

RESULTATS ANNUELS 2016

Une excellente année pour le Groupe.

Un Résultat Net Récurrent par action (RNRPA) de 11,24€, supérieur à la fourchette de 11,00€-11,20€ par action annoncée en février 2016.

- Un RNRPA en **croissance de +10,4%** