marine Huet

Maarten Otte

+33 1 76 77 58 02

maarten.otte@unibail-rodamco.com

Relations presse

Caroline Bruel

+33 1 76 77 57 94

caroline.bruel@unibail-rodamco.com

- (1) Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale.
- (2) Les chiffres d'affaires des commerçants incluent les centres comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence (Rosny 2, CentrO et Paunsdorf), excluant Jumbo, Zlote Tarasy et Metropole Zličín, actifs non gérés 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 2017, les centres commerciaux suivants sont exclus en raison de leur livraison ou de leurs travaux en cours : Carré Sénart et Carré Sénart Shopping Park, Galerie Gaité, Les Boutiques du Palais, La Part-Dieu, Parly 2, Glòries, Bonaire, Centrum Chodov, Wroclavia, CH Ursynow et Gropius Passagen. Les chiffres d'affaires de Primark ont été estimés.
- (3) Basé sur les derniers indices nationaux disponibles (évolution d'année à année) à fin novembre 2017. France : Institut Français du Libre-Service (IFLS) ; Espagne : Instituto Nacional de Estadística ; Europe centrale : Český statistický úrad (République tchèque), Polska Rada Centrow Handlowych (Pologne) (à octobre 2017), Eurostat (Slovaquie) ; Eurostat (Autriche) ; Pays nordiques : HUI Research (Suède), Danmarks Statistik (Danemark), Eurostat (Finlande) ; Allemagne : Destatis-Genesis (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.
- (4) Flagships : Les Quatre Temps, Aéroville, Parly 2, Vélizy 2, Carré Sénart, Rosny 2, Le Forum des Halles, Carrousel du Louvre, CNIT, Confluence, La Part-Dieu, Villeneuve 2, Euralille, Polygone Riviera, La Vaguada, Parquesur, Bonaire, Splau, La Maquinista, Glòries, Donau Zentrum, Shopping City Süd, Centrum Cerny Most, Centrum Chodov, Wroclavia, Galeria Mokotow, Zlote Tarasy, Arkadia, Aupark, Jumbo, Fisketorvet, Mall of Scandinavia, Täby Centrum, Stadshart Amstelveen, Leidsenhage, Ruhr Park, Gropius Passagen, Centro et Pasing Arcaden.
- (5) Incluant le cinéma.
- (6) Retraité du salon triannuel Intermat.
- (7) Surface locative totale de commerces détenue et gérée.
- (8) Parties communes des centres commerciaux détenus et gérés.
- (9) Le 29 décembre 2017, le Groupe a acquis auprès de son partenaire des participations de 45% dans les sociétés détenant le centre commercial Polygone Riviera. Au 31 décembre 2017, le Groupe détenait 95% de cet actif. Le 4 janvier 2018, le Groupe a acquis la participation résiduelle de 5% dans l'actif.
- (10) Sujet à modification liée à la date de finalisation de l'acquisition de Westfield.

A propos d'Unibail-Rodamco

Créé en 1968, Unibail-Rodamco SE est le premier Groupe coté d'immobilier commercial en Europe, présent dans 11 pays en Europe continentale et doté d'un portefeuille d'actifs d'une valeur de 43,1 Md€ au 31 décembre 2017. À la fois gestionnaire, investisseur et promoteur, le Groupe couvre toute la chaîne de valeur de l'immobilier. Grâce à ses 2 011 employés, Unibail-Rodamco applique ses savoir-faire à des segments de marchés spécifiques comme les grands centres de shopping 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, social et environnemental durable a été reconnu avec son inclusion dans les indices 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

unibail-rodamco

ANNEXE AU COMMUNIQUE DE PRESSE 31 janvier 2018

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS :

- | | |
|---|-----|
| 1. Compte de résultat consolidé par activité | p 2 |
| 2. Etat du résultat global consolidé | p 3 |
| 3. Etat de la situation financière consolidée | p 4 |
| 4. Etat des flux de trésorerie consolidés | p 5 |

ANALYSE DES RESULTATS :

- | | |
|---|------|
| 1. Rapport d'activité et résultats 2017 | p 6 |
| 2. Investissements et cessions | p 27 |
| 3. Projets de développement au 31 décembre 2017 | p 29 |
| 4. Patrimoine et Actif Net Réévalué au 31 décembre 2017 | p 34 |
| 5. Ressources financières | p 50 |
| 6. Indicateurs de performance EPRA | p 57 |

AUTRES INFORMATIONS :

- | | |
|--|------|
| 1. Etats financiers avec consolidation proportionnelle des entités sous contrôle conjoint au lieu de mise en équivalence | p 61 |
| 2. Glossaire | p 64 |
| 3. Liste des actifs en exploitation du Groupe | p 66 |

Les procédures d'audit par les commissaires aux comptes sont en cours.

Le communiqué et ses annexes ainsi que la présentation des résultats sont consultables sur le site d'Unibail-Rodamco
www.unibail-rodamco.com

Compte de résultat consolidé par activité (M€)			2017			2016		
			Activités récurrentes	Activités non récurrentes (1)	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes (1)	Résultat
CENTRES COMMERCIAUX	FRANCE	Revenus locatifs	682,1	-	682,1	651,2	-	651,2
		Charges nettes d'exploitation	(72,4)	-	(72,4)	(70,7)	-	(70,7)
		Loyers nets	609,8	-	609,8	580,5	-	580,5
		Part des sociétés liées	8,1	5,7	13,9	7,0	8,8	15,8
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	15,1	15,1	-	6,1	6,1
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	513,3	513,3	-	520,2	520,2	
	Résultat Centres Commerciaux France	617,9	534,2	1 152,0	587,5	535,2	1 122,6	
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	179,0	-	179,0	159,6	-	159,6
		Charges nettes d'exploitation	(6,5)	-	(6,5)	(3,4)	-	(3,4)
		Loyers nets	172,4	-	172,4	156,2	-	156,2
Part des sociétés liées		46,6	28,3	74,9	30,7	(74,2)	(43,5)	
Gains/pertes sur cessions d'immeubles		-	0,0	0,0	-	3,1	3,1	
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	296,2	296,2	-	410,9	410,9		
Résultat Centres Commerciaux Europe centrale	219,0	324,5	543,5	186,9	339,8	526,7		
ESPAGNE	Revenus locatifs	178,0	-	178,0	163,3	-	163,3	
	Charges nettes d'exploitation	(16,9)	-	(16,9)	(17,3)	-	(17,3)	
	Loyers nets	161,0	-	161,0	146,0	-	146,0	
	Part des sociétés liées	0,2	(0,1)	0,1	0,5	(0,1)	0,5	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	(0,6)	(0,6)	-	20,8	20,8	
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	141,2	141,2	-	370,1	370,1		
Résultat Centres Commerciaux Espagne	161,2	140,5	301,7	146,5	390,8	537,3		
PAYS NORDIQUES	Revenus locatifs	159,1	-	159,1	158,4	-	158,4	
	Charges nettes d'exploitation	(13,3)	-	(13,3)	(18,5)	-	(18,5)	
	Loyers nets	145,8	-	145,8	139,9	-	139,9	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	0,1	0,1	-	(0,5)	(0,5)	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	132,0	132,0	-	161,6	161,6	
Résultat Centres Commerciaux Pays nordiques	145,8	132,1	277,9	139,9	161,1	301,0		
AUTRICHE	Revenus locatifs	109,1	-	109,1	102,1	-	102,1	
	Charges nettes d'exploitation	(5,9)	-	(5,9)	(3,5)	-	(3,5)	
	Loyers nets	103,2	-	103,2	98,6	-	98,6	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	79,4	79,4	-	141,0	141,0	
	Résultat Centres Commerciaux Autriche	103,2	79,4	182,5	98,6	141,0	239,6	
ALLEMAGNE	Revenus locatifs	99,7	-	99,7	96,6	-	96,6	
	Charges nettes d'exploitation	(7,1)	-	(7,1)	(6,7)	-	(6,7)	
	Loyers nets	92,6	-	92,6	89,9	-	89,9	
	Part des sociétés liées	29,1	1,5	30,6	28,5	3,9	32,4	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	58,1	58,1	-	124,4	124,4	
Résultat Centres Commerciaux Allemagne	121,6	59,6	181,3	118,4	128,3	246,7		
PAYS-BAS	Revenus locatifs	70,2	-	70,2	73,3	-	73,3	
	Charges nettes d'exploitation	(8,5)	-	(8,5)	(11,8)	-	(11,8)	
	Loyers nets	61,7	-	61,7	61,5	-	61,5	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	1,9	1,9	-	0,1	0,1	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	(53,1)	(53,1)	-	1,3	1,3	
Résultat Centres Commerciaux Pays-Bas	61,7	(51,2)	10,5	61,5	1,4	62,9		
TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX	1 430,4	1 219,1	2 649,5	1 339,4	1 697,6	3 037,0		
BUREAUX	FRANCE	Revenus locatifs	126,8	-	126,8	140,9	-	140,9
		Charges nettes d'exploitation	(3,2)	-	(3,2)	(5,2)	-	(5,2)
		Loyers nets	123,6	-	123,6	135,7	-	135,7
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	57,2	57,2	-	61,4	61,4
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	336,0	336,0	-	219,8	219,8
	Résultat Bureaux France	123,6	393,2	516,8	135,7	281,2	416,9	
	AUTRES PAYS	Revenus locatifs	20,9	-	20,9	21,7	-	21,7
		Charges nettes d'exploitation	(3,7)	-	(3,7)	(4,1)	-	(4,1)
		Loyers nets	17,2	-	17,2	17,6	-	17,6
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	0,0	0,0	-	5,2	5,2
Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement		-	6,5	6,5	-	15,0	15,0	
Résultat Bureaux autres pays	17,2	6,5	23,8	17,6	20,2	37,8		
TOTAL RESULTAT BUREAUX	140,8	399,7	540,5	153,3	301,4	454,7		
CONGRES & EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	181,7	-	181,7	186,0	-	186,0
		Charges nettes d'exploitation	(97,8)	-	(97,8)	(96,4)	-	(96,4)
		Loyers nets	83,9	-	83,9	89,6	-	89,6
		Part des sociétés liées	0,5	(1,4)	(0,8)	0,7	(0,7)	(0,1)
		Résultat opérationnel sur sites	50,0	-	50,0	61,8	-	61,8
		Résultat opérationnel hôtels	11,6	-	11,6	13,0	-	13,0
		Gains/pertes sur valeur et cessions et amortissements	(12,2)	(142,8)	(155,0)	(11,4)	43,8	32,4
Dépréciation de l'écart d'acquisition	-	(9,2)	(9,2)	-	-	-		
TOTAL RESULTAT CONGRÈS & EXPOSITIONS	133,8	(153,3)	(19,5)	153,6	43,0	196,7		
Résultat opérationnel autres prestations		42,0	(2,4)	39,6	35,8	(2,4)	33,4	
Autres produits nets		0,9	-	0,9	0,4	-	0,4	
TOTAL DU RESULTAT OPERATIONNEL ET AUTRES PRODUITS		1 747,9	1 463,1	3 211,0	1 682,5	2 039,6	3 722,2	
Frais généraux		(119,5)	(62,4)	(181,8)	(119,0)	(1,3)	(120,4)	
Frais de développement		(3,6)	-	(3,6)	(5,9)	-	(5,9)	
Résultat financier		(228,0)	(0,9)	(228,8)	(254,9)	(240,4)	(495,3)	
RESULTAT AVANT IMPÔT		1 396,8	1 399,9	2 796,7	1 302,7	1 797,9	3 100,6	
Impôt sur les sociétés		(17,7)	(56,5)	(74,2)	(11,1)	(272,1)	(283,2)	
RESULTAT NET		1 379,1	1 343,5	2 722,5	1 291,6	1 525,8	2 817,4	
Participations ne donnant pas le contrôle		176,9	106,0	283,0	177,4	231,0	408,4	
RESULTAT NET PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE-MERE		1 202,1	1 237,4	2 439,5	1 114,2	1 294,8	2 409,0	
Nombre moyen d'actions et d'ORA		99 752 597			99 160 738			
RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION (en €)		12,05			11,24			
PROGRESSION DU RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION		7,2%			7,5%			

(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€)	2017	2016
Revenus locatifs	1 822,3	1 770,3
Charges du foncier	(18,1)	(17,4)
Charges locatives non récupérées	(22,8)	(29,2)
Charges sur immeubles	(198,7)	(195,2)
Loyers nets	1 582,6	1 528,5
Frais de structure	(117,3)	(116,8)
Frais de développement	(3,6)	(5,9)
Amortissements des biens d'exploitation	(2,2)	(2,2)
Frais de fonctionnement	(123,1)	(124,9)
Coûts d'acquisition et coûts liés	(62,4)	(1,3)
Revenus des autres activités	256,1	261,3
Autres dépenses	(176,3)	(175,1)
Résultat des autres activités	79,8	86,2
Revenus des cessions d'actifs de placement	592,5	973,9
Valeur comptable des actifs cédés	(518,7)	(882,7)
Résultat des cessions d'actifs	73,8	91,2
Revenus des cessions de sociétés	27,3	25,9
Valeur comptable des titres cédés	(27,3)	(20,9)
Résultat des cessions de sociétés	0,0	5,0
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	1 770,0	2 244,0
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(405,6)	(238,2)
Solde net des ajustements de valeurs	1 364,4	2 005,8
Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acquisition négatif	(9,2)	-
RESULTAT OPERATIONNEL NET	2 906,0	3 590,5
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	0,4
<i>Produits financiers</i>	119,5	88,8
<i>Charges financières</i>	(347,5)	(343,7)
Coût de l'endettement financier net	(228,0)	(254,9)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes)	21,1	37,0
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	(21,3)	(276,8)
Actualisation des dettes	(0,7)	(0,6)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	91,6	(13,3)
Intérêts sur créances	27,0	18,3
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	2 796,7	3 100,6
Impôt sur les sociétés	(74,2)	(283,2)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	2 722,5	2 817,4
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	283,0	408,4
RESULTAT NET DE LA PERIODE- Part des Propriétaires de la société mère	2 439,5	2 409,0
Nombre moyen d'actions (non dilué)	99 744 934	99 153 052
Résultat net global (Part des Propriétaires de la société mère)	2 439,5	2 409,0
Résultat net de la période par action (Part des Propriétaires de la société mère) (en €)	24,5	24,3
Résultat net global retraité (Part des Propriétaires de la société mère) ⁽¹⁾	2 418,4	2 372,0
Nombre moyen d'actions (dilué)	103 155 132	102 762 477
Résultat net de la période par action (Part des Propriétaires de la société mère dilué) (en €)	23,4	23,1

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (M€)	2017	2016
RESULTAT NET DE LA PERIODE	2 722,5	2 817,4
Ecart de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales	(16,9)	(130,0)
Couverture de flux de trésorerie	-	0,7
Réévaluation des titres disponibles à la vente	-	(0,4)
Autres éléments du résultat global qui pourront être reclassés en résultat net	(16,9)	(129,7)
Avantages accordés au personnel - qui ne seront pas reclassés en résultat net	0,2	-
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	(16,7)	(129,7)
RESULTAT NET GLOBAL	2 705,8	2 687,7
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	283,1	408,4
RESULTAT NET GLOBAL - Part des Propriétaires de la société mère	2 422,7	2 279,3

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

Etat de la situation financière consolidée (M€)	31/12/2017	31/12/2016
ACTIFS NON COURANTS	41 650,8	39 509,3
Immeubles de placement	38 524,3	36 380,9
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	<i>37 181,5</i>	<i>35 426,9</i>
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	<i>1 342,8</i>	<i>954,0</i>
Autres actifs corporels	216,3	219,8
Écarts d'acquisition	522,4	539,9
Actifs incorporels	172,2	229,4
Prêts et créances	76,8	113,3
Actifs financiers	30,8	25,1
Impôts différés actifs	21,9	24,0
Dérivés à la juste valeur	172,8	268,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 913,3	1 708,2
ACTIFS COURANTS	1 590,2	1 235,8
Dérivés à la juste valeur	57,9	-
Clients et comptes rattachés	416,5	369,0
Autres créances	541,1	466,6
Créances fiscales	216,2	217,7
Autres créances	251,6	136,4
Charges constatées d'avance	73,3	112,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	574,7	400,1
Titres monétaires disponibles à la vente	297,9	38,2
Disponibilités	276,8	362,0
TOTAL ACTIFS	43 241,0	40 745,0
Capitaux propres (Part des Propriétaires de la société mère)	18 916,2	17 465,3
Capital	499,3	497,0
Primes d'émission	6 470,7	6 402,3
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	1,1	1,2
Réserves consolidées	9 715,9	8 349,3
Réserves de couverture et de change	(210,3)	(193,4)
Résultat consolidé	2 439,5	2 409,0
Participations ne donnant pas le contrôle	3 777,0	3 554,4
TOTAL CAPITAUX PROPRES	22 693,2	21 019,7
PASSIFS NON COURANTS	16 851,6	16 209,9
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	-	40,9
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	1 020,5	1 049,4
Part non courante des emprunts et dettes financières	12 889,6	12 223,7
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement	353,2	355,4
Dérivés à la juste valeur	315,8	327,9
Impôts différés passifs	1 752,5	1 690,2
Provisions long terme	30,5	33,6
Provisions pour engagement de retraite	9,3	9,2
Dépôts et cautionnements reçus	223,9	208,1
Dettes fiscales	0,1	0,1
Dettes sur investissements	256,2	271,4
PASSIFS COURANTS	3 696,2	3 515,4
Part courante des Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	7,0	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 161,6	1 314,3
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	187,5	150,4
Dettes sur immobilisations	425,9	326,5
Autres dettes d'exploitation	340,5	625,0
Autres dettes	207,7	212,3
Part courante des emprunts et dettes financières	2 301,9	2 005,6
Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement	2,0	6,1
Dettes fiscales et sociales	210,5	179,1
Provisions court terme	13,2	10,3
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	43 241,0	40 745,0

Etat des flux de trésorerie consolidés (M€)	2017	2016
Activités opérationnelles		
Résultat net	2 722,5	2 817,4
Amortissements et provisions ⁽¹⁾	(7,9)	(0,1)
Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acquisition négatif	9,2	-
Variations de valeur sur les immeubles	(1 364,4)	(2 005,8)
Variations de valeur sur les instruments financiers	0,2	239,8
Produits/charges d'actualisation	0,7	0,6
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	9,2	9,8
Plus et moins-values sur cessions de titres	0,0	(5,0)
Plus et moins-values sur cessions d'actifs ⁽²⁾	(73,8)	(91,2)
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence	(91,6)	13,3
Intérêts sur créances	(27,0)	(18,3)
Dividendes de sociétés non consolidées	(0,1)	(0,4)
Coût de l'endettement financier net	228,0	254,9
Charge d'impôt	74,2	283,2
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt	1 479,2	1 498,2
Intérêts sur créances	27,0	18,3
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence	5,3	7,4
Impôt versé	(25,5)	(12,6)
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation	0,5	46,7
Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	1 486,5	1 558,0
Activités d'investissement		
Secteur des activités de foncière	(1 017,2)	(377,5)
Acquisitions de titres consolidés	(85,1)	(13,6)
Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers	(1 368,2)	(1 343,7)
Paiement de l'exit tax	-	(0,1)
Remboursement de financement immobilier	23,2	54,4
Nouveau financement immobilier	(300,6)	(29,4)
Cessions de titres de filiales consolidées	121,0	31,6
Cessions d'immeubles de placement	592,5	923,3
Investissements financiers	(7,7)	(9,5)
Acquisitions d'immobilisations financières	(10,0)	(11,3)
Cessions d'immobilisations financières	2,5	1,7
Variation d'immobilisations financières	(0,2)	0,1
Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(1 024,9)	(386,9)
Activités de financement		
Augmentation de capital de la société mère	77,9	95,4
Achats d'actions propres	(7,3)	-
Augmentation de capital des actionnaires minoritaires	2,2	0,1
Distribution aux actionnaires de la société-mère	(1 018,3)	(963,1)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	(66,2)	(54,8)
Nouveaux emprunts et dettes financières	1 941,4	2 519,0
Remboursements d'emprunts et de dettes financières	(990,1)	(2 311,9)
Produits financiers	95,9	82,3
Charges financières	(318,8)	(336,3)
Autres flux liés aux opérations de financement	(10,1)	(114,1)
Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement	(293,4)	(1 083,4)
Variation des liquidités et équivalents au cours de la période	168,2	87,8
Trésorerie à l'ouverture	396,0	320,1
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie	1,5	(11,9)
Trésorerie à la clôture	565,7	396,0

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

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

1. RAPPORT D'ACTIVITE ET RESULTATS 2017

I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES

Principes comptables

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2017 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS, tel qu'adopté dans l'Union Européenne au 31 décembre 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)¹. Un récapitulatif est présenté à la fin du Rapport d'activité.

Périmètre de consolidation

Les principaux changements intervenus sur le périmètre de consolidation du Groupe depuis le 31 décembre 2016 sont :

- Le 2 octobre, la cession de l'immeuble de bureaux So Ouest Plaza ;
- Le 23 octobre, la création d'une coentreprise avec Commerz Real à travers laquelle le Groupe a acquis 50% du centre commercial Metropole Zlicin (Prague) d'une surface d'environ 56 000 m². Cet actif est comptabilisé par mise en équivalence ;
- Le 8 novembre, la cession de Barnasud ;
- Le 22 décembre, la cession de Channel Outlet Store et de L'Usine Roubaix ;
- Le 29 décembre, l'acquisition d'une participation additionnelle de 45% dans les sociétés détenant le centre commercial Polygone Riviera. Au 31 décembre 2017, le Groupe détenait 95% de cet actif ; et
- La cession de plusieurs actifs non stratégiques en Suède, comprenant Eurostop Arlanda, Arninge Centrum et Eurostop Örebro.

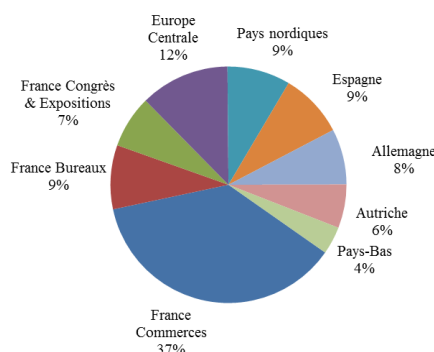
Au 31 décembre 2017, 307 sociétés étaient consolidées en intégration globale, six en « activité conjointe » (comme défini par la norme IFRS 11) et 23 comptabilisées par mise en équivalence².

Reporting opérationnel

Le Groupe est organisé d'un point de vue opérationnel en sept régions : France, Europe centrale³, 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 31 décembre 2017, y compris les actifs comptabilisés par mise en équivalence⁴.



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

¹ Les recommandations de l'EPRA sont consultables sur le site internet : www.epra.com.

² Principalement le centre commercial Rosny 2 en France, le complexe immobilier Zlote Tarasy en Pologne, le centre commercial Metropole Zlicin en République Tchèque, et les centres commerciaux CentrO, Gropius Passagen, Paunsdorf Center et Ring-Center en Allemagne.

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

⁴ 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 en 2017

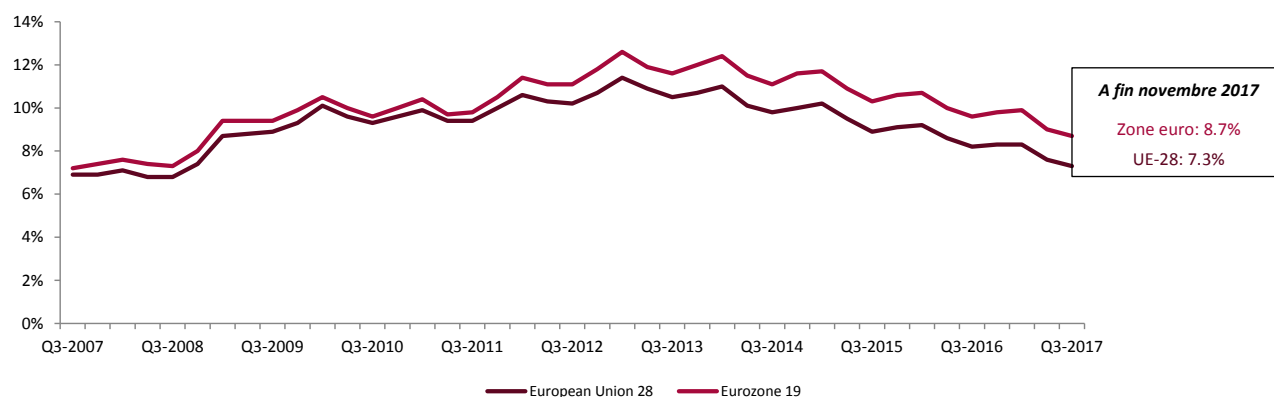
Environnement économique

L'économie européenne a continué de croître de façon régulière. La croissance du PIB pour 2017⁵ est estimée à +2,3% pour l'Union Européenne (UE-28) et à +2,2% pour la zone euro, en amélioration par rapport à 2016 (respectivement +1,9% et +1,8%).

Cette croissance est soutenue par la consommation privée, l'amélioration de l'activité économique mondiale et les créations d'emplois. L'investissement montre également des signes de reprise.

Le taux de chômage⁶ a baissé à fin novembre 2017 pour atteindre 7,3% dans l'UE-28 (-100 points de base par rapport à novembre 2016) et 8,7% dans la zone euro (-110 points de base par rapport à novembre 2016). Ces taux sont les plus bas enregistrés depuis décembre 2008 pour l'UE-28 et depuis mars 2009 pour la zone euro. Les créations d'emplois sont soutenues par la croissance de la demande, l'augmentation modérée des salaires et par les réformes structurelles mises en œuvre dans certains pays de l'UE-28. Celles-ci sont cependant impactées par le manque de personnel qualifié dans certains pays de l'UE-28, ainsi que par la fin de mesures fiscales incitatives dans d'autres pays.

Taux de chômage dans l'Union Européenne et dans la zone euro (2007-2017)



	Max	Date	Novembre 2017 vs. Max
Zone euro	12,6%	Q1-2013	-31%
Union Européenne-28	11,4%	Q1-2013	-36%

⁵ Source : European Commission, European Economic Forecast, Autumn 2017 (publié en novembre 2017).

https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip063_en.pdf

⁶ Source : Eurostat, novembre 2017 (publié le 09/01/2018).

<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8571046/3-09012018-AP-EN.pdf/0d35bf38-0dcc-4f3c-b3e8-5dbcdbe6908e>

Région / Pays	PIB	
	2017 Prévision	2016 Réalisé
Union Européenne (UE-28)	2,3%	1,9%
Zone euro	2,2%	1,8%
France	1,6%	1,2%
République Tchèque	4,3%	2,4%
Pologne	4,2%	2,7%
Slovaquie	3,3%	3,3%
Espagne	3,1%	3,2%
Suède	3,2%	3,3%
Finlande	3,3%	1,4%
Danemark	2,3%	1,3%
Autriche	2,6%	1,5%
Allemagne	2,2%	1,9%
Pays-Bas	3,2%	2,2%

Source : European Economic Forecast, automne 2017.

Les prévisions de croissance du PIB de l'UE-28 sont de +2,1%, en l'absence de tout choc politique ou économique majeur. La croissance moyenne pondérée du PIB des pays dans lequel le Groupe est présent ressort à +2,3% pour 2018. Les risques susceptibles de peser sur ces prévisions sont à la fois d'ordre externe (risque géopolitique en Corée du Nord et au Moyen Orient, politique commerciale des Etats-Unis et ajustement de l'économie chinoise) et interne avec l'issue encore incertaine des négociations du Brexit, l'appréciation de l'euro et la remontée des taux. Les prévisions relatives à l'inflation pour 2018⁷ s'élèvent à +1,7% dans l'UE-28 (+1,7% en 2017) et +1,4% dans la zone euro (+1,5% en 2017).

Nombre de visites⁸

Le nombre de visites dans les centres commerciaux du Groupe Unibail-Rodamco est en augmentation de +0,9% au 31 décembre 2017 par rapport à 2016.

En France, le nombre de visites a augmenté de +1,1% au 30 novembre 2017, soit +270 points de base au-dessus de l'indice national⁹. Le nombre de visites pour les centres commerciaux parisiens¹⁰ du Groupe a augmenté de +1,7% sur la même période.

Le nombre de visites a également augmenté en Allemagne (+1,7%), en Europe Centrale (+1,3%), dans les Pays Nordiques (+2,9%) et en Autriche (+1,7%). L'Espagne a connu une baisse (-0,6%), tout en surperformant l'indice national de +30 points de base. Les visites dans les centres commerciaux néerlandais sont restées quasiment stables (-0,2%), malgré la fermeture de certains grands magasins V&D en 2016¹¹.

⁷ Source : European Commission, European Economic Forecast, Autumn 2017 (publié en novembre 2017).

https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip063_en.pdf

⁸ Les nombres de visites incluent les centres comptabilisés par mise en équivalence (Rosny 2, CentrO et Paunsdorf Center), excluant Jumbo, Zlote Tarasy et Metropole Zlicin, actifs non gérés 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, acquisitions d'actifs et centres en restructuration. Pour l'année 2017, les centres commerciaux suivants ont été exclus en raison de leur livraison ou de leurs travaux en cours : Carré Sénart et Carré Sénart Shopping Park, Galerie Gaîté, Les Boutiques du Palais, La Part-Dieu, Parly 2, Glòries, Bonaire, Centrum Chodov, Wroclavia, CH Ursynow, Mall of The Netherlands et Gropius Passagen. Les visites de Galeria Mokotow, Fisketorvet, Pasing Arcaden, Höfe am Brühl et Palais Vest ont été exclues des données en l'absence de système de comptage fiable.

⁹ La référence est l'indice CNCC (Conseil National des Centres Commerciaux).

¹⁰ Les Quatre Temps, CNIT, Le Forum des Halles et Carrousel du Louvre.

¹¹ Fermeture des magasins V&D à Amstelveen, Zoetermeer et Almere au 1^{er} semestre 2016.

Performances des enseignes¹²

Les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont augmenté de +3,9% au 30 novembre 2017 par rapport à la même période de 2016, surperformant de +181 points de base les indices nationaux¹³. Cette croissance, supérieure à celle de la fréquentation des centres commerciaux, reflète un taux de conversion en augmentation régulière depuis 2013¹⁴.

Région	Croissance des chiffres d'affaires des commerçants (%) (au 30/11/2017)	Performance versus Indice National (points de base)
France	+4,6	+413
Europe Centrale	+5,9	+162
Espagne	+1,8	-90
Pays Nordiques	+5,3	+303
Autriche	+1,7	-80
Allemagne	+2,3	-125
Total	+3,9	+181

- En France, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont augmenté de +4,6% à fin novembre 2017, surperformant l'indice national des ventes IFLS de +413 points de base et l'indice du CNCC de +570 points de base. Les ventes ont été particulièrement soutenues au Forum des Halles (+20,4%), à Polygone Riviera (+12,1%) et à Vélizy 2 (+6,7%). Elles sont en baisse à So Ouest (-3,3%) et Aéroville (-0,5%), en raison principalement de la fermeture en septembre 2017 des magasins Marks & Spencer dans ces deux centres.
- En Europe Centrale, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe sont en hausse de +5,9%, surperformant l'indice national des ventes de +162 points de base. Tous les actifs de la région ont vu leurs ventes progresser.
- En Espagne, la croissance des chiffres d'affaires (+1,8%) a été affectée par la situation politique en Catalogne. Tous les actifs du Groupe en Catalogne présentent néanmoins une croissance de leurs chiffres d'affaires. La croissance a par ailleurs été forte dans les centres du Groupe situés dans les villes secondaires du pays, avec Vallsur (+14,5%), Los Arcos (+6,4%), El Faro (+5,1%) et Bahia Sur (+2,3%).
- Dans les Pays Nordiques, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont augmenté de +5,3%, surperformant l'indice national des ventes de +303 points de base. Le succès de Mall of Scandinavia (+14,2%) contribue largement à cette croissance, partiellement compensée par la baisse observée à Solna (-1,8%). Täby Centrum et Nacka Forum enregistrent également des croissances positives.
- En Allemagne, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont augmenté de +2,3%. Les fortes croissances observées à Ruhr Park (+5,7%), Paunsdorf Center (+5,4%), Minto (+4,2%), Höfe am Brühl (+4,1%) et Palais Vest (+3,7%) ont été partiellement compensées par CentrO (-1,0%), impacté par plusieurs opérations de re-commercialisation (magasins fermés pendant la période de travaux d'aménagement).

Les secteurs les plus performants ont été le sport (+13,4%), la restauration (+6,4%), la santé & beauté (+6,1%) et les loisirs et divertissements (+3,2%), illustrant ainsi la stratégie de différenciation du Groupe en terme d'expérience client. Les chiffres d'affaires dans le secteur « habillement », principal segment en termes de surfaces (29,2% de la GLA du Groupe au 31 décembre 2017), ont augmenté de +2,9%. Les secteurs « cadeaux » et « grands magasins & luxe » ont quant à eux diminué respectivement de -1,3% et -0,7%.

¹² Les chiffres d'affaires des commerçants incluent les centres comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence (Rosny 2, CentrO et Paunsdorf Center), excluant Jumbo, Zlote Tarasy et Metropole Zlicin, actifs non gérés 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 2017, les centres commerciaux suivants sont exclus en raison de leur livraison ou de leurs travaux en cours : Carré Sénart and Carré Sénart Shopping Park, Galerie Gaîté, Les Boutiques du Palais, La Part-Dieu, Parly 2, Glòries, Bonaire, Centrum Chodov, Wrocławia, CH Ursynow and Gropius Passagen. Les chiffres d'affaires de Primark ont été estimés.

¹³ Basé sur les derniers indices nationaux disponibles (évolution d'année en année) à fin novembre 2017 : France : l'Institut Français du Libre-Service (IFLS) ; Espagne : Instituto Nacional de Estadística ; Europe Centrale : Český statistický úrad (République Tchèque), Polska Rada Centrow Handlowych (Pologne) (à octobre 2017), Eurostat (Slovaquie) ; Autriche : Eurostat ; Pays nordiques : HUI Research (Suède), Danmarks Statistik (Danemark) ; Allemagne : Destatis-Genesis (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.

¹⁴ Périmètre constant sur la période de 2013 à 2017 (49 centres commerciaux). Taux de conversion : pourcentage de visiteurs ayant réalisé au moins un achat dans le centre commercial.

Les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont augmenté de +3,7% au 31 décembre 2017 par rapport à la même période de 2016.

Classement des 10 principales enseignes, en pourcentage de leurs loyers rapportés aux loyers totaux perçus par le Groupe

% des loyers totaux	15,5%
Principal locataire	4,7%
Inditex	
H&M	
Mango	
Printemps	
Fnac Darty	
Vivarte	
Sephora	
Media Markt / Saturn	
Go Sport	
UGC	

Activité Locative

En 2017, le Groupe a signé 1 350 baux (1 479 en 2016) générant un gain locatif¹⁵ de +14,7% (+16,8% dans les actifs majeurs¹⁶ du Groupe). Le taux de rotation¹⁷ a atteint 11%, dépassant ainsi l'objectif du Groupe de 10%.

Le Groupe a par ailleurs poursuivi sa stratégie de différenciation en introduisant de nouvelles EIP¹⁸ (Enseignes Internationales « Premium »). 223 baux ont été signés en 2017 avec des EIP, soit une augmentation de +13,8% par rapport aux 196 baux signés en 2016. La part des EIP dans le taux de rotation du Groupe a atteint 16,7% en 2017.

De nombreux EIP ont choisi les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco pour leur première implantation dans de nouveaux marchés :

- Jo Malone en République Tchèque (Centrum Chodov) ;
- Daniel Wellington en Pologne (Galeria Mokotow) et en République Tchèque (Centrum Chodov) ;
- Lacoste en Suède (Täby Centrum) ;
- Rituals en Slovaquie (Aupark) ;
- Bialetti en Autriche (Donau Zentrum) ;
- Nespresso, première « boutique concept » en Europe en Pologne (Galeria Mokotow) ;
- O'Learys aux Pays-Bas (Mall of The Netherlands).

De nombreux centres commerciaux du Groupe ont également été choisis par les EIP pour ouvrir leur premier magasin en centre commercial :

- Uniqlo en Espagne (Glòries) ;
- COS en République Tchèque (Centrum Chodov) ;
- NYX en Allemagne (CentrO) ;
- Aesop en France (Parly 2) ;
- Five Guys et Wagamama en Espagne (Parquesur) ;
- Asics aux Pays-Bas (Mall of The Netherlands) ;
- Joe & The Juice aux Pays-Bas (Amstelveen).

¹⁵ Gain locatif : différence entre les nouveaux loyers et les anciens loyers indexés. Indicateur calculé uniquement sur les renouvellements et relocations.

¹⁶ Les actifs majeurs du Groupe sont : Les Quatre Temps, Aéroville, Parly 2, Vélizy 2, Carré Sénart, Rosny 2, Le Forum des Halles, Carrousel du Louvre, CNIT, Confluence, La Part-Dieu, Villeneuve 2, Euralille, Polygone Riviera, La Vaguada, Parquesur, Bonaire, Splau, La Maquinista, Glòries, Donau Zentrum, Shopping City Süd, Centrum Cerny Most, Centrum Chodov, Wroclavia, Galeria Mokotow, Zlote Tarasy, Arkadia, Aupark, Jumbo, Fisketorvet, Mall of Scandinavia, Täby Centrum, Stadshart Amstelveen, Leidsenhage, Ruhr Park, Gropius Passagen, CentrO et Pasing Arcaden.

¹⁷ Taux de rotation : (nombre de relocations + nombre de cessions et de renouvellements avec nouveau concept) / nombre de boutiques. Les baux courts sont exclus.

¹⁸ Enseignes Internationales « Premium » (EIP) : Enseignes internationales de renom développant des concepts – produits et boutiques – différenciants et susceptibles d'améliorer l'attractivité des centres.

Enfin, le Groupe a continué à renforcer ses partenariats avec des EIP déjà présents dans ses centres commerciaux, avec notamment Flying Tiger et O Bag qui ont ouvert respectivement 14 et 10 nouveaux magasins, et L'Occitane, Armani Exchange et Snipes qui ont ouvert chacun sept nouveaux magasins dans le portefeuille du Groupe.

Brand Events

Le chiffre d'affaires de l'activité « speciality leasing » a atteint 25,7 M€ en 2017, en augmentation de +13,9% par rapport à 2016.

Le Groupe a accéléré la digitalisation de ses centres commerciaux avec la mise en place de nouveaux écrans digitaux géants, participant à la croissance de ses recettes publicitaires de +24,5% (+1,7 M€) par rapport à 2016.

En 2017, les revenus du Groupe générés par les « pop-up » et les « roadshows » ont augmenté de +15,9 % (+1,8 M€) par rapport à 2016, principalement grâce à plusieurs opérations internationales avec des enseignes du secteur « santé & beauté » telles que Solaris et Chanel. Le Groupe a également renforcé ses partenariats dans le secteur de l'électronique avec des événements organisés par des marques telles que Samsung et Huawei.

Projets d'extension, de rénovation et de nouveaux centres

L'année 2017 a été très active, avec cinq livraisons (commercialisées à 99% à l'ouverture), illustrant ainsi l'importante contribution des projets de développement dans la croissance des loyers nets du Groupe.

- L'inauguration de l'extension de Centrum Chodov le 10 octobre a attiré plus de 70 000 visiteurs. Après trois ans de travaux, Centrum Chodov est à présent le plus grand centre commercial en République Tchèque avec 101 600 m² de surfaces locatives et 301 magasins¹⁹. L'offre commerciale inclut de nouvelles enseignes faisant leur entrée en République Tchèque, telles que Zara Home, Oysho et Converse. Le centre accueille également le plus grand et le plus moderne des multiplexes du pays (Cinema City de 18 écrans, dont trois écrans VIP et un auditorium 4DX²⁰). Le 7 novembre, « The Association for Real Estate Market Development » a décerné à Centrum Chodov le prix "Best of Realty 2017" du meilleur projet de centre commercial.
- Wroclavia a ouvert le 17 octobre à Wroclaw et a attiré plus de 3,1 millions de visites au 31 décembre 2017. Projet mixte de 81 000 m² (dont 65 000 m² de commerces), le centre comprend 177 magasins, des restaurants et des surfaces dédiées aux loisirs. L'offre commerciale inclut des enseignes telles que Sfera, Blue Frog, La Mallorquina, Vapiano, Uterqüe et Steve Madden.
- L'inauguration de l'extension de Carré Sénart a eu lieu le 25 octobre. Avec 31 310 m² supplémentaires (151 800 m² au total, en incluant le shopping parc), le centre commercial comprend désormais un grand magasin Galeries Lafayette et 68 nouvelles boutiques, dont des enseignes iconiques telles qu'Uniqlo, NYX, Armani Exchange, Superdry, Hema, Rituals et Sostrene Grene. Le nombre de visites quotidiennes a augmenté de +20% en moyenne par rapport à 2016 depuis l'ouverture. Le centre est désormais ouvert tous les dimanches depuis fin octobre.
- L'inauguration de la rénovation complète de Glòries a eu lieu le 9 novembre. Le centre accueille désormais 130 magasins sur 67 000 m² (+10 501 m² supplémentaires) incluant 3 000 m² d'espace Fresh! ainsi que le premier Uniqlo dans un centre commercial en Espagne, le plus grand et le plus récent des concepts Mango en Espagne, le plus grand H&M dans un centre commercial en Espagne et le premier H&M Home à Barcelone.
- Le 29 novembre, le Groupe a inauguré à Parly 2 le nouveau mail « Pont Neuf » de 3 500 m², créant une boucle permettant de faciliter la circulation des visiteurs dans le centre. L'extension comprend 16 nouveaux magasins dont Uniqlo, Armani Exchange, New Balance, Bensimon, Marlette²¹, Rituals et Aesop. Monoprix (étendu sur 6 000 m² de surface de vente) et le BHV ont également profité de l'extension pour ouvrir leurs nouveaux concepts.

¹⁹ Source : Cushman & Wakefield ; classement excluant les « retail parks », magasins d'ameublement/maison/jardinierie situés en dehors du mail, y compris lorsqu'ils sont reliés ou détenus par le centre commercial.

²⁰ Salle de cinéma incluant des technologies à réalité augmentée tels que les sièges mouvants, le vent, la pluie, les lumières, les senteurs, créant une expérience plus immersive pour le spectateur.

²¹ Vainqueur du « Grand prix des jeunes entrepreneurs » en 2014, concours créé par le Groupe en 2007 afin d'encourager la création de nouvelles enseignes.

Destinations et innovations

Le déploiement des concepts de destination du Groupe s'est poursuivi en 2017 :

- Dining Experience™ : deux nouvelles « Dining Experience™ » ont été ouvertes en octobre en Pologne, à Wroclavia et à Arkadia ;
- Designer Gallery™ : une quatrième « Designer Gallery™ » a ouvert le 11 octobre à Centrum Chodov ;
- Family Experience : une troisième « Family Experience » a ouvert le 30 octobre à Centrum Cerny Most.

Le label 4 étoiles a par ailleurs été attribué en 2017 à Wroclavia, Parly 2, Bonaire, Centrum Chodov et Glòries, portant ainsi à 31 le nombre de centres commerciaux labellisés au sein du Groupe.

Le déploiement de « Connect » (l'application pour smartphone permettant de communiquer directement avec tous les employés des enseignes des centres commerciaux) s'est accéléré en 2017, avec 33 centres équipés au 31 décembre 2017 (contre six au 31 décembre 2016).

La troisième saison d'UR Link, l'accélérateur du Groupe, s'est concentrée autour de trois grands thèmes : le développement de lieux plus durables, la création de nouvelles offres et services, l'amélioration de la connaissance et des interactions avec les visiteurs des centres commerciaux du Groupe. Les start-ups sélectionnées incluent Phenix (gestion des déchets dans les centres commerciaux), Combo Solutions (simulation de l'impact carbone de la construction et de l'exploitation de nouveaux bâtiments) et Jam (développement d'un « chatbot » (assistant virtuel) au Forum des Halles pour communiquer avec les « Millenials »).

Les initiatives d'Unibail-Rodamco envers les start-up ont été récompensées en 2017 : le Groupe figure parmi les trois finalistes du prestigieux prix «David avec Goliath» et a été sélectionné dans le baromètre 2017 de la « La French Tech ».

Marketing et digital

Le Groupe a renforcé en 2017 ses initiatives dans les médias et les événements en lançant sa première campagne d'emails personnalisés, grâce à ses nouveaux outils de CRM.

La campagne «Unexpected Shopping» a été amplifiée avec «Unexpected Smile», un film publicitaire lancé à l'échelle européenne en octobre dans 33 centres commerciaux du Groupe. La campagne publicitaire, dont l'objectif était de renforcer l'image de ces centres en invitant les spectateurs à découvrir les expériences extraordinaires qu'ils proposent, a généré plus de 5,5 millions de vues sur les réseaux sociaux en Europe.

Dans le cadre de son partenariat exclusif avec Niantic Inc. et The Pokémon Company, le Groupe a organisé de nouvelles animations en août autour de «Pokémons» inédits en Europe. Le nombre de visites a augmenté de +9% en moyenne sur trois week-ends en août par rapport à 2016²². Les premiers événements «Pokémon Go Safari Zone» au monde ont par ailleurs eu lieu aux Quatre Temps, à La Maquinista, CentrO, Fisketorvet, Centrum Cerny Most et Mall of Scandinavia, avec un impact significatif sur le nombre de visites :

- +60%²³ à Fisketorvet (meilleure journée en 2017) ;
- +36% à Centrum Cerny Most (meilleure journée de l'histoire du centre) ;
- +33% à Mall of Scandinavia ;
- +22% à La Maquinista (troisième meilleure journée de l'histoire du centre) ;
- +21% aux Quatre Temps ;
- +19% à CentrO.

Ces événements ont également eu un impact positif sur le recrutement de nouveaux clients et sur le chiffre d'affaires des commerçants du Groupe. Lors d'une enquête réalisée à la suite des événements organisés à Mall of Scandinavia et à Fisketorvet, 56% des participants ont ainsi déclaré n'avoir jamais visité le centre commercial auparavant et 93% d'entre eux avoir réalisé au moins un achat durant leur visite.

En matière digitale, 1,8 million de nouveaux clients ont souscrit au programme de fidélité du Groupe en 2017, portant ainsi le nombre total d'abonnés à 4,2 millions. 85% des nouveaux membres se sont inscrits en utilisant un moyen digital (internet et applications) comparé à 37% en 2016.

²² Sur le périmètre de 36 centres commerciaux.

²³ Par rapport au même samedi en 2016.

En 2017, l'audience sur les canaux digitaux du Groupe a également augmenté avec :

- 53 millions de visites sur ses sites web ;
- 235 000 utilisateurs de ses applications en moyenne par mois (120 000 en 2016) avec un pic en décembre (400 000 utilisateurs, soit trois fois plus qu'en décembre 2016).

Le Groupe a par ailleurs continué à améliorer et à déployer ses services digitaux, avec notamment :

- L'introduction au 4^{ème} trimestre 2017 de nouveaux plans disponibles sur toutes les applications des centres du Groupe ;
- Le déploiement de « Find my car », maintenant disponible dans 16 centres commerciaux du Groupe (contre quatre au 31 décembre 2016).

L'année 2017 a également été marquée par le déploiement de Salesforce, l'outil CRM du Groupe qui sera au cœur de la stratégie de relations clients entre le Groupe et ses visiteurs en 2018 :

- 55% du portefeuille du Groupe (37 centres) ont été équipés avec cet outil ;
- 237 campagnes d'emails ont été réalisées, avec 7 millions d'emails envoyés et un taux d'ouverture de 21,9% (par rapport aux comparables du secteur de 20%) et un taux de clics de 3,8% (par rapport aux comparables de 2,5%).

1.2. Loyers nets

Au 31 décembre 2017, le Groupe détenait 79 actifs de commerce, dont 67 centres commerciaux. 57 d'entre eux accueillent six millions ou plus de visites par an et représentent 97% du portefeuille d'actifs de commerce²⁴ du Groupe en valeur brute. Sauf indication contraire, toutes les mentions relatives aux loyers, à la part des sociétés liées et aux baux signés font référence aux données de 2017, et les comparaisons se réfèrent à 2016.

Le total des loyers nets consolidés des actifs de commerce s'est élevé à 1 346,4 M€, en hausse de +5,8%, grâce principalement à une forte croissance de +4,3% des loyers nets à périmètre constant et à l'impact positif des livraisons en Espagne, en France et en Europe Centrale.

Région	Loyers nets (M€)		
	2017	2016	%
France	609,8	580,5	5,0%
Europe centrale	172,4	156,2	10,4%
Espagne	161,0	146,0	10,3%
Pays nordiques	145,8	139,9	4,2%
Autriche	103,2	98,6	4,6%
Allemagne	92,6	89,9	2,9%
Pays-Bas	61,7	61,5	0,2%
TOTAL Loyers nets	1 346,4	1 272,6	5,8%

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

Les +73,8 M€ d'augmentation des loyers nets se décomposent de la manière suivante :

- +34,1 M€ provenant de la livraison de projets ou de nouveaux lots, principalement en Espagne (Glòries et Bonaire), en France (principalement Le Forum des Halles, Carré Sénart et Parly 2) et en Europe Centrale (principalement Centrum Chodov et Wroclavia).
- +2,6 M€ provenant de l'acquisition de lots complémentaires, principalement en France.
- -2,5 M€ provenant d'écarts de change négatifs sur le SEK.
- -3,3 M€ dans les actifs en développement, principalement en France et aux Pays-Bas (projet Mall of The Netherlands).
- -7,2 M€ provenant de cessions d'actifs, principalement dans les Pays nordiques (Eurostop Arlanda, Arninge Centrum et Eurostop Örebro en 2017), en Espagne (Sant Cugat en décembre 2016 et Barnasud en novembre 2017) et en Europe Centrale (Europark en avril 2016).

²⁴ Actifs en exploitation, y compris les actifs comptabilisés par mise en équivalence.

- +50,1 M€ de croissance à périmètre constant. Les loyers nets à périmètre constant²⁵ progressent de +4,3%, soit 360 points de base au-dessus de l'indexation, dépassant l'objectif du Groupe de croissance à périmètre constant de 200 à 300 points de base au-dessus de l'indexation.

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2017	2016	%
France	528,3	509,2	3,7%
Europe centrale	153,2	147,0	4,2%
Espagne	142,9	136,6	4,6%
Pays nordiques	140,5	130,6	7,6%
Autriche	102,4	98,6	3,9%
Allemagne	92,5	89,6	3,2%
Pays-Bas	51,2	49,3	3,8%
TOTAL	1 211,1	1 161,0	4,3%

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

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

(a) Autres revenus nets des dépenses.

La croissance des loyers nets à périmètre constant de +4,3% reflète l'indexation de +0,7% (+0,3% en 2016), la bonne performance des renouvellements et relocations (+1,9% comparé à +2,2% en 2016) et l'impact positif de la catégorie « Autres » (+1,7% comparé à +0,9% en 2016). La hausse de cette catégorie est due principalement à la croissance des loyers variables (essentiellement dans les Pays nordiques et en France), à des indemnités reçues pour départ anticipé de locataires en France et par une reprise de provision pour litiges aux Pays-Bas.

Sur le portefeuille global, les loyers variables représentent 3,0% (40,5 M€) des loyers nets, contre 2,6% (33,0 M€) en 2016. Cette hausse est principalement due aux succès de Mall of Scandinavia et de Fisketorvet dans les Pays nordiques.

²⁵ 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.

1.3. Part des sociétés liées

La « Part des sociétés liées »²⁶ récurrente provenant de l'activité centres commerciaux représente 84,0 M€, à comparer à 66,7 M€ en 2016.

Région	Part des sociétés liées (M€)		
	2017 Récurrent	2016 Récurrent	Variation
France	8,1	7,0	1,1
Europe centrale	46,6	30,7	15,9
Espagne	0,2	0,5	-0,3
Allemagne	29,1	28,5	0,6
TOTAL	84,0	66,7	17,3

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

La hausse de +17,3 M€ provient principalement :

- En France, de la bonne performance de Rosny 2 ;
- 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 ; l'acquisition de Metropole Zlicin a également eu un impact positif ;
- 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 Center, compensée par l'impact de la hausse de la vacance à CentrO au cours des recommercialisations et de la rénovation de Gropius Passagen.

1.4. Activité locative en 2017

1 350 baux ont été signés sur les actifs en exploitation consolidés (1 479 en 2016) pour un montant de Loyers Minimum Garantis (LMG) de 159,7 M€. Le gain locatif sur les relocations et renouvellements est de +14,7% en moyenne (+17,4% en 2016), dépassant les objectifs du Groupe pour l'année. Il provient de fortes progressions en Espagne, en Autriche et en France, partiellement compensées par un gain locatif plus faible en Allemagne, en Europe Centrale et dans les Pays nordiques et par une évolution négative aux Pays-Bas. En 2016, le gain locatif du Groupe 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 ²	LMG (M€)	Gain locatif	
				M€	%
France	332	106 642	55,3	7,0	19,0%
Europe centrale	302	47 161	28,8	2,7	11,7%
Espagne	264	52 532	28,9	5,1	23,9%
Pays nordiques	178	54 327	19,3	0,2	1,4%
Autriche	108	22 226	12,7	2,0	20,7%
Allemagne	75	10 288	4,8	0,4	12,4%
Pays-Bas	91	42 219	10,0	- 0,4	-5,1%
TOTAL	1 350	335 394	159,7	17,1	14,7%

LMG : Loyer Minimum Garanti

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

²⁶ 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.

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

Au 31 décembre 2017, le montant total de LMG en année pleine du portefeuille de centres commerciaux a augmenté à 1 341,2 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 (M€) par date de prochaine option de sortie	En % du total	LMG (M€) par date de fin de bail	En % du total
expirés	38,4	2,9%	38,4	2,9%
2018	242,6	18,1%	88,4	6,6%
2019	272,4	20,3%	109,2	8,1%
2020	281,1	21,0%	134,2	10,0%
2021	135,1	10,1%	120,9	9,0%
2022	138,8	10,4%	181,3	13,5%
2023	66,8	5,0%	120,8	9,0%
2024	38,5	2,9%	83,7	6,2%
2025	40,6	3,0%	117,4	8,8%
2026	20,9	1,6%	85,7	6,4%
2027	17,9	1,3%	90,6	6,8%
2028	4,9	0,4%	23,6	1,8%
au-delà	43,1	3,2%	146,8	10,9%
TOTAL	1 341,2	100%	1 341,2	100%

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 37,8 M€ (35,2 M€ au 31 décembre 2016).

Le taux de vacance EPRA²⁷ a augmenté à 2,4% au 31 décembre 2017 (2,3% au 31 décembre 2016), dont 0,2% de vacance stratégique. La hausse du taux de vacance aux Pays-Bas résulte essentiellement de la vacance stratégique à Stadshart Amstelveen. La vacance a augmenté dans les Pays nordiques en raison de départs à Tåby Centrum.

Région	Vacance au 31/12/2017		Au 31/12/2016
	M€	%	
France	20,0	2,8%	2,8%
Europe centrale	0,7	0,4%	0,1%
Espagne	2,2	1,0%	1,0%
Pays nordiques	6,8	4,2%	3,3%
Autriche	1,1	1,0%	1,2%
Allemagne	2,8	2,6%	2,2%
Pays-Bas	4,1	6,5%	6,0%
TOTAL	37,8	2,4%	2,3%

Hors projets en développement

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

²⁷ 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.

Le taux d'effort²⁸ moyen des locataires a augmenté au 31 décembre 2017 à 15,1%, contre 14,7% au 31 décembre 2016.

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

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

1.6. Loyer moyen par m² 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 le « Patrimoine et 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 - 31/12/2017		Loyer en € par m ² (a)	TCAM des loyers nets (b)
France	Max	901	11,8%
	Min	122	1,6%
	Moy. pondérée	537	4,2%
Europe Centrale	Max	583	3,2%
	Min	205	2,3%
	Moy. pondérée	416	2,5%
Espagne	Max	813	3,7%
	Min	117	2,3%
	Moy. pondérée	320	3,3%
Pays Nordiques	Max	488	5,3%
	Min	201	2,9%
	Moy. pondérée	387	3,3%
Allemagne	Max	471	4,1%
	Min	252	2,4%
	Moy. pondérée	310	3,3%
Autriche	Max	395	3,0%
	Min	377	2,7%
	Moy. pondérée	386	2,9%
Pays-Bas	Max	406	4,7%
	Min	124	2,8%
	Moy. pondérée	256	3,3%
Groupe	Max	901	11,8%
	Min	117	1,6%
	Moy. pondérée	406	3,5%

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

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

²⁸ 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.

1.7. Présentation des activités du Groupe en Allemagne²⁹

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 en 2017, le paragraphe ci-dessous donne les principaux indicateurs de performance³⁰ 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 5,4 Md€ au 31 décembre 2017 (5,0 Md€ au 31 décembre 2016) ;
- Les projets en développement représentent 1,3 Md€ au 31 décembre 2017 (1,2 Md€ au 31 décembre 2016) ;
- La surface locative gérée est de 1,4 million de m², dont 0,8 million de m² pour les actifs détenus en propre ;
- Les loyers nets ont atteint 202,2 M€ en 2017, en hausse de +1,9 M€ par rapport à 2016 ;
- A périmètre comparable, les loyers nets ont augmenté de +1,8% (avec une indexation de +0,8%) ;
- 140 baux ont été signés sur les actifs en exploitation (154 en 2016), avec un gain locatif moyen de +2,8% ;
- Le taux de vacance financière est de 4,0% au 31 décembre 2017, comparé à 4,9% au 31 décembre 2016, en raison d'une baisse de la vacance sur CentrO suite à plusieurs recommercialisations ;
- Le taux d'effort des locataires s'établit à 15,5% au 31 décembre 2017 (15,1% au 31 décembre 2016).

2. Bureaux

2.1. Le marché de bureaux en 2017

Demande placée

Avec 2,6 millions³¹ de m² de surfaces louées en 2017, la demande placée en région parisienne a atteint son plus haut niveau depuis 2007. Cela est dû essentiellement aux transactions du croissant ouest et à celles de plus de 5 000 m². 88 transactions³² de plus de 5 000 m² ont en effet été enregistrées en 2017 (65 en 2016), représentant 1,1 million de m² (+23% par rapport à 2016). 67% ont concerné des immeubles neufs ou restructurés.

Près de 1,1 million³² de m² ont été loués à Paris en 2017, stable par rapport à 2016. 481 000 m² ont été placés dans le Quartier Central des Affaires (QCA) (+8% par rapport à 2016).

Le marché de La Défense a enregistré 177 000 m² placés en 2017, en ligne avec la moyenne sur dix ans. Aucune transaction significative n'a été signée, en raison principalement du manque de livraisons de grandes surfaces « prime » en 2017. Aucun changement n'est attendu en 2018.

Surfaces disponibles³²

L'offre disponible en région parisienne au 31 décembre 2017 s'établit à environ 3,4 millions de m², dont 15% de surfaces neuves ou restructurées.

Le taux de vacance en région parisienne a baissé régulièrement depuis 2014, pour s'établir à 6,5% au 31 décembre 2017 (6,8% au 31 décembre 2016).

Des écarts significatifs subsistent d'un secteur à l'autre, avec, par exemple, un taux de vacance dans le QCA d'environ 2,9%, et une forte baisse à La Défense, de 8,2% à fin décembre 2016 à 7,3%. Dans d'autres secteurs comme Peri-Défense ou le croissant nord, les taux de vacance dépassent 15%.

Valeurs locatives

Les valeurs locatives en région parisienne ont augmenté tout au long de l'année 2017, et particulièrement dans le QCA où les loyers ont dépassé 800€/m², pour atteindre 850€/m² sur les Champs-Élysées (Paris 8).

A La Défense, les loyers les plus élevés ont approché 520€/m² (Cœur Défense), en l'absence de nouvelles surfaces neuves ou rénovées.

²⁹ Inclut les actifs de bureaux, qui représentent 0,7% de la valeur de patrimoine droits inclus, en part du groupe. Exclut Ring-Center.

³⁰ Ces indicateurs opérationnels sont donnés pour les actifs pris à 100% en 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.

³¹ Source : Immostat.

³² Source : BNP Paribas Real Estate.

Malgré un contexte de marché favorable, les mesures d'accompagnement sont restées élevées en région parisienne en 2017, avec des variations significatives d'un secteur à l'autre en fonction de la qualité et de la quantité de l'offre disponible.

Investissements

Les investissements en région parisienne ont atteint 16,4 Md€³³ en 2017 (stable par rapport à 2016). Les volumes ont été tirés par le 2nd semestre, qui enregistre 11,8 Md€ de transactions (4,6 Md€ au 1^{er} semestre).

45 transactions de plus de 100 M€ ont été conclues en 2017, à comparer à 46 en 2016. Les plus importantes sont :

- Cœur Défense (environ 1,7 Md€) et Tour Hekla (environ 575 M€) à La Défense ;
- So Ouest Plaza à Levallois ;
- Tours Duo et Parc Avenue à Paris 13 ;
- 90 Gambetta à Paris 20 ;
- In & Out à Boulogne-Billancourt et West Plaza à Colombes.

Comme en 2016, et malgré quelques exceptions, le marché de l'investissement en 2017 a été dominé par les investisseurs français, principalement par les fonds d'investissement, les compagnies d'assurances et les SCPI.

La conjonction d'une forte demande, d'un accès facile aux financements et d'une offre limitée pour les immeubles de bureaux de qualité a entraîné une nouvelle compression des taux à La Défense, où les taux « prime » ont baissé d'environ 50 points de base pour atteindre environ 4,00-4,25%, comme le montre la cession de la Tour Hekla. Le taux « prime » à Paris QCA est resté stable par rapport à 2016 à environ 3,00-3,25%.

2.2. Activité des Bureaux en 2017

Les loyers nets consolidés du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco ont atteint 140,8 M€, en baisse de -8,1% par rapport à 2016, en raison principalement des cessions d'actifs de 2016 et 2017.

Région	Loyers nets (M€)		
	2017	2016	%
France	123,6	135,7	-9,0%
Pays nordiques	12,4	12,9	-4,2%
Autres pays	4,9	4,6	5,1%
Total Loyers nets	140,8	153,2	-8,1%

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

Cette baisse de -12,5 M€ s'explique comme suit :

- +1,7 M€ en raison principalement de la livraison de Village 3 en mars 2016 ;
- -0,4 M€ en raison d'effets de change en Suède et d'autres effets mineurs ;
- -6,8 M€ dus aux projets en développement, principalement Shift (anciennement « Issy Guynemer ») ;
- -22,1 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 et de So Ouest Plaza en octobre 2017 ;
- Les loyers nets à périmètre constant sont en hausse de +15,1 M€ (+13,5%), en raison principalement d'une très bonne activité locative en France et de l'impact en année pleine du bail Deloitte sur Majunga (prise d'effet en avril 2016).

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2017	2016	%
France	111,0	95,8	15,9%
Pays nordiques	11,7	11,4	2,7%
Autres pays	4,6	5,0	-6,7%
TOTAL	127,3	112,2	13,5%

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

³³ Source : Cushman & Wakefield.

Un montant record de 97 144 m² pondérés (wm²) ont été loués sur les actifs en exploitation, dont 72 266 wm² en France. Des baux ont été signés avec AEW, Paul Hastings, Arsene et Dior sur Capital 8, avec In'Li dans la Tour Ariane, avec Orange dans Les Villages 4 et 6, ainsi que les renouvellements de la SNCF au CNIT et de Marsh dans la Tour Ariane.

Par ailleurs, le Groupe est entré en négociations exclusives avec Nestlé afin de prélever la totalité des 44 566 m² de l'immeuble Shift. La finalisation du bail est prévue pour le 1^{er} trimestre 2018, plus d'un an avant la livraison.

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	En % du total	LMG par date de fin de bail	En % du total
expirés	1,8	1,1%	1,8	1,1%
2018	15,1	8,9%	10,5	6,2%
2019	37,6	22,2%	23,0	13,5%
2020	11,1	6,5%	4,2	2,5%
2021	9,6	5,7%	2,5	1,5%
2022	10,1	5,9%	6,8	4,0%
2023	8,6	5,0%	15,2	9,0%
2024	0,6	0,3%	5,9	3,5%
2025	40,8	24,1%	11,8	6,9%
2026	5,6	3,3%	8,4	5,0%
2027	1,3	0,8%	21,8	12,9%
2028	17,4	10,2%	37,8	22,3%
au-delà	10,1	5,9%	19,9	11,8%
TOTAL	169,7	100%	169,7	100%

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

Les loyers potentiels des surfaces vacantes disponibles représentent 8,4 M€ au 31 décembre 2017, soit un taux de vacance financière³⁴ de 4,6% sur le portefeuille global (13,1% au 31 décembre 2016), dont respectivement 5,2 M€ et 3,3% en France (13,4% au 31 décembre 2016). Cette baisse de la vacance provient essentiellement des locations effectuées sur Capital 8 et Les Villages. La vacance à fin 2017 est concentrée sur Les Villages et Tour Ariane.

³⁴ 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.

3. Congrès & Expositions

Cette activité, située exclusivement en région parisienne, 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.

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%) ;
- L'édition 2017 de la « Foire de Paris » a accueilli 525 800 visites (+1,5%) ;
- La deuxième édition de Vivatech à Paris Expo Porte de Versailles a attiré plus de 60 000 visiteurs (+33%), 500 intervenants internationaux et plus de 6 000 exposants et start-ups originaires de plus de 50 pays.

Salons biennaux :

- La 52^{ème} 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 International du Machinisme Agricole (« SIMA ») a rassemblé 1 770 exposants de 42 pays et reçu 232 000 visites (-3,0% par rapport à 2015), dont 23% de visiteurs internationaux ;
- Le « Mondial du Bâtiment », l'un des salons leaders dans le secteur de la construction, a attiré 319 200 visiteurs (dont 20% internationaux) en novembre.

En mars, Samsung a choisi le Carrousel du Louvre pour le lancement mondial de sa nouvelle gamme de téléviseurs « 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 à Paris Expo Porte de Versailles. Absent de Paris depuis 1961, ce congrès itinérant a rassemblé plus de 8 000 spécialistes, le double de la précédente édition à Séoul en 2013.

En octobre, le Palais des Congrès de Paris a accueilli le « Google Cloud Summit » et ses 2 500 délégués.

Le nouveau Paris Convention Centre a été inauguré le 22 novembre et un premier congrès s'y est tenu en décembre : le 30^{ème} congrès de la rhumatologie avec 5 000 participants.

Au total, 725 manifestations ont été organisées sur les sites Viparis en 2017, dont 258 salons, 105 congrès et 362 événements d'entreprise.

L'EBITDA³⁵ de Viparis a atteint 134,4 M€, stable par rapport à 2015 retraité de l'impact du salon triennal Intermat. La croissance du segment des événements d'entreprise³⁶ (+13,6%) et du segment congrès (+19,4%) a été compensée par la baisse sur le segment des salons et par hausse des coûts de sécurité après les attentats de 2015. L'EBITDA est en baisse de -8,7 M€ (-6,1%) par rapport à l'EBITDA publié (143,1 M€) en 2015 (dernière période comparable).

A fin 2017, 92% des revenus locatifs pour l'exercice 2018 ont déjà été signés ou réservés, légèrement au-dessus des niveaux habituels de 85% à 90%.

Les hôtels ont généré un résultat opérationnel de 11,6 M€ sur la période, contre 13,0 M€ en 2016, la baisse provenant de la fermeture pour rénovation de l'hôtel Pullman Montparnasse en août 2017.

³⁵ EBITDA Viparis : « Loyers nets » + « Résultat opérationnel des services sur sites » + « Part récurrente des sociétés liées » du secteur Congrès & Expositions.

³⁶ Hors CNIT, non exploité actuellement en raison des travaux EOLE.

III. RESPONSABILITE SOCIETALE DE L'ENTREPRISE (RSE)

La RSE fait partie intégrante des opérations courantes et des projets 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 défi à long-terme, accompagné d'objectifs à atteindre d'ici 2030 : "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 une série 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 ainsi 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 d'ici à 2030 : assurer la transition vers une économie moins carbonée, anticiper les nouveaux modes de mobilité durable, intégrer pleinement les activités du Groupe au sein des territoires et impliquer l'ensemble de ses collaborateurs ainsi que ses parties prenantes dans la démarche. Cette approche s'articule autour de quatre piliers, associés chacun à des objectifs concrets et ambitieux :

1. "Less carbon emissions, better buildings"
2. "Less polluting transport, better connectivity"
3. "Less local unemployment, better communities"
4. "Less top-down, better collective power"

Pour assurer l'atteinte des ambitions de "Better Places 2030", une gouvernance claire a été définie, à un niveau stratégique et opérationnel, avec le soutien et l'expertise de l'équipe RSE du Groupe.

Les principales réalisations³⁷ de 2017 sont les suivantes :

- Pilier 1 - "Better Buildings" :
 - La méthodologie d'évaluation de l'empreinte carbone liée à la construction et à l'exploitation a été définie et appliquée à l'ensemble des projets de développement en phase de conception en 2017 (Trinity, Val Tolosa, Benidorm, Phare-Sisters, 3 Pays, Überseequartier, Mall of Europe, et les extensions de Garbera, La Part-Dieu, et Vélizy 2), et les équipes de développement ont bénéficié d'une formation dédiée.
 - Suite aux contrats signés en 2017 pour la France et l'Europe Centrale, toutes les régions du Groupe sont désormais alimentées en électricité d'origine renouvelable³⁸. Au 31 décembre 2017, 146 partenariats LED avaient été signés avec des preneurs, représentant 15,6 % de la surface locative totale de commerces³⁹.
 - La nouvelle version du bail vert, qui intègre l'obligation pour les preneurs d'installer des solutions d'éclairage LED et de s'approvisionner en électricité d'origine renouvelable à partir de 2020, a été déployée dans chaque région depuis le 1^{er} mai 2017.
- Pilier 2 - "Better Connectivity" :
 - 98 % des actifs du Groupe⁴⁰ sont équipés de places de chargement pour véhicules électriques, et six actifs pilotes ont été équipés de bornes de recharge de nouvelle génération.
 - Le Groupe poursuit le déploiement des bornes de recharge Tesla dans ses centres commerciaux, dans le cadre du partenariat noué avec le constructeur (20 centres équipés).
 - Trois actifs ont mis en place des "plans d'action mobilité", pour améliorer l'accessibilité des centres commerciaux tout en réduisant l'empreinte carbone associée. Ces plans d'action seront déployés à plus large échelle au sein du Groupe en 2018.
- Pilier 3 - "Better Communities" :
 - Le programme "UR for Jobs" : cette initiative destinée à favoriser l'insertion professionnelle des jeunes défavorisés a été déployée dans 15 centres, permettant 250 recrutements⁴¹ par les preneurs et prestataires de ces centres.

³⁷ Les données communiquées dans cette section sont en cours de vérification par les auditeurs mandatés à cet effet.

³⁸ Dans les parties communes des centres commerciaux détenus et gérés.

³⁹ Pour les actifs détenus et gérés.

⁴⁰ Portefeuille des centres commerciaux dont les parkings sont détenus et gérés.

⁴¹ Y compris dans un cursus de formation.

- Les “Journées Annuelles de Solidarité” : 12 sessions ont été organisées, dans le but de sensibiliser les jeunes et les visiteurs sur des sujets prioritaires localement, tels que l’éducation, la santé ou le développement durable. 3 230 jeunes ont ainsi été accompagnés.
 - 719 collaborateurs du Groupe ont dédié au moins une journée à l’une de ces initiatives.
- Pilier 4 - “Better Collective Power” :
 - Des objectifs quantitatifs RSE ont été intégrés dans la politique de rémunération variable de tous les membres du Directoire, Comité de Direction Groupe et des équipes de direction des pays.
 - Des indicateurs RSE spécifiques ont été inclus dans tous les processus de décision du Groupe (investissements, développements, revues annuelles d’actifs, etc.).
 - Le Groupe remplace progressivement tous ses véhicules de fonction par des véhicules hybrides ou électriques. Le Groupe s’est également engagé dans un programme de compensation carbone pour ses émissions de gaz à effet de serre liées aux déplacements professionnels (avion et train).
 - UR Link Saison 3 : deux start-ups françaises, impliquées dans le traitement des déchets (Phenix) et dans la simulation pour la conception de bâtiments bas carbone (Combo), ont été sélectionnées et aideront le Groupe dans la perspective de ses objectifs « Better Places 2030 ». Le partenariat avec Engie, en vue d’accélérer la transition bas carbone des actifs et activités du Groupe, porte ses fruits, avec 13 projets en cours à la fin de l’année, tels que des contrats de performance énergétique ou l’achat d’électricité verte pour les parties communes de l’ensemble des actifs français du Groupe à partir du 1^{er} janvier 2018.

En parallèle à ce plan long terme, Unibail-Rodamco poursuit la mise en œuvre de sa politique d’efficacité énergétique. En 2017, la consommation énergétique du Groupe est restée stable⁴² par rapport à 2016, en raison de conditions climatiques défavorables. La baisse cumulée depuis 2012 est désormais de -17,0 %, en ligne avec l’objectif de réduire de -25% de 2012 à 2020.

Le Groupe a également poursuivi la politique de certification environnementale de son portefeuille. Pour ses projets de développement, le Groupe a obtenu trois nouveaux certificats BREEAM « Excellent » en phase conception : pour Wrocław bureaux et centre commercial, et pour l’extension de Centrum Chodov. Pour ses actifs existants, 23 centres commerciaux ont obtenus un certificat BREEAM In-Use en 2017 (sept nouvelles certifications et 16 renouvellements), dont dix avec la mention « Exceptionnel » pour le Management (Partie 2). Au 31 décembre 2017, le Groupe gérait 52 centres commerciaux certifiés BREEAM In-Use en Europe, dont 63% notés « Exceptionnel » (Partie 2 : Management), représentant 3,4 millions de m² de surface locative totale. A titre comparatif, seuls 10 % des actifs immobiliers en Europe⁴³ ont obtenu cette certification. Unibail-Rodamco possède le portefeuille de centres commerciaux au profil de certification le plus élevé du marché en Europe.

L’année 2017 a également été une année active pour les relations investisseurs, avec 43 rendez-vous dédiés à la performance ESG du Groupe, au cours de conférences, de rencontres individuelles et de visites de sites. Le Groupe a également signé la première ligne de crédit verte en Europe.

Le Groupe est toujours inclus dans les principaux indices RSE en 2017 et est classé parmi les meilleures sociétés du secteur immobilier. Unibail-Rodamco a été classé premier de la catégorie Services Financiers – Secteur Immobilier de l’évaluation Vigeo Eiris 2017 ESG rating, et a été confirmé à fin décembre dans les indices Euronext Vigeo : World 120, Eurozone 120, Europe 120 and France 20. Le Groupe a été confirmé en juin comme “leader sectoriel” dans l’évaluation actualisée de Sustainalytics et se maintient dans les indices STOXX[®] Global ESG Leaders indices pour la sixième année consécutive. Le Groupe a été également confirmé dans les indices FTSE4Good Index, Ethibel[®] Sustainability Indexes Excellence Europe et Excellence Global en 2017. Au 31 décembre 2017, le Groupe était classé 3^{ème} sur 243 entreprises du secteur immobilier par Oekom research, atteignant la note C+ (Prime). Dans l’étude annuelle 2017 du GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark, la seule notation ESG dédiée au secteur de l’immobilier), Unibail-Rodamco a été classé « Green Star » pour la 7^{ème} année consécutive.

Le reporting du Groupe est conforme aux recommandations de l’EPRA en matière de reporting sur le développement durable, recevant à cet égard le 6^{ème} Gold Award consécutif de l’EPRA, ainsi qu’au nouveau référentiel international de la GRI (Global Reporting Initiative).

⁴² En kWh/visite à périmètre constant sur le portefeuille des centres commerciaux détenus et gérés.

⁴³ Source : Données BRE Global BREEAM In-Use, BREEAM ES et BREEAM NL au 31/12/2017 – 309 actifs commerciaux certifiés BREEAM In-Use international 2015 (Partie 2).

IV. RESULTATS 2017

Le « Résultat opérationnel des autres prestations » des sociétés de prestations de services immobiliers en France, en Espagne et en Allemagne s'élève à 39,6 M€. La part récurrente est de 42,0 M€, en hausse de +6,2 M€ par rapport à 2016, en raison principalement de l'Allemagne.

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 -181,8 M€ (y compris -62,4 M€ de dépenses non récurrentes liées à l'acquisition de Westfield et engagées en 2017), à comparer à -120,4 M€ en 2016 (dont -1,3 M€ de non récurrent). Exprimés en % des loyers nets des centres commerciaux et des bureaux, les frais généraux récurrents sont de 8,0% (8,3% en 2016). Exprimés en % de la valeur du patrimoine de centres commerciaux et de bureaux du Groupe (droits inclus), les frais généraux récurrents sont de 0,30% (0,32% en 2016).

Les « Frais de développement » récurrents engagés dans les études de faisabilité de projets non réalisés et d'acquisitions potentielles se sont élevés à -3,6 M€ (contre -5,9 M€ en 2016).

Le résultat financier récurrent s'élève à -228,0 M€ (après déduction des frais financiers attribués aux projets de développement et capitalisés pour un montant de 18,7 M€). Il est en baisse de -26,9 M€ par rapport à 2016.

Le coût moyen de la dette⁴⁴ du Groupe est en baisse à 1,4% (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 -0,9 M€ et se décompose ainsi :

- -90,1 M€ d'impact de la mise à juste valeur des dérivés, incluant l'impact des swaptions EUR/USD mis en place dans le cadre de l'acquisition de Westfield. Unibail-Rodamco reconnaît directement dans son compte de résultat les changements de valeur de ses instruments de couverture ;
- +21,1 M€ de mise à juste valeur des ORNANes émises en 2012, 2014 et 2015 ;
- +70,3 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 ;
- -2,2 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 foncières⁴⁵, 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 -17,7 M€, contre -11,1 M€ en 2016.

L'impôt affecté au résultat non récurrent est de -56,5 M€ (-272,1 M€ en 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 +30,6 M€ de remboursement demandé à l'administration fiscale française concernant la taxe de 3% sur les dividendes payés en numéraire par les sociétés françaises entre 2012 et 2016.

La part des minoritaires dans le résultat récurrent après impôts s'élève à 176,9 M€, contre 177,4 M€ en 2016. Les intérêts minoritaires concernent les centres commerciaux en France (94,3 M€, essentiellement Les Quatre Temps, Parly 2 et Le Forum des Halles) et la quote-part de la CCIR dans Viparis (42,8 M€) ainsi que Unibail-Rodamco Allemagne et Ruhr-Park (33,3 M€). La part des minoritaires dans le résultat non récurrent s'élève à 106,0 M€, en baisse par rapport à 231,0 M€ en 2016, en raison essentiellement de variations de valeur des actifs plus faibles en 2017.

Le résultat net consolidé part du groupe s'élève à 2 439,5 M€, dont :

- 1 202,1 M€ de résultat net récurrent (+7,9% comparé à 2016), grâce à la forte croissance des loyers nets et à la baisse des frais financiers, partiellement compensées par l'impact des cessions réalisées en 2016 et 2017 et une hausse de l'impôt sur les sociétés ;
- 1 237,4 M€ de résultat net non récurrent⁴⁶ (1 294,8 M€ en 2016).

⁴⁴ 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.

⁴⁵ En France : SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée).

Le nombre moyen d'actions et d'ORA⁴⁷ en 2017 ressort à 99 752 597, contre 99 160 738 en 2016. La hausse provient essentiellement de l'exercice de stock-options en 2016 et en 2017 et de l'émission d'actions de performance en 2016 et 2017, partiellement compensés par le rachat et l'annulation de 34 870 actions en 2017.

Le résultat net récurrent par action (RNRPA) s'élève à 12,05 € en 2017, en hausse de +7,2% par rapport au RNRPA de 11,24 € en 2016.

V. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun.

VI. ACQUISITION DE WESTFIELD CORPORATION

Le 12 décembre 2017, Unibail-Rodamco a annoncé avoir conclu un accord afin d'acquérir Westfield Corporation. Depuis cette annonce, Unibail-Rodamco a recueilli l'avis favorable à l'unanimité de ses instances représentatives du personnel sur ce projet, conformément à l'article 2 de l'Accord de mise en place du 12 décembre 2017. Cette acquisition reste conditionnée aux clauses prévues dans l'Accord de mise en place.

Le Groupe envisage de déposer prochainement auprès des autorités compétentes les projets de Prospectus et de Documents E. Unibail-Rodamco prévoit le visa sur les documents déposés en mars / avril, ainsi que la tenue de son Assemblée Générale Mixte au cours du 2^{ème} trimestre 2018. Westfield devrait adresser à ses actionnaires l'« Explanatory Memorandum » concernant la transaction au cours du 1^{er} trimestre 2018 et devrait tenir son assemblée des actionnaires au 2^{ème} trimestre 2018.

La clôture de l'opération est prévue pour le 2^{ème} trimestre 2018, sous condition d'approbation par les actionnaires des deux entreprises et de réalisation des conditions suspensives.

VII. DIVIDENDE⁴⁸

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale, le Groupe versera un dividende en numéraire de 10,80 € par action au titre de l'exercice 2017. Suite à l'annonce de l'accord en vue de l'acquisition de Westfield Corporation, le Groupe va décaler son Assemblée Générale initialement prévue le 18 avril 2018 au mois de mai 2018.

Le dividende devrait être payé selon le calendrier suivant :

- Acompte sur dividende de 5,40 € par action le 29 mars 2018 (détachement du coupon le 27 mars 2018) ; et
- Solde du dividende de 5,40 € par action, sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale. Le solde du dividende sera payé aux actionnaires d'Unibail-Rodamco avant la finalisation de l'acquisition de Westfield.

Le dividende total proposé sera de 1 078,5 M€ pour 99 856 676 actions en circulation au 31 décembre 2017. Ce dividende représente un ratio de distribution de 90% du RNRPA, en ligne avec la politique de distribution du Groupe de 85-95% du RNRPA.

Le résultat net social de Unibail-Rodamco SE (société mère) en 2017 est un bénéfice de 1 191,8 M€. Le résultat 2017 du secteur SIIC s'établit à 511,5 M€. L'obligation de distribution sera de 414,7 M€. Après paiement du dividende proposé, l'obligation de distribution sera totalement remplie pour 2018.

⁴⁶ 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.

⁴⁷ Les ORA sont ici comptabilisées en totalité en capitaux propres et assimilées à des actions.

⁴⁸ Les éléments fiscaux évoqués dans ce paragraphe ne constituent en aucun cas un conseil fiscal, et les actionnaires doivent consulter leurs propres conseillers fiscaux.

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale prévue en mai 2018 :

(i) 4,15 € de dividende versé proviendront des activités immobilières du Groupe exonérées d'impôt sur les sociétés (dividende prélevé sur les résultats soumis au régime SIIC). Ce dividende correspond à l'obligation de distribution liée au régime SIIC.

- Pour les résidents français, le dividende SIIC ne sera pas éligible au bénéfice de l'exonération prévue par le régime des sociétés mères et filiales pour les actionnaires soumis à l'impôt sur les sociétés en France. Le prélèvement forfaitaire unique au taux de 12,8%, augmenté des contributions sociales au taux de 17,2%, sera retenu à la source pour les actionnaires personnes physiques. Les actionnaires personnes physiques peuvent opter pour le paiement de l'impôt sur le revenu au taux progressif (sans abattement forfaitaire de 40%) au lieu du prélèvement forfaitaire unique de 12,8% ;
- Pour les non-résidents, le dividende SIIC sera soumis à la retenue à la source française (30% pour les actionnaires institutionnels et 12,8% pour les actionnaires personnes physiques) sous réserve de l'application des conventions fiscales internationales ;
- Pour les organismes de placements collectifs (OPC) de droit français et les OPC de droit étranger comparables, le dividende SIIC sera soumis à une retenue à la source de 15%.

(ii) Le solde de 6,65 € proviendra des activités soumises à l'impôt sur les sociétés (le dividende non-SIIC).

- Pour les résidents français, le dividende non-SIIC sera éligible au bénéfice de l'exonération prévue par le régime des sociétés mères et filiales pour les actionnaires soumis à l'impôt sur les sociétés en France. Le prélèvement forfaitaire unique au taux de 12,8%, augmenté des contributions sociales au taux de 17,2%, sera retenu à la source pour les actionnaires personnes physiques. Les actionnaires personnes physiques peuvent opter pour le paiement de l'impôt sur le revenu au taux progressif (avec un abattement forfaitaire de 40%) au lieu du prélèvement forfaitaire unique de 12,8% ;
- Pour les non-résidents, le dividende non-SIIC sera soumis à la retenue à la source française (30% pour les actionnaires institutionnels et 12,8% pour les actionnaires personnes physiques) sous réserve de l'application des conventions fiscales internationales. Les OPC de droit étranger pourront être exonérés de la retenue à la source si certaines conditions sont satisfaites.

VIII. PERSPECTIVES

L'environnement macro-économique a bénéficié en 2017 de la reprise de l'investissement, de la production et des échanges, qui ont renforcé la confiance des consommateurs. Pour les années à venir, la croissance économique en Europe et l'activité du Groupe pourraient être affectées par les prochaines élections dans certains pays européens, notamment en Italie, par la formation du gouvernement en Allemagne, par la mise en œuvre du Brexit, par les mesures commerciales prises par le nouveau gouvernement américain et par les réactions de ses partenaires commerciaux, par des risques géopolitiques ou de nouvelles menaces terroristes.

Le Groupe prévoit pour 2018 un RNRPA compris entre 12,75 € et 12,90 € sur son périmètre actuel.

Pour le moyen terme et sur son périmètre actuel, **Unibail-Rodamco prévoit une croissance moyenne annuelle de son RNRPA comprise entre +6% et +8%**. Cette perspective à moyen terme résulte de l'exercice annuel du Business Plan du Groupe, les taux de croissance variant d'une année à l'autre. Ce plan est bâti actif par actif et sur la base du contexte économique à fin 2017, et repose sur des estimations et des hypothèses d'indexation, de gains locatifs, de cessions d'environ 3 Md€ au cours des prochaines années, de livraison dans les délais des projets de développement, de coût de la dette et d'imposition. Ces hypothèses sont amenées à varier, et peuvent donc entraîner une modification des taux de croissance d'un plan à l'autre. Le Business Plan actuel du Groupe ne prend pas en compte l'acquisition de Westfield, ni aucune autre.

2. INVESTISSEMENTS ET CESSIONS

En 2017, Unibail-Rodamco a investi 1 223,4 M€, en part du groupe, en acquisitions d'actifs et dans des projets de construction, d'extension et de rénovations d'actifs, à comparer à 1 136,1 M€ en 2016. Le Groupe a également investi 146,0 M€ en acquisition de titres dans deux actifs, à Prague et à Cagnes-sur-Mer⁴⁹. Le Groupe a cédé pour un total de 709,9 M€, à une prime moyenne de +15,0% par rapport aux dernières expertises externes.

1. Centres commerciaux

Unibail-Rodamco a investi 1 020,8 M€⁵⁰ dans son portefeuille de centres commerciaux en 2017 :

- 57,0 M€ de nouvelles acquisitions, principalement à Parquesur, à La Valentine, au Forum des Halles et à Mall of The Netherlands ;
- 744,2 M€ dans des projets de construction de nouveaux centres ou d'extension et rénovation de centres existants, notamment pour les projets de Carré Sénart, Parly 2, Glòries, Centrum Chodov, Wroclavia et Überseequartier (voir également la section « *Projets de développement* ») ;
- 93,2 M€ dans les investissements de remplacement⁵¹ ;
- Les frais financiers, les coûts d'évictions et autres coûts ont été capitalisés pour respectivement 11,4 M€, 83,7 M€ et 31,3 M€.

Le Groupe a cédé plusieurs actifs non stratégiques et notamment :

- En septembre, deux actifs en Suède, Eurostop Arlanda and Arninge Centrum. La GLA totale cédée est d'environ 64 000 m² et inclut 17 500 m² d'hôtel et de bureaux ;
- En octobre, Eurostop Örebro (GLA de 15 300 m²) ;
- En novembre, Barnasud (GLA de 35 800 m²) ;
- En décembre, Channel Outlet Store et L'Usine Roubaix.

Au global, ces cessions représentent un Prix Net Vendeur (PNV)⁵² de 250,8 M€ et une prime moyenne de +12,3% par rapport aux dernières expertises externes.

Le 23 octobre, le Groupe a créé une coentreprise avec Commerz Real dans laquelle le Groupe a acquis 50% du centre commercial Metropole Zlicin pour un Prix Total d'Acquisition (PTA)⁵³ de 110 M€. Metropole Zlicin, situé à Prague, développe une surface d'environ 56 000 m². Cet actif est comptabilisé par mise en équivalence.

Le 29 décembre, le Groupe a acquis auprès de son partenaire des participations de 45% dans les sociétés détenant le centre commercial Polygone Riviera. Au 31 décembre 2017, le Groupe détenait 95% de cet actif. Le 4 janvier 2018, le Groupe a acquis la participation résiduelle de 5% dans l'actif.

⁴⁹ Le paiement de l'acquisition de la participation de 50% dans Polygone Riviera a été effectué le 04/01/2018.

⁵⁰ Montant des dépenses capitalisées sur les actifs, en part du Groupe.

⁵¹ Les investissements de remplacement sont relatifs à des équipements ou des travaux sur la structure d'un actif en exploitation. L'objectif premier de ces investissements est d'assurer le maintien dans un bon état de fonctionnement de l'actif et/ou d'effectuer des améliorations mineures. Ces investissements sont effectués compte tenu de l'obsolescence, de la nécessité de maintenir les performances techniques au niveau des standards de marché ou de respecter des contraintes légales. Ces montants ne comprennent pas les investissements de remplacement pris en compte dans le CTI des projets d'extension ou de rénovation pour lesquels le retour sur investissement standard du Groupe est attendu.

⁵² Prix Net vendeur (PNV) : Prix Total d'Acquisition payé par l'acquéreur diminué de l'ensemble des droits de mutation et frais de transaction.

⁵³ 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.

2. Bureaux

Unibail-Rodamco a investi 114,4 M€⁵⁴ dans son portefeuille de bureaux en 2017 :

- 100,8 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* ») ;
- 1,4 M€ pour des travaux de remplacement ;
- Les frais financiers et autres coûts capitalisés représentent 12,2 M€.

Le 2 octobre 2017, suite à la promesse de vente signée en février 2017, Unibail-Rodamco a cédé l'immeuble So Ouest Plaza (36 600 m²), situé à Levallois-Perret, à un investisseur institutionnel représenté par BNP Paribas Real Estate Investment Services.

Au global, le Groupe a cédé des actifs bureaux pour un PNV total de 459,1 M€, avec une prime moyenne de +16,6% par rapport aux dernières valeurs d'expertise.

Suite à son exercice annuel de « Business Plan », le Groupe a identifié environ 3 Md€ d'actifs à céder au cours des prochaines années.

3. Congrès & Expositions

Unibail-Rodamco a investi 88,2 M€⁵⁴ dans les sites Viparis en 2017 :

- 56,9 M€ ont été investis en travaux de construction, principalement à la Porte de Versailles.
- Les frais financiers et autres coûts capitalisés représentent 31,3 M€.

La première phase des travaux de rénovation de la Porte de Versailles (2015-2017) s'est achevée avec l'inauguration le 22 novembre 2017 du Hall 7 de 44 000 m² et son nouveau Paris Convention Centre, avec sa salle plénière de 5 200 places, la plus grande d'Europe. Elle peut recevoir les plus importants événements nationaux ou internationaux et accueillir jusqu'à 35 000 participants. La construction de la phase 2 a débuté au 2nd semestre 2017 avec la démolition des Halls 6 et 8 et la construction du nouveau Hall 6.

⁵⁴ Montant des dépenses capitalisées sur les actifs, en part du groupe.

3. PROJETS DE DEVELOPPEMENT AU 31 DECEMBRE 2017

Le portefeuille de projets de développement d'Unibail-Rodamco s'élève à 7,9 Md€ (7,3 Md€ en part du groupe) au 31 décembre 2017. Il porte sur 1,6 million de m² de surfaces locatives comprenant de nouveaux projets ou des extensions et restructurations d'actifs existants. Le Groupe conserve une grande flexibilité pour la mise en œuvre de son portefeuille de projets (67% de l'investissement total⁵⁵).

1. Evolution du portefeuille de projets en développement

2017 a été une année très active, avec cinq livraisons au dernier trimestre :

- Le nouveau centre commercial Wroclavia de 81 032 m² ;
- La rénovation et l'extension de 41 948 m² de Centrum Chodov ;
- La rénovation et l'extension de 31 310 m² de Carré Sénart ;
- Le redéveloppement complet et l'extension de 10 501 m² de Glòries ; et
- L'extension de Parly 2 sur 7 604 m².

Par ailleurs, deux nouveaux projets d'extension/rénovation ont été ajoutés au portefeuille de projets de développement du Groupe :

- Le projet Vitam, pour un coût total d'investissement (CTI)⁵⁶ de 322 M€ et une surface de 69 621 m², consistant en la rénovation et l'extension d'un centre de commerces et de loisirs autour d'un parc aquatique en France, à proximité de Genève ; et
- L'extension de 15 693 m² de Fisketorvet.

Le Groupe a également fait des avancées significatives sur plusieurs autres de ses projets. Suite à l'obtention des autorisations administratives définitives, les travaux ont commencé en juillet pour Villeneuve 2 et Gaîté Montparnasse, en août pour le cinéma de Parly 2, et en décembre pour l'extension de la Part-Dieu. Le permis de construire définitif pour le projet d'extension loisirs de Carré Sénart a été délivré en novembre.

2. Portefeuille de projets

Le CTI estimé du portefeuille consolidé de développement⁵⁷ du Groupe au 31 décembre 2017 s'élève à 7,9 Md€. Ce montant n'inclut pas les projets de développement des sociétés comptabilisées par mise en équivalence⁵⁸ (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 valeur du portefeuille de projets de 7,9 Md€ est à comparer à 8,0 Md€ au 31 décembre 2016. La baisse du CTI (-0,1 Md€) et des surfaces locatives (-50 822 m²) s'explique par : (i) la livraison de cinq projets (-0,9 Md€ ; -171 091⁵⁹ m²), (ii) les modifications de projets existants et les effets d'inflation, d'actualisation et de change (+0,3 Md€ ; +34 955 m²), et (iii) l'ajout de nouveaux projets (+0,5 Md€ ; +85 314 m²).

⁵⁵ En termes d'investissement résiduel pour les projets « contrôlés » et « exclusifs », exprimés en % du coût total d'investissement sur le portefeuille consolidé.

⁵⁶ 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.

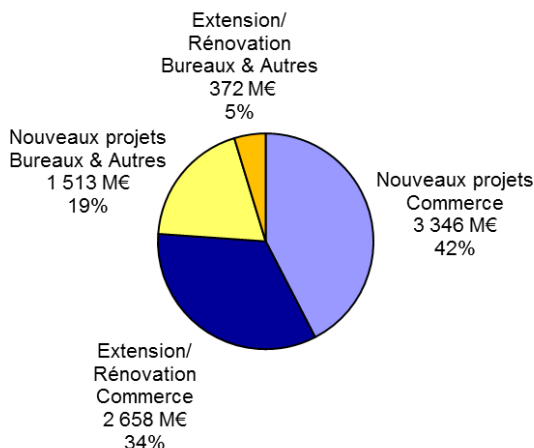
⁵⁷ Le portefeuille de développement n'inclut que les projets commerces et bureaux. Le CTI restant pour le projet de rénovation de Porte de Versailles est de 453 M€.

⁵⁸ Principalement une extension d'un centre commercial en Europe Centrale et la rénovation du centre commercial Gropius Passagen, à l'exception de Vitam, comptabilisé par mise en équivalence mais présenté par intégration globale, le contrôle du projet par Unibail-Rodamco devant être obtenu avant le début des travaux.

⁵⁹ Selon les surfaces publiées au 31/12/2016. Les mètres carrés livrés peuvent être différents de ceux du dernier pipeline publié, compte tenu de changements de surfaces résultant de l'évolution du projet.

La répartition de ce portefeuille est la suivante :

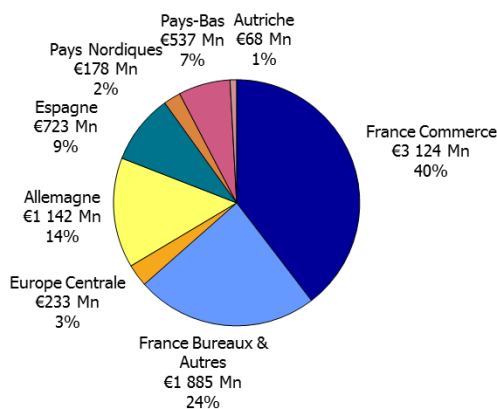
Projets de développement par secteur⁶⁰



Les projets de centres commerciaux représentent 6,0 Md€. 56% concernent les nouveaux projets et 44 % les extensions et rénovations de centres existants. Le Groupe prévoit de créer 1,1 million de m² de surfaces locatives additionnelles, soit une augmentation d'environ 32% de la surface locative de commerce actuelle du Groupe. Sur l'investissement total des projets de centres commerciaux, 1,2 Md€ (20%) sont des projets « engagés ».

Les projets du secteur Bureaux et Autres représentent un montant d'investissement de 1,9 Md€. Les projets de nouveaux immeubles en représentent 80% pour environ 240 000 m² de surfaces locatives additionnelles, dont 73% seront livrées après 2021. Le solde porte sur la restructuration de près de 106 000 m² d'actifs existants. Sur l'investissement total de 1,9 Md€, 746 M€ (40%) sont des projets « engagés ».

Projets de développement par région⁶⁰



⁶⁰ Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.

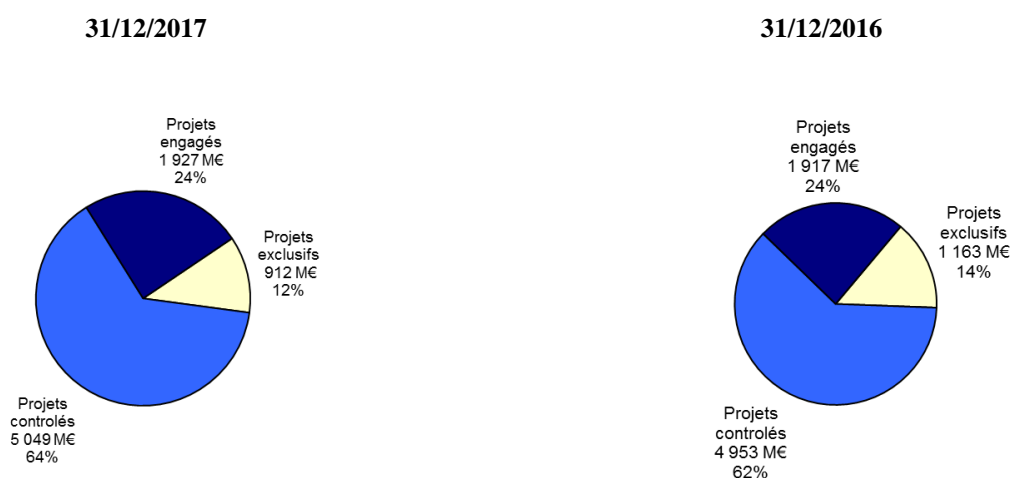
3. Un portefeuille de projets de développement sécurisé et flexible

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

En Md€	31/12/2017	31/12/2016
Projets "engagés" ⁶¹	1,9	1,9
Projets "contrôlés" ⁶²	5,0	4,9
Projets "exclusifs" ⁶³	0,9	1,2
Total projets de développement consolidés	7,9	8,0

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

Projets de développement par phase⁶⁰



Sur les 1,9 Md€ de projets « engagés », le Groupe a déjà dépensé 0,6 Md€. L'investissement résiduel, à réaliser sur les trois prochaines années, s'élève à 1,3 Md€, le Groupe étant contractuellement engagé à hauteur de 0,6 Md€.

La catégorie des projets « engagés » inclut désormais les projets Villeneuve 2, Gaîté Montparnasse, le cinéma de Parly 2 et l'extension de La Part-Dieu.

La catégorie des projets « contrôlés » inclut désormais l'extension loisirs de Carré Sénart, l'extension de Garbera et le projet 3 Pays, suite aux avancées sur les autorisations administratives.

En 2017, les projets d'extension de Vitam et de Fisketorvet ont été ajoutés dans la catégorie des projets « exclusifs ».

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.

⁶¹ 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.

⁶² 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.

⁶³ 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.

4. Evolution du portefeuille de développement en 2017

Deux projets ont été ajoutés en 2017 au portefeuille de projets de développement du Groupe :

- L'extension et la rénovation de Vitam pour un CTI d'environ 0,3 Md€ ;
- L'extension du centre commercial Fisketorvet pour un CTI d'environ 0,2 Md€.

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

- Le projet d'extension Maquix-Val a été retardé de 44 mois en raison de négociations en cours avec la municipalité ;
- Le projet de développement de Triangle a été retardé de 21 mois en raison des recours contre le permis de construire ;
- Le projet d'extension Ouest de Shopping City Süd a été repoussé de 15 mois du fait de négociations en cours avec les copropriétaires ;
- Le projet d'extension de Garbera a été retardé de 15 mois du fait d'une étude environnementale supplémentaire exigée par la municipalité ;
- L'ouverture de Mall of The Netherlands a été repoussée de 14 mois du fait de retards de construction ;
- Le projet Val Tolosa a été décalé de 13 mois en raison de nouveaux recours contre le projet.

5. Investissements en 2017

Voir le chapitre « 2. Investissements et cessions ».

6. Livraisons en 2017

Cinq livraisons de projets de centres commerciaux ont eu lieu en 2017, pour un CTI de 929,9 M€ et une surface totale de 172 395 m² :

- Le nouveau centre commercial Wroclavia de 81 032 m² ;
- L'extension de 41 948 m² de Centrum Chodov ;
- L'extension de 31 310 m² de Carré Sénart ;
- Le redéveloppement complet et l'extension de 10 501 m² de Glòries ;
- L'extension de 7 604 m² de Parly 2.

Le taux de rendement moyen sur ces livraisons s'est élevé à 7,7%⁶⁴.

7. Livraisons prévues dans les 12 prochains mois

La livraison de deux projets représentant un CTI d'environ 64 M€ est prévue en 2018 :

- La rénovation complète de Villeneuve 2 en juillet 2018 ;
- Le nouveau projet de bureaux de Versailles Chantiers (16 147 m²) en octobre 2018.

Le taux moyen de pré-commercialisation du projet Versailles Chantiers est de 36%⁶⁵.

8. Description des projets de développement (Voir page suivante)

Le CTI global des projets existants a augmenté sous l'effet :

- Des effets mécaniques d'inflation, d'actualisation et de change ;
- Des changements de périmètre, principalement sur les projets Neo avec l'intégration de la connexion au métro, Mall of The Netherlands et La Part-Dieu ;
- Une augmentation des coûts de construction et/ou des surfaces pour certains projets (Shift, anciennement « Issy Guynemer », l'extension commerces de Vélizy 2 et le projet de bureaux Phare-Sisters).

⁶⁴ Taux de rendement d'un projet : déterminé en divisant les loyers nets annualisés anticipés par le CTI du projet.

⁶⁵ Surface commerciale signée ou en cours de signature, dont les termes et conditions financières ont été acceptés.

Projets de développement au 31/12/2017

Projets de développement consolidés ⁽¹⁾	Secteur	Pays	Ville	Type	Total Complexe GLA (m²)	Périmètre de consolidation U-R (m²)	Coût à date ⁽²⁾ Périmètre de consolidation U-R (€ Mn)	Investissement total estimé ⁽³⁾ Périmètre de consolidation U-R (€ Mn)	Date d'ouverture prévue ⁽⁴⁾	Taux de rendement U-R (%) ⁽⁵⁾	Valorisation des projets
VILLENEUVE 2 RENOVATION	Centre Commercial	France	Région Lilloise	Extension / Rénovation	0 m²	0 m²	2	8	S2 2018		Juste Valeur
VERSAILLES CHANTIERS	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Nouveau projet	16 147 m²	16 147 m²	18	55	S2 2018		Juste Valeur
VELZY 2 EXTENSION LOISIRS	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	19 968 m²	19 968 m²	27	118	S1 2019		Coût de construction
SHIFT ⁽⁶⁾	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Redéveloppement / Extension	44 566 m²	44 566 m²	23	161	S1 2019		Juste Valeur
TRINITY	Bureaux & Autre	France	Paris	Nouveau projet	48 939 m²	48 939 m²	153	320	S1 2019		Coût de construction
PARLY 2 CINEMA	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	3 699 m²	3 699 m²	8	26	S2 2019		Juste Valeur
MALL OF THE NETHERLANDS ⁽⁷⁾	Centre Commercial	Pays-Bas	Région de La Haye	Redéveloppement / Extension	87 806 m²	87 806 m²	278	537	S1 2020		Coût de construction
GAITE MONTPARNASSE COMMERCES	Centre Commercial	France	Paris	Redéveloppement / Extension	27 778 m²	27 778 m²	33	145	S1 2020		Coût de construction
GAITE MONTPARNASSE BUREAUX ⁽⁸⁾	Bureaux & Autre	France	Paris	Redéveloppement / Extension	61 126 m²	61 126 m²	51	211	S1 2020		Coût de construction
LA PART-DIEU EXTENSION	Centre Commercial	France	Lyon	Extension / Rénovation	30 617 m²	30 617 m²	49	346	S1 2020		Coût de construction
Projets Engagés					340 644 m²	340 644 m²	643	1 927		7,0% ⁽¹⁰⁾	
CARRE SENART EXTENSION LOISIRS	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	3 803 m²	3 803 m²	2	22	S1 2019		Coût de construction
AUPARK EXTENSION	Centre Commercial	Slovaquie	Bratislava	Extension / Rénovation	7 083 m²	7 083 m²	0	14	S1 2020		Coût de construction
BENIDORM	Centre Commercial	Espagne	Benidorm	Nouveau projet	58 367 m²	58 367 m²	83	212	S1 2020		Coût de construction
VAL TOLOSA	Centre Commercial	France	Toulouse	Nouveau projet	97 936 m²	65 308 m²	51	281	S2 2020		Coût de construction
GARBERA EXTENSION	Centre Commercial	Espagne	San Sebastián	Extension / Rénovation	20 384 m²	20 384 m²	1	119	S1 2021		Coût de construction
VELZY 2 EXTENSION COMMERCES	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	18 380 m²	18 380 m²	1	189	S2 2021		Coût de construction
ÜBERSEEEQUARTER	Centre Commercial	Allemagne	Hambourg	Nouveau projet	209 566 m²	209 566 m²	227	1 014	S2 2021		Coût de construction
3 PAYS	Centre Commercial	France	Hésingue	Nouveau projet	86 600 m²	86 600 m²	5	401	S1 2022		Coût de construction
PHARE - SISTERS	Bureaux & Autre	France	Paris	Nouveau projet	89 259 m²	89 259 m²	65	616	S1 2022		Coût de construction
NEO	Centre Commercial	Belgique	Bruxelles	Nouveau projet	125 352 m²	125 352 m²	12	591	Post 2022		Coût de construction
TRIANGLE	Bureaux & Autre	France	Paris	Nouveau projet	85 140 m²	85 140 m²	12	523	Post 2022		Coût de construction
BUBNY	Centre Commercial	Rep. Tchèque	Prague	Nouveau projet	55 114 m²	55 114 m²	23	219	Post 2022		Coût de construction
MAQUINEXT	Centre Commercial	Espagne	Barcelone	Extension / Rénovation	37 616 m²	37 616 m²	64	170	Post 2022		Coût de construction
AUTRES					193 513 m²	193 513 m²	133	679			
Projets Contrôlés					1 088 113 m²	1 055 485 m²	678	5 049		8% objectif	
SCS EXTENSION OUEST	Centre Commercial	Autriche	Vienne	Extension / Rénovation	7 125 m²	7 125 m²	0	68	S2 2022		Coût de construction
FISKETORVET EXTENSION	Centre Commercial	Danemark	Copenhague	Extension / Rénovation	15 693 m²	15 693 m²	4	178	Post 2022		Coût de construction
VITAM	Centre Commercial	France	Neydens	Extension / Rénovation	69 621 m²	69 621 m²	0	322	Post 2022		Coût de construction
OTHERS					71 040 m²	71 040 m²	12	344			
Projets Exclusifs					163 479 m²	163 479 m²	16	912		8% objectif	
Total					1 592 236 m²	1 559 608 m²	1 337	7 889		8% objectif	
						Dont surfaces additionnelles 1 327 907 m²					
						Dont surfaces restructurées 231 701 m²					

Projets de développement mis en équivalence ⁽¹⁾	Secteur	Pays	Ville	Type	Total Complexe GLA (m²)	GLA Périmètre de consolidation U-R (m²)	Coût à date ⁽²⁾ Périmètre de consolidation U-R (€ Mn)	Investissement total estimé ⁽³⁾ Périmètre de consolidation U-R (€ Mn)	Date d'ouverture prévue ⁽⁴⁾	Taux de rendement U-R (%) ⁽⁵⁾
GROPIUS	Centre Commercial	Allemagne	Berlin	Extension / Rénovation	471 m²	94 m²	13	25	S2 2019	
Projets Engagés					471 m²	94 m²	13	25		8% objectif
AUTRES ⁽⁹⁾					105 424 m²	52 712 m²	5	182		
Projets Contrôlés					105 424 m²	52 712 m²	5	182		8% objectif
Total - Projets mis en équivalence					105 895 m²	52 806 m²	18	207		8% objectif

- (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 31/12/2017.
- (4) En cas de projet à livraison par phases, la date correspond à l'ouverture de la dernière phase.
- (5) Loyers annualisés prévisionnels et autres revenus prévisionnels, nets des charges d'exploitation, divisé par le CTI du projet.
- (6) Anciennement « Issy Guynemer ».
- (7) 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.
- (8) Inclut le redéveloppement d'un hôtel de 49 276 m² à juste valeur.
- (9) Sous accord de confidentialité.
- (10) Le taux de rendement moyen des projets engagés de commerce est de 7,1%.

4. PATRIMOINE ET ACTIF NET REEVALUE AU 31 DECEMBRE 2017

L'Actif Net Réévalué (ANR) EPRA triple net⁶⁶ d'Unibail-Rodamco s'élève à 200,50 € par action au 31 décembre 2017, soit une hausse de +9,1% (+16,80 €) par rapport à 183,70 € au 31 décembre 2016. Cette hausse de +16,80 € est la somme de : (i) une création de valeur de +26,24 € par action égale à la somme des éléments suivants : (a) la mise à juste valeur des actifs et les plus-values de cessions pour +14,16 € par action, (b) la contribution de +12,05 € par action du résultat net récurrent de l'exercice 2017, (c) les écarts de changes et d'autres éléments pour -0,90 € par action, (d) la variation des droits et impôts sur les plus-values latentes pour +0,78 € par action, et (e) l'effet relatif des titres donnant accès au capital de la société de +0,15 € par action; (ii) l'impact du paiement du dividende en mars et juillet 2017 pour -10,20 € par action ; et (iii) l'impact positif de la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour +0,76 € par action.

L'ANR de continuation⁶⁷ (droits inclus) par action, qui mesure la valeur du patrimoine dans une logique de poursuite de l'activité, s'élève à 219,20 € au 31 décembre 2017, en hausse de +8,8% (+17,70 €) par rapport à 201,50 € au 31 décembre 2016.

L'ANR EPRA par action du Groupe est en hausse de +7,9% à 211,00 € au 31 décembre 2017, par rapport à 195,60 € au 31 décembre 2016.

1. PATRIMOINE DU GROUPE

La demande pour l'immobilier est restée forte en 2017. Les volumes de transactions en immobilier commercial en Europe⁶⁸ ont atteint 265,0 Md€, une augmentation de +20% par rapport à 2016. En excluant le Royaume-Uni, les volumes ont augmenté de +16%. Le secteur du commerce représente 19% des volumes totaux, dont 35% 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 de tels actifs a amené les investisseurs à augmenter leur prise de risque et à s'intéresser à des actifs « non prime » dans des villes secondaires. Les récentes transactions confirment une pression complémentaire sur les taux. Sur la base de ces transactions et de la forte croissance des loyers, les experts évaluateurs ont continué à réduire les taux.

Le portefeuille de commerces d'Unibail-Rodamco a vu sa valeur de marché augmenter de +3,9% ou +1 055 M€ à périmètre constant comparé à 2016. Cette croissance s'explique exclusivement par la progression des revenus locatifs (+3,9%). Les centres attirant six millions ou plus de visites par an, qui représentent 97% de la valeur⁶⁹ des centres commerciaux du Groupe, ont vu leur valeur croître de +4,1% à périmètre constant, alors que la valeur de ceux attirant 10 millions ou plus de visites a augmenté de +5,4%. Le portefeuille de centres du Groupe en Europe Centrale a connu la plus forte augmentation de valeur en 2017, avec une croissance de +6,0% à périmètre constant, dont +6,3% s'expliquent par les performances locatives. Les valeurs des portefeuilles en Espagne, en France, dans les Pays Nordiques, en Autriche et en Allemagne ont respectivement augmenté de +5,2%, +4,1%, +4,1%, +3,8% et +2,9% à périmètre constant, alors que les actifs aux Pays-Bas ont vu leur valeur à périmètre constant décroître de -5,1%.

En 2017, la valeur du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco a augmenté de +10,1% à périmètre constant, principalement (+6,5%) en raison de la compression des taux, 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 +11,0% à périmètre constant, dont +7,6% d'effet taux.

Le portefeuille de Congrès & Expositions a vu sa valeur baisser de -2,4% à périmètre constant, en raison des investissements réalisés pour le projet de développement de la Porte de Versailles.

La valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, a atteint 43 057 M€ au 31 décembre 2017, à comparer à 40 495 M€ à fin 2016. A périmètre constant, la valeur des actifs, nette des investissements, progresse de 1 307 M€, une hausse de +3,9% par rapport au 31 décembre 2016.

⁶⁶ 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.

⁶⁷ 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.

⁶⁸ Source : estimation JLL.

⁶⁹ En termes de valeur droits inclus au 31/12/2017, incluant la valeur des titres des actifs comptabilisés par mise en équivalence.

Evaluation du patrimoine UNIBAIL-RODAMCO (Droits inclus) (a)	31/12/2017		Evolution à périmètre constant nette des investissements - 2017 (b)		31/12/2016	
	M€	%	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	35 408	82%	1 055	3,9%	33 082	82%
Bureaux	4 171	10%	303	10,1%	4 045	10%
Congrès & Expositions	3 063	7%	68	-2,4%	2 970	7%
Services	415	1%	18	4,4%	397	1%
Total	43 057	100%	1 307	3,9%	40 495	100%

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 les centres commerciaux Centro, Ring-Center, Gropius Passagen et Paunsdorf Center en Allemagne, le complexe Zlote Tarasy en Pologne, Metropole Zlicin en République Tchèque 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 1 913 M€ au 31/12/2017, comparé à 1 708 M€ au 31/12/2016.

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 575 M€ de trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan du Groupe au 31/12/2017.

(b) Le périmètre constant au 31/12/2017 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, à La Valentine, à La Toison d'Or, à La Part-Dieu et au Forum des Halles ;
- Acquisition du terrain de Hambourg pour le projet Überseequartier ;
- Acquisition de parts dans une société possédant Metropole Zlicin ;
- Acquisition de lots de bureaux à Rosny ;
- Cession d'actifs commerciaux : L'Usine Roubaix, Channel Outlet Store, Barnasud, Arninge Centrum, Eurostop Arlanda et Eurostop Örebro ;
- Cession d'un hôtel : Eurostop Arlanda ;
- Cession d'un actif de bureaux : So Ouest Plaza ;
- La livraison en 2017 des extensions de Centrum Chodov, Carré Sénart et Parly 2 et Wroclavia.

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	49%
JLL	France / Allemagne / Pays nordiques / Espagne / Autriche	41%
PwC	France / Allemagne	7%
Au prix de revient ou sous promesse.		3%
		100%

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 m² 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), les données commerciales 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 31 décembre 2017, 97% 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 »⁷⁰). Dans certains cas, les deux méthodes ont été combinées pour valider et confronter les paramètres clés des évaluations.

Les projets de cinéma de Parly 2, d'hôtel à Gaîté Montparnasse, la rénovation de Villeneuve 2 et le projet de bureaux à Versailles Chantiers sont valorisés à la juste valeur pour la première fois au 31 décembre 2017. Le projet Shift est valorisé à la juste valeur depuis fin 2016.

La liste des méthodes de valorisation des projets de développement est disponible dans la partie « *Projets de développement au 31 décembre 2017* » de ce document.

Le reste du patrimoine (3%) est valorisé comme suit au 31 décembre 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 : le projet de bureaux Trinity, les projets de rénovation et d'extension de Vélizy 2, Gaîté Montparnasse commerces et bureaux, Mall of The Netherlands, l'extension de La Part-Dieu ainsi que les projets de développement « exclusifs » et « contrôlés » (tels que définis dans la partie « *Projets de développement au 31 décembre 2017* ») ;
- Au prix d'acquisition pour les actifs non expertisés et acquis en 2017.

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 35 408 M€ au 31 décembre 2017 (droits de mutation et frais inclus), contre 33 082 M€ au 31 décembre 2016.

⁷⁰ RICS : Royal Institution of Chartered Surveyors ; IVSC : International Valuation Standards Council.

Evaluation au 31/12/2016 (M€)	33 082	
Evolution à périmètre constant	1 055	
Réévaluation du périmètre non constant	280	(a)
Revalorisation de parts	113	(b)
Investissement / Acquisitions	1 156	
Cessions	- 236	(c)
Effet de change	- 43	(d)
Evaluation au 31/12/2017 (M€)	35 408	

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 le projet de cinéma de Parly 2 et les actifs livrés en 2017 incluant par exemple les extensions de Centrum Chodov, Carré Sénart, Parly 2 et le 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 -43 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 31 décembre 2017 (4,4% au 31 décembre 2016).

Patrimoine de Centres Commerciaux par région - 31/12/2017	Valeur droits inclus en M€	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement	Taux de rendement
			(a) 31/12/2017	(a) 31/12/2016
France (b)	15 752	15 150	4,0%	4,1%
Europe Centrale (c)	5 063	5 020	4,9%	4,9%
Espagne	3 764	3 685	4,7%	4,8%
Pays Nordiques	3 516	3 439	4,3%	4,4%
Allemagne	3 209	3 085	4,5%	4,5%
Autriche	2 498	2 486	4,2%	4,3%
Pays-Bas	1 607	1 528	5,0%	5,0%
Total (d)	35 408	34 393	4,3%	4,4%

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

(a) Loyer contractuel annualisé (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, 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 n'aurait pas d'impact sur le taux de rendement de la France au 31/12/2017.

(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.

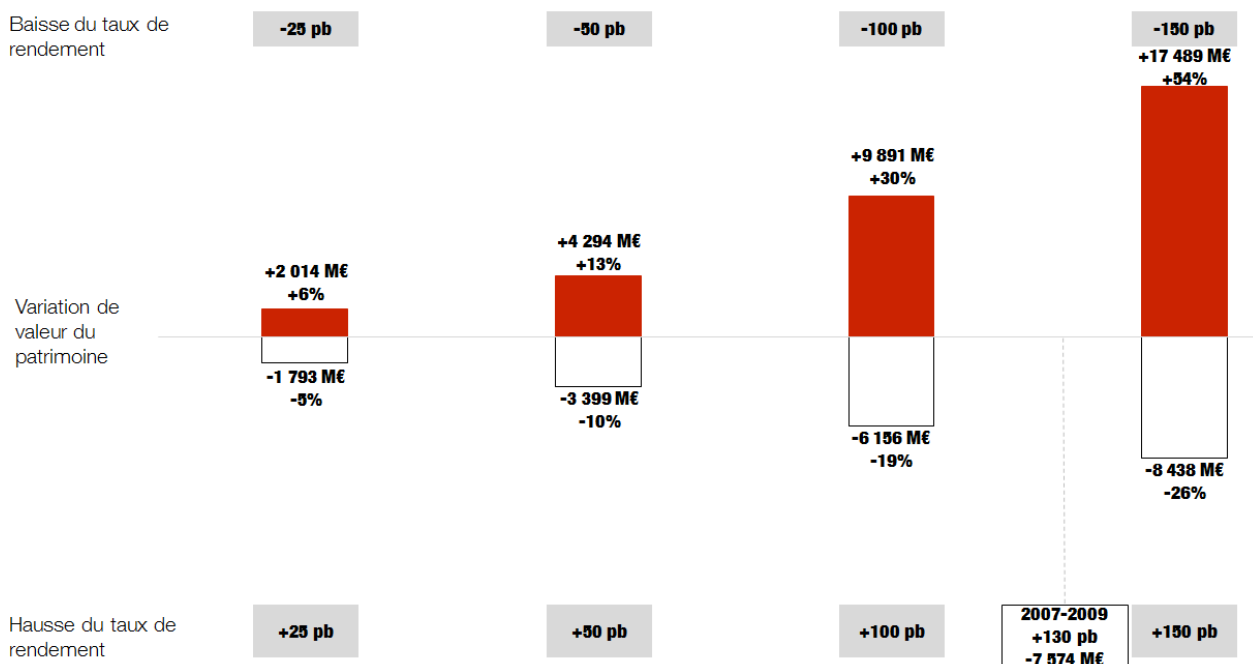
Valorisation du patrimoine de Centres Commerciaux (droits inclus)	31/12/2017		31/12/2016	
	M€	%	M€	%
France	15 752	44%	14 807	45%
Europe Centrale	5 063	14%	4 385	13%
Espagne	3 764	11%	3 556	11%
Pays Nordiques	3 516	10%	3 490	11%
Allemagne	3 209	9%	2 908	9%
Autriche	2 498	7%	2 356	7%
Pays-Bas	1 607	5%	1 579	5%
Total (a)	35 408	100%	33 082	100%

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 -1 793 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 1 055 M€ (+3,9%) à fin décembre 2017. Cette hausse s'explique par la hausse des loyers (+3,9%).

Centres commerciaux - Evolution à périmètre constant (a)				
2017	Evolution en M€	Evolution en %	Evolution - Effet loyers	Evolution - Effet taux (b)
France	483	4,1%	2,3%	1,8%
Europe Centrale	166	6,0%	6,3%	-0,3%
Espagne	175	5,2%	5,8%	-0,6%
Pays Nordiques	140	4,1%	5,8%	-1,7%
Allemagne	63	2,9%	2,5%	0,4%
Autriche	90	3,8%	5,3%	-1,5%
Pays-Bas	-62	-5,1%	1,5%	-6,6%
Total	1 055	3,9%	3,9%	0,0%

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

(a) Evolution à périmètre constant nette des investissements entre le 31/12/2016 et le 31/12/2017, 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)				
2017	Evolution en M€	Evolution en %	Evolution - Effet loyers	Evolution - Effet taux (b)
6M de visites et plus par an	1 074	4,1%	4,2%	-0,1%
Moins de 6M de visites par an	- 19	-2,9%	-5,3%	2,3%
Total	1 055	3,9%	3,9%	0,0%

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

(a) Evolution à périmètre constant, nette des investissements, entre le 31/12/2016 et le 31/12/2017, 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 +5,4% à fin décembre 2017 (+5,2% d'effet loyers et +0,2% 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 +53,7% de la valeur⁷¹ par m², passant ainsi de 6 102 € à 9 379 € au 31 décembre 2017. A périmètre constant⁷², la réévaluation est de +41,4%, dont +25,0% d'effet loyer et +16,4% d'effet de compression des taux.

1.2. Bureaux

Évolution du patrimoine

La valeur du portefeuille de bureaux du Groupe s'élève à 4 171 M€ au 31 décembre 2017, contre 4 045 M€ au 31 décembre 2016, droits de mutation et frais inclus.

Evaluation au 31/12/2016 (M€)	4 045	
Evolution à périmètre constant	303	
Réévaluation du périmètre non constant	115	(a)
Revalorisation de parts	7	(b)
Investissement / Acquisitions	101	
Cessions	- 398	(c)
Effet de change	- 3	(d)
Evaluation au 31/12/2017 (M€)	4 171	

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

(a) Les actifs du « périmètre non constant » incluent : les IPUC au 31/12/2017, valorisés au coût de construction ou à la juste valeur comme Shift, Gaîté Montparnasse bureaux, Trinity et Versailles Chantiers.

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

(d) Impact de change de -3 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)	31/12/2017		31/12/2016	
	M€	%	M€	%
France	3 738	90%	3 614	89%
Pays Nordiques	173	4%	190	5%
Autres pays	260	6%	241	6%
Total	4 171	100%	4 045	100%

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

⁷¹ Valeur des actifs commerces par m² du Groupe en exploitation, excluant les actifs consolidés par mise en équivalence.

⁷² Analyse faite sur un périmètre comparable de centres commerciaux en exploitation du 31/12/2011 au 31/12/2017 (i.e., périmètre comparable différent du 31/12/2017).

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 -23 points de base, à 5,6% au 31 décembre 2017.

Évaluation du patrimoine de bureaux pour les surfaces louées - 31/12/2017	Valeur droits inclus en M€ (a) (b)	Valeur hors droits estimés en M€ (b)	Taux de rendement (c) 31/12/2017	Taux de rendement (d) 31/12/2016
France	3 295	3 203	5,5%	5,7%
Pays Nordiques	156	152	7,6%	7,5%
Autres pays	240	238	5,9%	6,8%
Total	3 691	3 593	5,6%	5,8%

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

(a) Valorisation au 31/12/2017 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 (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisé par l'évaluation des actifs loués, en valeur, hors droits et frais estimés. Les bureaux de Zlote Tarasy (Lumen et Skylight) sont exclus du calcul de ce ratio. L'immeuble de bureaux 7 Adenauer (occupé par Unibail-Rodamco) est désormais inclus.

(d) Loyer contractuel annualisé (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, 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 -146 M€ (ou -4,4%) 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, droits et frais de mutation inclus, retraitée de l'impact des travaux, frais financiers et honoraires immobilisés, augmente de +303 M€ en 2017 (soit +10,1%), dont +3,7% d'effet loyer et +6,5% de compression des taux.

Bureaux - Evolution à périmètre constant (a)				
2017	Evolution en M€	Evolution en %	Evolution - Effet loyers	Evolution - Effet taux (b)
France	299	11,0%	3,4%	7,6%
Pays Nordiques	3	2,1%	8,5%	-6,5%
Autres pays	1	0,6%	-0,3%	0,9%
Total	303	10,1%	3,7%	6,5%

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

(a) Evolution à périmètre constant, nette des investissements, entre le 31/12/2016 et le 31/12/2017, 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 - 31/12/2017	Valorisation (droits inclus)	
	M€	%
La Défense	2 193	59%
Paris QCA & autres	1 545	41%
Total	3 738	100%

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 31 décembre 2017 s'établit à 5,5%, une baisse de -23 points de base par rapport au 31 décembre 2016.

Evaluation du patrimoine de bureaux France pour les surfaces louées - 31/12/2017	Valeur droits inclus en M€ (a)	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement (b) 31/12/2017	Prix €/m ² moyen (c)
La Défense	2 151	2 093	6,1%	8 015
Paris QCA et autres	1 144	1 110	4,4%	13 165
Total	3 295	3 203	5,5%	9 356

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

(a) Valorisation au 31/12/2017 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 (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisé par l'évaluation des actifs loués, hors droits et frais estimés.

(c) Prix moyen (hors droits de mutation et frais estimés) au m² 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 Issy, 15 000 € pour les autres secteurs.

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 les investissements restant à dépenser pour le projet Porte de Versailles (453 M€).

Pour les hôtels CNIT Hilton, Novotel Confluence et Pullman Montparnasse, la méthode d'actualisation des flux futurs a été retenue au 31 décembre 2017.

Évolution du patrimoine

La valeur du patrimoine de Congrès & Expositions (y compris hôtels), droits de mutation et frais inclus, s'établit à 3 063 M€⁷³ au 31 décembre 2017 :

Evaluation au 31/12/2016 (M€)	2 970	(a)
Evolution à périmètre constant	- 68	
Réévaluation du périmètre non constant	- 2	
Investissements / Acquisitions	163	
Evaluation au 31/12/2017 (M€)	3 063	(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 2 783 M€ pour Viparis (incluant la valeur des parts dans le Palais des Sports) et de 280 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 2 624 M€.

A périmètre constant, nette des investissements, la valeur des sites de Congrès & Expositions et des hôtels diminue de -68 M€ (-2,4%) par rapport à fin 2016.

Evolution du patrimoine de Congrès & Expositions nette des investissements	2017	
	€ Mn	%
Viparis et autres (a)	- 74	-2,7%
Hôtels	6	9,2%
Total	- 68	-2,4%

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 5,3% au 31 décembre 2017, en baisse de -8 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.

⁷³ 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 - 31/12/2017	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	35 408	82%	31 018	83%
Bureaux	4 171	10%	4 146	11%
Congrès & Expositions	3 063	7%	1 747	5%
Services	415	1%	329	1%
Total	43 057	100%	37 241	100%

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%
Total	40 495	100%	34 824	100%

Evolution à périmètre constant - 2017	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	1 055	3,9%	919	3,9%
Bureaux	303	10,1%	302	10,2%
Congrès & Expositions	- 68	-2,4%	- 48	-3,1%
Services	18	4,4%	11	3,4%
Total	1 307	3,9%	1 184	4,1%

Evolution à périmètre constant - 2017 - Effet loyer / Effet taux	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	Effet loyer %	Effet taux %	Effet loyer %	Effet taux %
Centres Commerciaux	3,9%	0,0%	4,0%	-0,1%
Bureaux	3,7%	6,5%	3,7%	6,5%

Taux de rendement	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Centres Commerciaux (a)	4,3%	4,4%	4,3%	4,4%
Bureaux - surfaces louées (b)	5,6%	5,8%	5,6%	5,9%

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

(a) Loyer contractuel annualisé (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, 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 (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, 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, ne sont pas inclus dans le calcul. L'immeuble de bureaux 7 Adenauer (occupé par Unibail-Rodamco) n'est pas inclus au 31/12/2016 mais est désormais inclus au 31/12/2017.

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 recommandation⁷⁴ 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.

Centres commerciaux

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

Centres Commerciaux - 31/12/2017		Taux de rendement	Loyer en € par m ² (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
France	Max	7,7%	901	13,0%	9,0%	11,8%
	Min	2,0%	122	5,3%	3,5%	1,6%
	Moy. pondérée	4,0%	537	5,7%	4,0%	4,2%
Europe Centrale	Max	6,8%	583	7,9%	7,6%	3,2%
	Min	4,7%	205	6,4%	4,7%	2,3%
	Moy. pondérée	4,9%	416	6,7%	5,0%	2,5%
Espagne	Max	8,2%	813	11,3%	7,0%	3,7%
	Min	4,0%	117	7,0%	4,2%	2,3%
	Moy. pondérée	4,7%	320	7,5%	4,7%	3,3%
Pays Nordiques	Max	5,2%	488	8,7%	5,0%	5,3%
	Min	4,0%	201	6,5%	3,9%	2,9%
	Moy. pondérée	4,3%	387	6,8%	4,2%	3,3%
Allemagne	Max	7,2%	471	8,0%	6,6%	4,1%
	Min	3,9%	252	5,9%	3,9%	2,4%
	Moy. pondérée	4,5%	310	6,4%	4,5%	3,3%
Autriche	Max	4,4%	395	6,2%	4,1%	3,0%
	Min	4,1%	377	6,1%	4,1%	2,7%
	Moy. pondérée	4,2%	386	6,2%	4,1%	2,9%
Pays-Bas	Max	8,6%	406	9,0%	8,8%	4,7%
	Min	4,4%	124	5,8%	4,2%	2,8%
	Moy. pondérée	5,0%	256	6,3%	5,0%	3,3%

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 m².

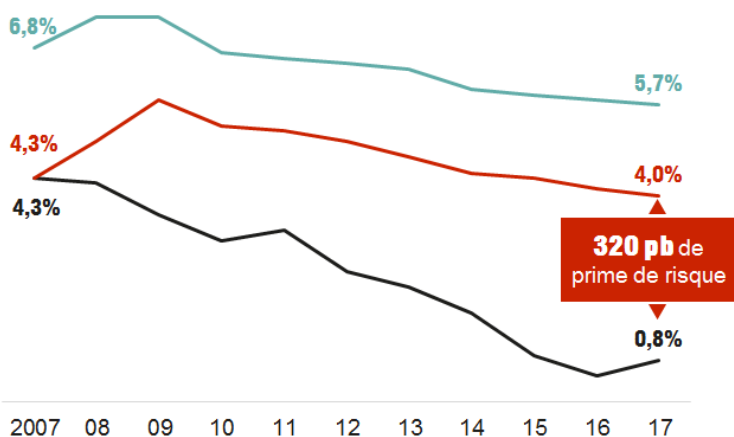
(b) Taux utilisé pour actualiser les flux futurs de trésorerie.

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

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

⁷⁴ EPRA Position Paper concernant l'IFRS 13 – « Fair value measurement and illustrative disclosures », Février 2013.

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'Etat françaises à 10 ans (moyenne sur un an).

Bureaux

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

Bureaux - 31/12/2017		Taux de rendement des surfaces louées	Loyer en € par m ² (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
France	Max	11,4%	734	9,5%	8,2%	2,4%
	Min	3,9%	106	4,2%	3,4%	-5,1%
	Moy. pondérée	5,5%	502	5,3%	4,5%	0,2%
Pays Nordiques	Max	9,4%	219	9,4%	7,8%	2,6%
	Min	6,2%	108	7,1%	5,2%	1,4%
	Moy. pondérée	7,6%	196	7,9%	6,3%	2,2%
Autres pays	Max	11,7%	159	13,8%	9,8%	26,8%
	Min	2,7%	23	5,9%	4,1%	0,6%
	Moy. pondérée	5,3%	114	7,4%	5,9%	11,1%

Les taux de rendement, d'actualisation et de capitalisation sont des moyennes pondérées par les justes valeurs des actifs. Les immeubles vacants, les immeubles en restructuration et les immeubles faisant l'objet d'une offre d'achat ne sont pas pris en compte.

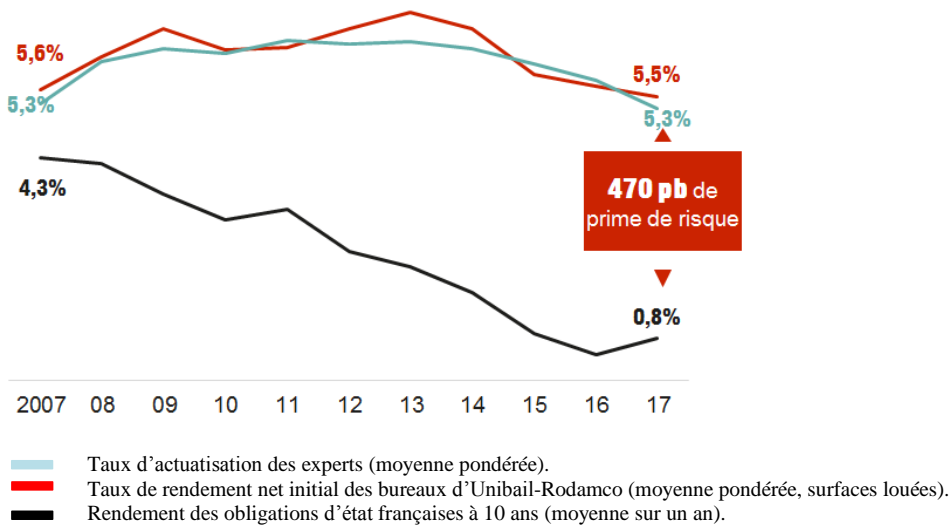
(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti) par actif et par m². Le calcul prend en compte la surface dédiée aux restaurants d'entreprise.

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

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

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

Bureaux du Groupe en France



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 31 décembre 2017, les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) s'élèvent à 18 916,2 M€.

Les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) intègrent un résultat net récurrent de 1 202,1 M€ ainsi que 1 237,4 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 31 décembre 2017.

La composante dette des ORA⁷⁵, 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 ORNANES⁷⁶ 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 31 décembre 2017, mais n'ont qu'un impact marginal dans le calcul de l'ANR et de l'effet dilutif correspondant (+263 actions) dans le nombre d'actions totalement dilué au 31 décembre 2017.

Les ORNANES émises en 2014 et 2015 n'ont pas donné lieu à retraitement dans le calcul de l'ANR au 31 décembre 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 31 décembre 2017 (« dans la monnaie ») et pour lesquels les conditions de performances étaient remplies, aurait pour effet d'accroître le nombre d'actions de +46 059, moyennant un apport en capitaux propres de 3 M€.

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'ANR triple net au 31 décembre 2017 s'établit à 99 910 659 actions.

2.3. Plus-values latentes sur les actifs incorporels

Les évaluations des sociétés de services immobiliers en France et en Allemagne, de l'actif d'exploitation (7 Adenauer, Paris 16) et des fonds de commerce de Viparis 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 406 M€, montant pris en compte pour le calcul de l'ANR.

2.4. Retraitement des impôts sur les plus-values

Dans l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 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 (1 776 M€) sont réintégrés. Les goodwills comptabilisés au bilan consolidé qui sont représentatifs d'impôts différés sont en conséquence extournés pour un montant de 256 M€.

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 823 M€.

⁷⁵ Obligations Remboursables en Actions.

⁷⁶ Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) – cf. note sur les Ressources Financières.

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 (232 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 -579 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 31 décembre 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 591 M€.

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

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net d'Unibail-Rodamco (en part du groupe) ressort à 20 035 M€ au 31 décembre 2017, soit 200,50 € par action (totalement dilué).

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net par action est en hausse de +2,7% (+5,20 €) par rapport au 30 juin 2017 et de +9,1% (+16,80 €) par rapport au 31 décembre 2016.

Cette hausse de +16,80 € est la somme de : (i) une création de valeur de +26,24 € par action ; (ii) l'impact du paiement du dividende payé en mars et juillet 2017 pour -10,20 € par action ; et (iii) l'impact positif de la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour +0,76 € 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 219,20 € par action au 31 décembre 2017, en hausse de +17,70 € (+8,8%) par rapport au 31 décembre 2016.

Cette hausse est la somme de : (i) une création de valeur de +27,14 € par action ; (ii) l'impact du paiement du dividende en mars et juillet 2017 pour -10,20 € par action ; et (iii) l'impact positif de la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour +0,76 € 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 31 décembre 2017.

Détermination de l'ANR d'Unibail-Rodamco (Tous les montants en part du Groupe et en M€)	31/12/2016		30/06/2017		31/12/2017	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	100 535 706		100 242 464		99 910 659	
ANR selon les états financiers	17 465		18 001		18 916	
Créance des actionnaires	0		510		0	
ORA et ORNANE	2		2		0	
Effet potentiel de l'exercice des stock options	191		74		3	
ANR dilué	17 658		18 586		18 919	
<i>Plus</i>						
Valeur de marché des actifs incorporels et d'exploitation	345		366		406	
<i>Réintégré / déduit du bilan consolidé</i>						
Valeur de marché des instruments financiers	253		265		232	
Impôts différés au bilan	1 676		1 716		1 776	
Goodwill lié aux impôts différés	-264		-264		-256	
ANR EPRA	19 667	195,60 €	20 669	206,20 €	21 078	211,00 €
Valeur de marché des instruments financiers	-253		-265		-232	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	-655		-559		-579	
Impôt effectif sur les plus values latentes	-792		-810		-823	
Estimation des droits de mutation et frais	505		544		591	
ANR EPRA triple net	18 472	183,70 €	19 579	195,30 €	20 035	200,50 €
% de variation sur 6 mois		5,3%		6,3%		2,7%
% de variation sur 1 an		8,1%		12,0%		9,1%

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	31/12/2016		30/06/2017		31/12/2017	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action
ANR EPRA triple net	18 472		19 579		20 035	
Impôt effectif sur les plus values latentes	792		810		823	
Droits de mutation et frais estimés	998		1 021		1 040	
ANR de continuation totalement dilué	20 263	201,50 €	21 410	213,60 €	21 898	219,20 €
% de variation sur 6 mois		5,1%		6,0%		2,6%
% de variation sur 1 an		7,9%		11,4%		8,8%

Le passage de l'ANR EPRA triple net et de l'ANR de continuation du 31 décembre 2016 au 31 décembre 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 31/12/2017 de l'ANR EPRA triple net et de l'ANR de continuation	ANR EPRA triple net	ANR de continuation
Au 31/12/2016, par action (totalement dilué)	183,70 €	201,50 €
Réévaluation des actifs immobiliers *	12,97	12,97
Centres commerciaux	10,27	
Bureaux	3,60	
Congrès & Expositions	-	0,90
Réévaluation des actifs incorporels et d'exploitation	0,45	0,45
Plus values de cessions	0,74	0,74
Résultat Net Récurrent	12,05	12,05
Dividende	-10,20	-10,20
Valeur de marché de la dette et instruments financiers	0,76	0,76
Variation de retraitement des droits et impôts	0,78	1,51
Effet dilutif des actions émises ou potentielles	0,15	0,27
Autres variations (y compris écarts de change)	-0,90	-0,85
Au 31/12/2017, par action (totalement dilué)	200,50 €	219,20 €

(*) La réévaluation des actifs immobiliers à périmètre constant est de 9,87 € par action, dont 9,22 € dus à l'effet loyers et 0,65 € dus à l'effet taux.

5. RESSOURCES FINANCIERES

Les élections aux Pays-Bas, en France et en Allemagne ainsi que la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne (BCE) et de la Réserve fédérale (Fed) ont fortement impacté les marchés financiers en 2017.

La politique monétaire est devenue moins accommodante avec la décision de la BCE de réduire la taille de son programme de « quantitative easing » (QE) tout en le prolongeant au moins jusqu'en septembre 2018, et celle de la Fed de relever ses taux directeurs en mars, juin et décembre.

Dans ce contexte, Unibail-Rodamco a levé 3 506 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 31 décembre 2017 :

- Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE s'est amélioré à 6,7x (5,9x en 2016) ;
- Le ratio d'endettement (LTV) est resté stable à 33%.

Le coût moyen de la dette pour l'année 2017 a atteint un nouveau plus bas historique à 1,4% (1,6% en 2016).

Dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, le Groupe a acquis 34 870 actions pour un montant total de 7,3 M€. Ces actions ont été annulées en octobre 2017.

1. Structure de l'endettement au 31 décembre 2017

La dette financière nominale consolidée d'Unibail-Rodamco a atteint 14 864 M€⁷⁷ au 31 décembre 2017 (13 819 M€ au 31 décembre 2016).

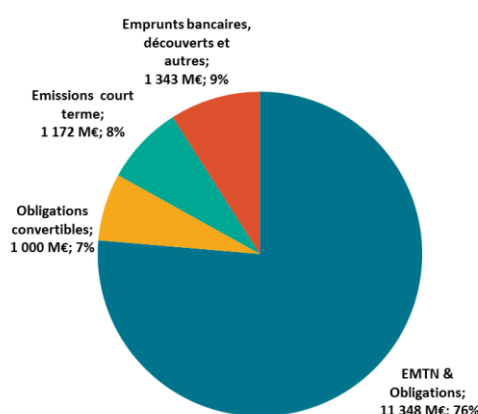
La dette financière inclut 1 000 M€ d'obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes Unibail-Rodamco (ORNANE) émises en juin 2014 et en avril 2015 pour 100% de leur valeur nominale.

1.1 Répartition du portefeuille de dette

La dette financière nominale⁷⁸ d'Unibail-Rodamco est constituée au 31 décembre 2017 de :

- 11 348 M€ d'obligations émises sous le programme EMTN (*Euro Medium Term Notes*) d'Unibail-Rodamco ;
- 1 000 M€ d'ORNANE ;
- 1 172 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie et BMTN⁷⁹ ;
- 1 343 M€ de crédits et découverts bancaires dont 350 M€ de prêts bancaires non sécurisés, 937 M€ de prêts hypothécaires et 56 M€ de découverts et autres.

Aucun emprunt n'est soumis à des clauses de remboursement anticipé lié à un niveau de notation financière du Groupe⁸⁰. Les sources de financement du Groupe sont diversifiées. La part des emprunts obligataires reste prépondérante.



⁷⁷ Après prise en compte des instruments de couverture liés à la dette émise en devise étrangère.

⁷⁸ Les sommes peuvent ne pas correspondre en raison des arrondis.

⁷⁹ Les émissions à court terme sont couvertes par des lignes de crédit bancaires (voir §1.2).

⁸⁰ En dehors de situations exceptionnelles de changement de contrôle.

1.2 Liquidité

En 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 :

- Une nouvelle émission obligataire euro à 20 ans avec le plus bas « spread » jamais atteint par le Groupe 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.

Au total, les financements à moyen et long terme réalisés en 2017 s'élèvent à 3 506 M€ et comprennent :

- La signature de 1 651 M€ de prêt bancaires et de lignes de crédit avec une maturité moyenne de 5 ans et une marge⁸¹ de 33 points de base en moyenne, incluant la 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 ;
- Cinq émissions obligataires publiques en février, mai et juin 2017 sous le programme EMTN pour un montant total de 1 700 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 60 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 40 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 maturant 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 (marge moyenne de 74 points de base et 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.

- En 2017, le montant moyen des émissions court-terme s'élève à 1 378 M€ (1 252 M€ en 2016). Le Groupe a décidé d'augmenter ses financements court-terme au 1^{er} semestre 2017 en amont des élections françaises afin de sécuriser des liquidités additionnelles.
- Les Billets de Trésorerie ont été émis en 2017 avec une marge de 1 point de base au-dessus de l'EONIA⁸² en moyenne (8 points de base au-dessus de l'EONIA en moyenne en 2016).

Au 31 décembre 2017, le montant total des lignes de crédit bancaire disponibles s'élève à 6 203 M€. Les excédents de trésorerie s'établissent à 575 M€ (400 M€ au 31 décembre 2016).

1.3 Financement d'acquisition

Dans le cadre de l'acquisition de la société Westfield, Deutsche Bank et Goldman Sachs se sont engagés à fournir un financement couvrant la partie numéraire de la transaction (incluant les coûts) et les besoins éventuels de refinancement de la dette existante. Un financement d'acquisition de 6,1 Md€ a été signé le 12 janvier 2018. Il a fait l'objet d'une syndication auprès de 29 banques. Le montant total des engagements reçus des partenaires bancaires du Groupe s'élève à 11,2 Md€.

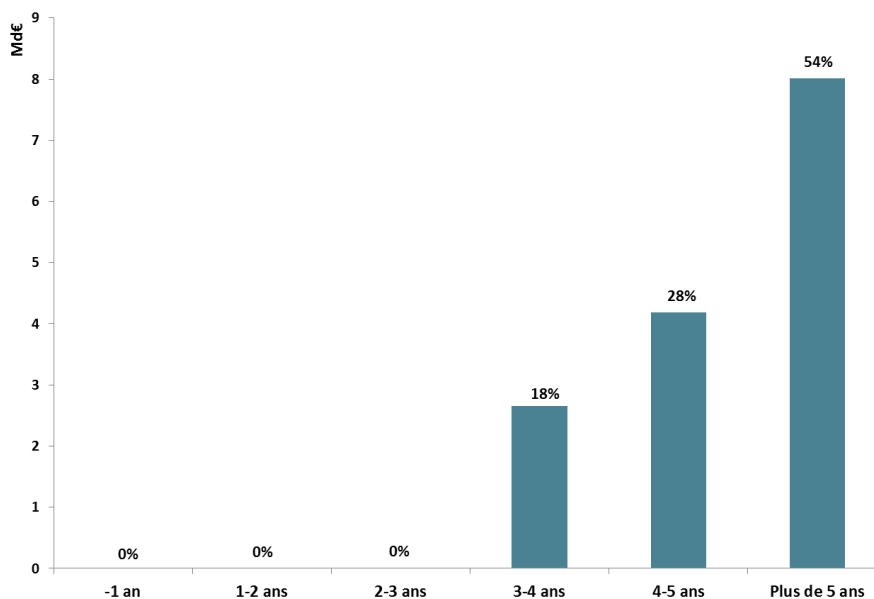
Ce prêt devrait être refinancé au moyen d'une émission de titres hybrides perpétuels subordonnés pour 2 Md€, d'émissions de dette senior et du produit de cessions d'actifs.

⁸¹ Sur la base de la notation actuelle, des tirages actuels, ainsi que de l'atteinte des objectifs RSE du Groupe pris en compte dans la ligne de crédit « verte ».

⁸² Le taux était de -0.355% en moyenne en 2017.

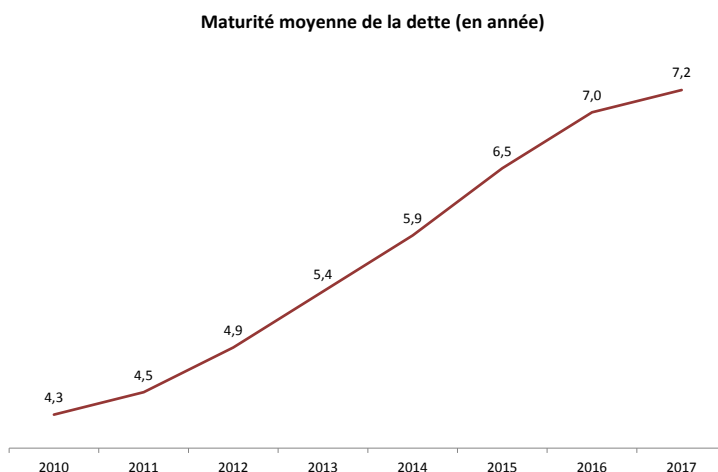
1.4 Dette par maturité

Le graphique ci-dessous présente l'endettement d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2017, après affectation des lignes de crédit bancaire non utilisées par maturité et selon leur durée de vie résiduelle.



Au 31 décembre 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, a augmenté et s'établit à 7,2 années au 31 décembre 2017 (7,0 années au 31 décembre 2016).



Besoins de liquidité

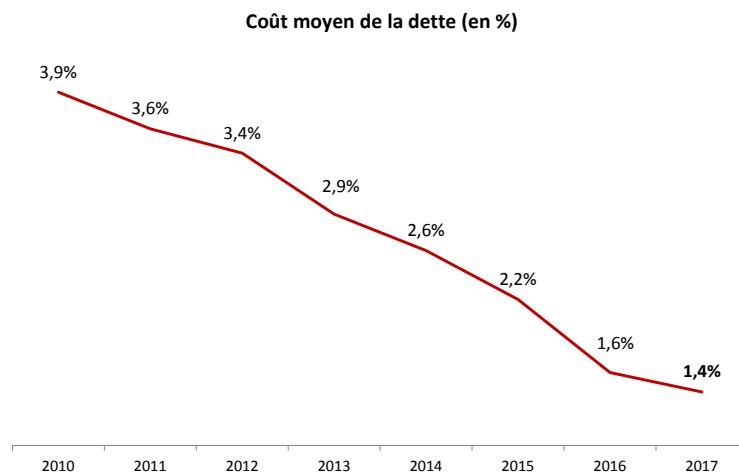
Les remboursements d'emprunts pour les 12 prochains mois⁸³ sont couverts par les lignes de crédit non utilisées et par les excédents de trésorerie. Le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée devant être remboursée ou s'amortissant au cours des 12 prochains mois s'élève à 1 024 M€ (incluant un montant de 957 M€ d'obligations arrivant à maturité en août, septembre, octobre et décembre 2018) à comparer aux 6 203 M€ de lignes non utilisées et aux 575 M€ d'excédents de trésorerie. En janvier 2018, le Groupe a également contracté un financement d'acquisition d'un montant de 6,1 Md€ pour l'acquisition de Westfield (voir le paragraphe 1.3).

⁸³ Hors émissions court terme arrivant à maturité en 2018 pour un montant de 1 172 M€, découvert et autres.

1.5 Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette d'Unibail-Rodamco a diminué et s'est établi à 1,4% en 2017 contre 1,6% en 2016. Ce nouveau 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.



2. Notation Financière

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

En juin 2017, Standard & Poor's et Fitch ont confirmé la notation à long terme du Groupe à 'A' avec une perspective stable et la notation à court terme à 'A-1' et 'F1' respectivement.

A la suite de l'annonce de l'acquisition de Westfield, les agences de notation ont communiqué la notation de crédit assignée au nouveau Groupe.

Le 12 décembre 2017, Standard & Poor's a confirmé sa notation de crédit à long terme 'A' et sa notation à court terme 'A-1' avec une perspective stable.

Le 12 décembre 2017, Fitch a placé la notation de crédit à long terme 'A' du Groupe sous surveillance négative. Après la réalisation de la transaction avec Westfield, Fitch dégradera la notation du nouveau Groupe à 'A-'. Par ailleurs, Fitch a indiqué que, si la transaction ne se réalisait pas, la surveillance négative serait retirée et Unibail-Rodamco conserverait sa notation actuelle 'A'.

Dans le cadre de l'acquisition de Westfield, le Groupe a désigné une troisième agence de notation, Moody's, qui note également Westfield. Le 13 décembre 2017, Moody's a attribué une notation de crédit à long terme 'A2' assortie d'une perspective stable pour le nouveau Groupe. Cette notation s'appliquerait également à Unibail-Rodamco si la transaction ne se réalisait pas.

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.

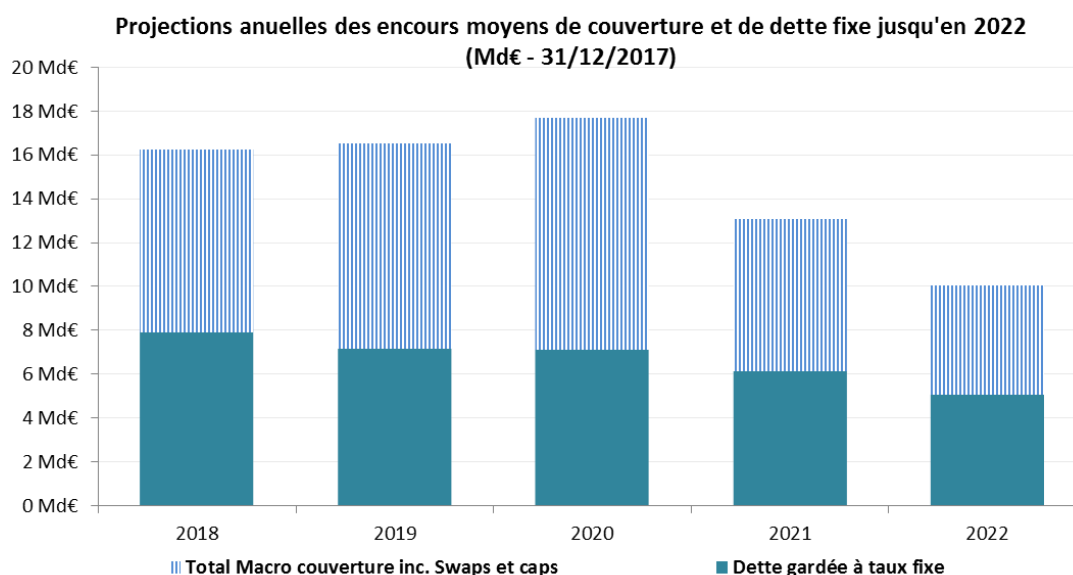
3.1 Gestion de la couverture du risque de taux d'intérêt

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 sur 20 ans, conservée à taux fixe.

Le Groupe a également étendu son programme de couverture de taux d'intérêt et a acheté des caps supplémentaires pour un coût total de 10 M€.

Dans ce contexte :

- La dette anticipée du Groupe est presque intégralement couverte jusqu'à 2020 (à l'exception de la dette qui sera levée pour l'acquisition de Westfield) ; et
- La dette anticipée du Groupe sur 2021 et 2022 est couverte à environ 80% et 60%, 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 31 décembre 2017, la dette financière nette s'élève à 14 289 M€ (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 575 M€.

La dette financière à fin 2017 est totalement couverte contre une hausse des taux d'intérêt à travers :

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

Sur la base de la dette moyenne estimée d'Unibail-Rodamco en 2018, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Pribor) de +0,5% (50 points de base)⁸⁴ sur cette période aurait un impact négatif estimé de -2,1 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 +2,8 M€ sur ce même résultat. Au total, une hausse de 1% (100 points de base) aurait un impact positif estimé de +0,7 M€ sur les frais financiers. Une baisse des taux d'intérêt de 0,5% (50 points de base) aurait un impact positif estimé de +35,7 M€ sur les frais financiers et impacterait d'un montant du même ordre le résultat net récurrent 2018.

3.2 Autres risques

Le Groupe exerce des activités et possède des investissements dans des pays hors de la zone euro (par exemple : en République Tchèque, en Pologne et en Suède). 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 actifs sous-jacents.

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

(en M€)					Exposition nette après prise en considération des couvertures
Devise	Actif	Passif	Exposition nette	Instruments de couverture	
DKK	461	(69)	393	0	393
PLN	117	(0)	116	0	116
SEK	2 812	(1 029)	1 783	0	1 783
Autres	47	(600)	(552)	600	47
Total	3 438	(1 698)	1 739	600	2 339

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 -163,8 M€ sur les capitaux propres du Groupe ;
- La sensibilité du résultat net récurrent 2018⁸⁵ à une variation de 10% du taux de change EUR/SEK est limitée à -10,3 M€.

La ligne de crédit de 1 750 MSEK signée en décembre 2017 est non-tirée au 31 décembre 2017.

3.3 Acquisition de Westfield Corporation

La partie numéraire de l'acquisition de Westfield doit être réglée en USD. Au vu de la volatilité observée sur l'EUR/USD, le Groupe a intégralement couvert le risque de change lié à cette transaction au moment de son annonce.

⁸⁴ 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 31/12/2017 à -0,329%.

⁸⁵ 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 9,8438.

4. Structure financière

Au 31 décembre 2017, la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits inclus, s'élève à 43 057 M€.

Ratio d'endettement

Au 31 décembre 2017, le ratio d'endettement (LTV) ressort à 33%, inchangé par rapport au 31 décembre 2016.

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE s'est accru à 6,7x en 2017, grâce à la croissance des loyers et à la baisse du coût de la dette.

Ratios financiers	31/12/2017	31/12/2016
Ratio d'endettement ⁸⁶	33%	33%
Ratio de couverture des intérêts ⁸⁷	6,7x	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 31 décembre 2017, 95% 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.

⁸⁶ Ratio d'endettement = dette financière nette / valeur du patrimoine droits inclus. La valeur du patrimoine inclut la valeur du patrimoine consolidé (43 057 M€ au 31/12/2017 contre 40 495 M€ au 31/12/2016). Le Ratio d'endettement hors droits est estimé à 35%.

⁸⁷ 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.

6. INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA

Les indicateurs de performance d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2017, établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA⁸⁸ dans ses recommandations⁸⁹, 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.

		2017	2016
Résultat Net Récurrent (RNR) EPRA	En M€	1 202,1	1 114,2
Résultat Net Récurrent EPRA / action	En € / action	12,05	11,24
% de variation du RNR EPRA / action	En %	7,2%	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 :

	2017	2016
RESULTAT NET DE LA PERIODE IFRS (PART DU GROUPE)	2 439,5	2 409,0
<i>Ajustements pour calculer le Résultat net récurrent EPRA :</i>		
(i) Variation de valeur des immeubles de placement et des autres actifs	1 364,4	2 005,8
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	73,8	96,2
(iii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs financiers disponibles à la vente	0,0	0,0
(iv) Impôts sur les plus ou moins-values de cession	-12,8	-2,0
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Écart d'acquisition négatif	-9,2	0,0
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	-0,9	-240,4
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés	-62,4	-1,3
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA	-43,7	-270,1
(ix) Ajustements (i) à (viii) sur les co-entreprises (sauf comptabilisation en Activité commune)	34,1	-62,4
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements EPRA	-106,0	-231,0
RESULTAT NET RECURRENT EPRA	1 202,1	1 114,2
Nombre moyen d'actions et d'ORA	99 752 597	99 160 738
Résultat net récurrent EPRA par action	12,05 €	11,24 €
Variation du Résultat net récurrent EPRA par action	7,2%	7,5%

⁸⁸ EPRA : European Public Real estate Association.

⁸⁹ « Best Practice Recommendations ». Voir 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.

		31/12/2017	31/12/2016
ANR EPRA	En € / action	211,00	195,60
ANR EPRA triple net	En € / action	200,50	183,70
% de variation sur 1 an	En %	9,1%	8,1%

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 :

	31/12/2017		31/12/2016	
	Centres commerciaux ⁽³⁾	Bureaux ⁽³⁾	Centres commerciaux ⁽³⁾	Bureaux ⁽³⁾
Taux de rendement Unibail-Rodamco	4,3%	5,6%	4,4%	5,8%
Effet des surfaces et immeubles vacants	0,0%	-0,1%	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%
Taux de rendement EPRA topped-up ⁽¹⁾	4,3%	5,3%	4,3%	4,7%
Effet des aménagements de loyers	-0,1%	-1,9%	-0,2%	-2,1%
Taux de rendement EPRA cash ⁽²⁾	4,1%	3,4%	4,2%	2,6%

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).

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

5. Ratios de coûts EPRA

Références EPRA		2017	2016
	Inclus :		
(i-1)	Frais généraux	-119,5	-119,0
(i-2)	Frais de développement	-3,6	-5,9
(i-3)	Charges sur immeubles	-111,6	-109,3
(ii)	Charges locatives nettes / honoraires	-22,8	-29,2
(iii)	Honoraires de gestion nets des marges réelles / estimées	0,0	0,0
(iv)	Autres produits / refacturations couvrant des frais généraux	0,0	0,0
(v)	Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	-10,0	-14,7
	Exclus (si inclus ci-dessus) :		
(vi)	Amortissement des immeubles de placement	0,0	0,0
(vii)	Charges du foncier	0,0	0,0
(viii)	Charges locatives refacturées comprises dans les loyers	23,3	21,8
	Coûts EPRA (y compris coûts de vacance) (A)	-244,2	-256,3
(ix)	Charges de vacance (charges locatives non récupérées)	-22,8	-29,2
	Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B)	-221,4	-227,1
(x)	Revenus locatifs moins les charges du foncier	1 633,8	1 577,8
(xi)	Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers	-23,3	-21,8
(xii)	Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des MEE	113,2	111,2
	Revenus locatifs (C)	1 723,7	1 667,1
	Ratio de Coûts EPRA (y compris les coûts de vacance) (A/C)	14,2%	15,4%
	Ratio de Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B/C)	12,8%	13,6%

Note :

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

6. Investissements

(M€)	2017		2016	
	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe
Acquisitions (1)	67,2	62,9	146,7	98,6
Développement (2)	700,2	663,6	367,2	356,7
Portefeuille à périmètre constant (3)	399,1	327,0	663,9	541,1
Autres (4)	188,8	169,9	175,0	139,7
Total Investissements	1 355,3	1 223,4	1 352,7	1 136,1

Notes :

1) En 2017, comprend principalement les acquisitions de lots pour Parquesur, Le Forum des Halles et le projet Mall of The Netherlands.

2) En 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) En 2017, comprend essentiellement les investissements concernant Viparis Porte de Versailles, Donau Zentrum, Le 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 84,2 M€, 15,9 M€, 27,0 M€ et 42,8 M€ en 2017 (en part du Groupe).

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

En M€	31/12/2017	31/12/2016
Montants comptabilisés au Bilan	41 348,5	39 078,1
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	37 181,5	35 426,9
Immeubles de placement évalués au coût	1 342,8	954,0
Autres actifs corporels	216,3	219,8
Écarts d'acquisition	522,4	539,9
Actifs incorporels	172,2	229,4
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 913,3	1 708,2
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	0,0	0,0
Retraitements	1 708,5	1 416,9
Droits de mutation et frais	1 947,5	1 804,9
Écarts d'acquisition	-389,2	-397,5
Valeur de marché des actifs incorporels et d'exploitation	548,5	441,7
Retraitements IFRS, dont	-398,4	-432,1
<i>Contrats de location financement</i>	<i>-355,2</i>	<i>-361,6</i>
<i>Autres</i>	<i>-43,2</i>	<i>-70,5</i>
Total actifs, incluant droits de mutation et frais (=A)	43 057,0	40 495,1
Total actifs, excluant droits de mutation et frais (=B)	41 109,4	38 690,2
Montants comptabilisés au Bilan		
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	1 020,8	1 049,4
Part non courante des emprunts et dettes financières	12 889,6	12 223,7
Part courante des emprunts et dettes financières	2 301,6	2 005,6
Total dettes financières	16 212,0	15 278,7
Retraitements		
Juste valeur de la dette	-20,5	-41,8
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	-1 248,4	-1 274,3
Impacts des instruments de couverture sur la dette en devises étrangères	-30,2	-99,5
Intérêts courus non échus / frais d'émission	-48,9	-44,0
Total dettes financières (en valeur nominale)	14 864,0	13 819,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-574,7	-400,1
Dettes financières nettes (=C)	14 289,3	13 418,9
Ratio d'endettement, incluant droits de mutation et frais (=C/A)	33%	33%
Ratio d'endettement, excluant droits de mutation et frais (=C/B)	35%	35%

1. ETATS 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€)			2017	Contrôle	Total	2016	Contrôle	Total
			publié	conjoint	2017	publié	conjoint	2016
			Activités	Activités	Activités	Activités	Activités	Activités
			récurrentes	récurrentes	récurrentes	récurrentes	récurrentes	récurrentes
CENTRES COMMERCIAUX	FRANCE	Revenus locatifs	682,1	9,0	691,1	651,2	8,9	660,1
		Charges nettes d'exploitation	(72,4)	(0,6)	(73,0)	(70,7)	(0,7)	(71,4)
		Loyers nets	609,8	8,4	618,1	580,5	8,2	588,7
		Part des sociétés liées	8,1	(8,1)	-	7,0	(7,0)	-
		Résultat Centres Commerciaux France	617,9	0,3	618,1	587,5	1,2	588,7
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	179,0	1,6	180,5	159,6	0,3	159,9
		Charges nettes d'exploitation	(6,5)	(0,1)	(6,7)	(3,4)	(0,0)	(3,4)
		Loyers nets	172,4	1,4	173,9	156,2	0,3	156,5
		Part des sociétés liées	46,6	(1,0)	45,5	30,7	(0,1)	30,7
		Résultat Centres Commerciaux Europe centrale	219,0	0,4	219,4	186,9	0,2	187,1
ESPAGNE	Revenus locatifs	178,0	0,3	178,3	163,3	0,3	163,6	
	Charges nettes d'exploitation	(16,9)	(0,1)	(17,0)	(17,3)	(0,1)	(17,4)	
	Loyers nets	161,0	0,3	161,3	146,0	0,2	146,2	
	Part des sociétés liées	0,2	(0,2)	-	0,5	(0,5)	-	
	Résultat Centres Commerciaux Espagne	161,2	0,1	161,3	146,5	(0,3)	146,2	
PAYS NORDIQUES	Revenus locatifs	159,1	-	159,1	158,4	-	158,4	
	Charges nettes d'exploitation	(13,3)	-	(13,3)	(18,5)	-	(18,5)	
	Loyers nets	145,8	-	145,8	139,9	-	139,9	
	Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	
	Résultat Centres Commerciaux Pays nordiques	145,8	-	145,8	139,9	-	139,9	
AUTRICHE	Revenus locatifs	109,1	-	109,1	102,1	-	102,1	
	Charges nettes d'exploitation	(5,9)	-	(5,9)	(3,5)	-	(3,5)	
	Loyers nets	103,2	-	103,2	98,6	-	98,6	
	Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	
	Résultat Centres Commerciaux Autriche	103,2	-	103,2	98,6	-	98,6	
ALLEMAGNE	Revenus locatifs	99,7	46,3	145,9	96,6	46,3	142,9	
	Charges nettes d'exploitation	(7,1)	(2,9)	(10,0)	(6,7)	(3,5)	(10,2)	
	Loyers nets	92,6	43,4	135,9	89,9	42,8	132,7	
	Part des sociétés liées	29,1	(28,1)	1,0	28,5	(27,3)	1,2	
	Résultat Centres Commerciaux Allemagne	121,6	15,3	136,9	118,4	15,5	133,9	
PAYS-BAS	Revenus locatifs	70,2	-	70,2	73,3	-	73,3	
	Charges nettes d'exploitation	(8,5)	-	(8,5)	(11,8)	-	(11,8)	
	Loyers nets	61,7	-	61,7	61,5	-	61,5	
	Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	
	Résultat Centres Commerciaux Pays-Bas	61,7	-	61,7	61,5	-	61,5	
TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX			1 430,4	16,0	1 446,4	1 339,4	16,6	1 356,0
BUREAUX	FRANCE	Revenus locatifs	126,8	-	126,8	140,9	-	140,9
		Charges nettes d'exploitation	(3,2)	-	(3,2)	(5,2)	-	(5,2)
		Loyers nets	123,6	-	123,6	135,7	-	135,7
		Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-
		Résultat Bureaux France	123,6	-	123,6	135,7	-	135,7
AUTRES PAYS	Revenus locatifs	20,9	-	20,9	21,7	-	21,7	
	Charges nettes d'exploitation	(3,7)	-	(3,7)	(4,1)	-	(4,1)	
	Loyers nets	17,2	-	17,2	17,6	-	17,6	
	Part des sociétés liées	-	-	-	-	-	-	
	Résultat Bureaux autres pays	17,2	-	17,2	17,6	-	17,6	
TOTAL RESULTAT BUREAUX			140,8	-	140,8	153,3	-	153,3
CONGRÈS & EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	181,7	2,5	184,2	186,0	2,7	188,7
		Charges nettes d'exploitation	(97,8)	(1,8)	(99,6)	(96,4)	(1,8)	(98,2)
		Loyers nets	83,9	0,7	84,6	89,6	0,9	90,5
		Part des sociétés liées	0,5	(0,5)	-	0,7	(0,7)	-
		Résultat opérationnel sur sites	50,0	-	50,0	61,8	-	61,8
		Résultat opérationnel hôtels	11,6	-	11,6	13,0	-	13,0
		Gains/pertes sur valeur et cessions et amortissements	(12,2)	-	(12,2)	(11,4)	-	(11,4)
		Dépréciation de l'écart d'acquisition	-	-	-	-	-	-
		TOTAL RESULTAT CONGRÈS & EXPOSITIONS	133,8	0,1	133,9	153,6	0,3	153,9
		Résultat opérationnel autres prestations			42,0	(1,4)	40,5	35,8
Autres produits nets			0,9	-	0,9	0,4	-	0,4
TOTAL DU RESULTAT OPERATIONNEL ET AUTRES PRODUITS			1 747,9	14,7	1 762,6	1 682,5	15,5	1 698,0
Frais généraux			(119,5)	(1,3)	(120,8)	(119,0)	(1,5)	(120,6)
Frais de développement			(3,6)	-	(3,6)	(5,9)	(0,8)	(6,7)
Résultat financier			(228,0)	(13,5)	(241,4)	(254,9)	(13,0)	(267,9)
RESULTAT AVANT IMPÔT			1 396,8	(0,1)	1 396,7	1 302,7	0,2	1 302,9
Impôt sur les sociétés			(17,7)	0,1	(17,6)	(11,1)	(0,2)	(11,3)
RESULTAT NET			1 379,1	(0,0)	1 379,1	1 291,6	0,0	1 291,6
Participations ne donnant pas le contrôle			176,9	-	176,9	177,4	-	177,4
RESULTAT NET PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE-MERE			1 202,1	(0,0)	1 202,1	1 114,2	0,0	1 114,2
Nombre moyen d'actions et d'ORA			99 752 597	-	99 752 597	99 160 738	-	99 160 738
RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION (en €)			12,05	-	12,05	11,24	-	11,24
PROGRESSION DU RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION			7,2%	-	7,2%	7,5%	-	7,5%

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, Metropole Zlicin, Paunsdorf Center et le Palais des Sports.

État du résultat global consolidé (M€)	2017 publié	Contrôle conjoint	Total 2017	2016 publié	Contrôle conjoint	Total 2016
Revenus locatifs	1 822,3	59,6	1 881,9	1 770,3	58,5	1 828,8
Charges du foncier	(18,1)	(1,6)	(19,7)	(17,4)	(2,0)	(19,4)
Charges locatives non récupérées	(22,8)	(3,7)	(26,5)	(29,2)	(4,0)	(33,2)
Charges sur immeubles	(198,7)	(0,2)	(198,9)	(195,2)	(0,0)	(195,2)
Loyers nets	1 582,6	54,2	1 636,8	1 528,5	52,5	1 581,0
Frais de structure	(117,3)	(1,3)	(118,6)	(116,8)	(1,5)	(118,3)
Frais de développement	(3,6)	-	(3,6)	(5,9)	(0,8)	(6,7)
Amortissements des biens d'exploitation	(2,2)	-	(2,2)	(2,2)	-	(2,2)
Frais de fonctionnement	(123,1)	(1,3)	(124,4)	(124,9)	(2,3)	(127,2)
Coûts d'acquisition et coûts liés	(62,4)		(62,4)	(1,3)	(0,0)	(1,3)
Revenus des autres activités	256,1	-	256,1	261,3	-	261,3
Autres dépenses	(176,3)	(1,4)	(177,7)	(175,1)	(1,4)	(176,5)
Résultat des autres activités	79,8	(1,4)	78,3	86,2	(1,4)	84,8
Revenus des cessions d'actifs de placement	592,5	-	592,5	973,9	0,6	974,5
Valeur comptable des actifs cédés	(518,7)	-	(518,7)	(882,7)	-	(882,7)
Résultat des cessions d'actifs	73,8	-	73,8	91,2	0,6	91,8
Revenus des cessions de sociétés	27,3	-	27,3	25,9	-	25,9
Valeur comptable des titres cédés	(27,3)	-	(27,3)	(20,9)	-	(20,9)
Résultat des cessions de sociétés	0,0	-	0,0	5,0	-	5,0
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	1 770,0	34,7	1 804,7	2 244,0	37,9	2 281,9
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(405,6)	(10,4)	(416,0)	(238,2)	(17,0)	(255,2)
Solde net des ajustements de valeurs	1 364,4	24,3	1 388,7	2 005,8	20,9	2 026,7
Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acquisition négatif	(9,2)	-	(9,2)	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL NET	2 906,0	75,6	2 981,6	3 590,5	70,2	3 660,7
Résultat des sociétés non consolidées	0,9	0,0	0,9	0,4	(0,0)	0,4
<i>Produits financiers</i>	119,5	-	119,5	88,8	-	88,8
<i>Charges financières</i>	(347,5)	(13,5)	(361,0)	(343,7)	(13,0)	(356,7)
Coût de l'endettement financier net	(228,0)	(13,5)	(241,5)	(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)	21,1	-	21,1	37,0	-	37,0
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	(21,3)	0,8	(20,4)	(276,8)	1,5	(275,3)
Actualisation des dettes	(0,7)	-	(0,7)	(0,6)	-	(0,6)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	91,6	(54,7)	36,9	(13,3)	(55,5)	(68,8)
Intérêts sur créances	27,0	(1,0)	26,0	18,3	(1,6)	16,7
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	2 796,7	7,4	2 804,0	3 100,6	1,7	3 102,3
Impôt sur les sociétés	(74,2)	(7,4)	(81,5)	(283,2)	(1,7)	(284,9)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	2 722,5	(0,0)	2 722,5	2 817,4	(0,0)	2 817,4
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	283,0	-	283,0	408,4	-	408,4
RESULTAT NET DE LA PERIODE- Part des Propriétaires de la société-mère	2 439,5	(0,0)	2 439,5	2 409,0	(0,0)	2 409,0

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, Metropole Zlicin, Paunsdorf Center et le Palais des Sports.

Etat de situation financière consolidée (M€)	31/12/2017 publié	Contrôle conjoint	31/12/2017	31/12/2016 publié	Contrôle conjoint	31/12/2016
ACTIFS NON COURANTS	41 650,8	509,0	42 159,8	39 509,3	502,6	40 011,9
Immeubles de placement	38 524,3	1 392,7	39 917,0	36 380,9	1 239,8	37 620,6
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	<i>37 181,5</i>	<i>1 381,3</i>	<i>38 562,8</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>1 342,8</i>	<i>11,4</i>	<i>1 354,2</i>	<i>954,0</i>	<i>9,0</i>	<i>963,0</i>
Autres actifs corporels	216,3	0,9	217,2	219,8	0,2	219,9
Écarts d'acquisition	522,4	90,5	612,9	539,9	90,5	630,4
Actifs incorporels	172,2	0,0	172,2	229,4	0,0	229,4
Prêts et créances	76,8	0,8	77,6	113,3	0,1	113,3
Actifs financiers	30,8	-	30,8	25,1	-	25,1
Impôts différés actifs	21,9	0,2	22,1	24,0	25,5	49,5
Dérivés à la juste valeur	172,8	-	172,8	268,8	-	268,8
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 913,3	(976,0)	937,3	1 708,2	(853,4)	854,8
ACTIFS COURANTS	1 590,2	58,6	1 648,8	1 235,8	51,5	1 287,2
Dérivés à la juste valeur	57,9	-	57,9	-	-	-
Clients et comptes rattachés	416,5	21,5	438,0	369,0	16,3	385,3
Autres créances	541,1	10,9	552,0	466,6	11,0	477,7
Créances fiscales	216,2	1,3	217,5	217,7	1,1	218,8
Autres créances	251,6	7,5	259,1	136,4	8,2	144,6
Charges constatées d'avance	73,3	2,1	75,4	112,5	1,7	114,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	574,7	26,2	600,9	400,1	24,1	424,2
Titres monétaires disponibles à la vente	297,9	2,3	300,2	38,2	2,3	40,5
Disponibilités	276,8	23,9	300,7	362,0	21,8	383,8
TOTAL ACTIFS	43 241,0	567,6	43 808,6	40 745,0	554,1	41 299,1
Capitaux propres (Part des Propriétaires de la société-mère)	18 916,2	-	18 916,2	17 465,3	-	17 465,3
Capital	499,3	-	499,3	497,0	-	497,0
Primes d'émission	6 470,7	-	6 470,7	6 402,3	-	6 402,3
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	1,1	-	1,1	1,2	-	1,2
Réserves consolidées	9 715,9	-	9 715,9	8 349,3	-	8 349,3
Réserves de couverture et de change	(210,3)	-	(210,3)	(193,4)	-	(193,4)
Résultat consolidé	2 439,5	-	2 439,5	2 409,0	-	2 409,0
Participations ne donnant pas le contrôle	3 777,0	-	3 777,0	3 554,4	-	3 554,4
TOTAL CAPITAUX PROPRES	22 693,2	-	22 693,2	21 019,7	-	21 019,7
PASSIFS NON COURANTS	16 851,6	502,1	17 353,7	16 209,9	518,6	16 728,5
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)	1 020,5	-	1 020,5	1 049,4	-	1 049,4
Part non courante des emprunts et dettes financières	12 889,6	394,1	13 283,7	12 223,7	392,9	12 616,6
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement	353,2	-	353,2	355,4	-	355,4
Dérivés à la juste valeur	315,8	0,0	315,8	327,9	0,0	327,9
Impôts différés passifs	1 752,5	103,9	1 856,4	1 690,2	122,7	1 812,9
Provisions long terme	30,5	0,6	31,1	33,6	0,5	34,1
Provisions pour engagement de retraite	9,3	-	9,3	9,2	-	9,2
Dépôts et cautionnements reçus	223,9	3,5	227,4	208,1	2,5	210,6
Dettes fiscales	0,1	-	0,1	0,1	-	0,1
Dettes sur investissements	256,2	0,0	256,2	271,4	-	271,4
PASSIFS COURANTS	3 696,2	65,5	3 761,7	3 515,4	35,5	3 551,0
Part courante des Engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	7,0	-	7,0	-	-	-
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 161,6	39,4	1 201,0	1 314,3	30,5	1 344,7
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	187,5	12,7	200,2	150,4	12,3	162,7
Dettes sur immobilisations	425,9	0,2	426,1	326,5	0,1	326,6
Autres dettes d'exploitation	340,5	21,9	362,4	625,0	15,9	641,0
Autres dettes	207,7	4,6	212,3	212,3	2,1	214,5
Part courante des emprunts et dettes financières	2 301,9	23,5	2 325,4	2 005,6	2,7	2 008,3
Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement	2,0	-	2,0	6,1	-	6,1
Dettes fiscales et sociales	210,5	2,6	213,1	179,1	2,4	181,5
Provisions court terme	13,2	-	13,2	10,3	-	10,3
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	43 241,0	567,6	43 808,6	40 745,0	554,1	41 299,1

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, Metropole Zlicin, Paunsdorf Center et le Palais des Sports.

2. 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 récurrente 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 remplacement : les investissements de remplacement sont relatifs à des équipements ou des travaux sur la structure d'un actif en exploitation. L'objectif premier de ces investissements est d'assurer le maintien dans un bon état de fonctionnement de l'actif et / ou d'effectuer des améliorations mineures. Ces investissements sont effectués compte tenu de l'obsolescence, de la nécessité de maintenir les performances techniques au niveau des standards de marché ou de respecter des contraintes légales.

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.

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 (PNV) : 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 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.

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 contractuel annualisé (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisé par la valeur de l'actif hors droits et frais estimés.

Taux de rendement net initial acquéreur : loyer contractuel annualisé (incluant l'indexation la plus récente) et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisé par le PTA.

Taux de rendement net initial EPRA : loyer contractuel 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. Les baux courts sont exclus.

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.

3. LISTE DES ACTIFS EN EXPLOITATION DU GROUPE

1.1. FRANCE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
CENTRES COMMERCIAUX EN ILE-DE-FRANCE	
Carré Sénart (Lieuxaint)	151 800
Les Quatre Temps (La Défense)	139 600
Parly 2 (Le Chesnay)	113 500
Rosny 2 (Rosny-sous-Bois)	111 600
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 Gaîté (Paris 15)	14 300
Carrusel du Louvre (Paris 1)	13 100
CENTRES COMMERCIAUX DE PROVINCE	
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)	39 400
AUTRES ACTIFS	
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 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
ILE-DE-FRANCE	
PROPRIETE ET EXPLOITATION DU FONDS DE COMMERCE	
Paris Porte de Versailles (Paris 15)	202 000
Paris Nord (Villepinte)	245 000
CNIT (La Défense)	24 000
Espace Grande Arche (La Défense)	5 000
Espace Champerrret (Paris 17)	9 100
Le Palais des Congrès de Paris	32 000
Carrousel du Louvre (Expos) (Paris 1)	7 100
Hilton CNIT (La Défense)	10 700
Pullman Paris-Montparnasse Hotel (Paris 14)	57 400
EXPLOITATION DU FONDS DE COMMERCE	
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.
ACTIFS EN PROVINCE	
Novotel Lyon Confluence (Lyon)	7 100

1.3. FRANCE : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
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
Shift (Issy-les-Moulineaux)	30 600
Gaîté-Montparnasse (Offices) (Paris 15)	9 900
29, rue du Port (Nanterre)	10 300
Tour Rosny (Rosny-sous-bois)	5 900
Le Blériot (Rueil Malmaison)	3 400

1.4. EUROPE CENTRALE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
REPUBLIQUE TCHEQUE	
Centrum Cerny Most (Prague)	106 700
Centrum Chodov (Prague)	101 600
Metropole Zlicin (Prague)	55 500
POLOGNE	
Arkadia (Varsovie)	117 900
Wroclavia (Wroclaw)	72 500
Galeria Mokotow (Varsovie)	68 500
Zlote Tarasy ⁹⁰ (Varsovie)	66 400
CH Ursynow (Varsovie)	46 600
Wilenska (Varsovie)	39 900
SLOVAQUIE	
Aupark (Bratislava)	56 800

1.5. EUROPE CENTRALE : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
Zlote Tarasy Lumen (Varsovie)	23 700
Zlote Tarasy Skylight (Varsovie)	22 000
Wilenska Bureaux (Varsovie)	13 400
Wroclavia Bureaux (Wroclaw)	8 500

1.6. ESPAGNE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
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
Garbera (San Sebastian)	40 000
Equinoccio (Madrid)	36 800
Vallsur (Valladolid)	36 000

⁹⁰ Non géré par Unibail-Rodamco.

1.7. PAYS NORDIQUES : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
SUEDE	
Mall of Scandinavia (Stockholm)	103 200
Täby Centrum (Stockholm)	81 400
Nacka Forum (Stockholm)	56 800
Solna Centrum (Stockholm)	50 000
DANEMARK	
Fisketorvet (Copenhague)	59 600
FINLANDE	
Jumbo (Helsinki)	85 100

1.8. PAYS NORDIQUES : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
SUEDE	
Solna Centrum (Stockholm)	29 900
Täby Centrum (Stockholm)	21 500
Nacka Forum (Stockholm)	13 800
Eurostop Örebro (Örebro)	4 700

1.9. AUTRICHE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
Shopping City Süd (SCS) (Vienne)	199 900
Donau Zentrum (Vienne)	123 900

1.10. AUTRICHE : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
Donau Zentrum (Vienne)	10 700
Shopping City Süd (SCS) (Vienne)	9 200

1.11. ALLEMAGNE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
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)	45 700
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 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
CENTRES COMMERCIAUX	
Stadshart Almere (Almere)	89 500
Stadshart Amstelveen (Amstelveen)	83 500
Stadshart Zoetermeer (Zoetermeer)	77 400
Leidsenhage ⁹¹ (Région de La Hague)	74 100
AUTRES ACTIFS	
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 31/12/2017	Surface GLA totale du complexe (m ²)
Stadshart Zoetermeer (Zoetermeer)	11 500
Stadshart Amstelveen (Amstelveen)	6 800

⁹¹ En cours d'extension et de rénovation dans le cadre du projet Mall of The Netherlands.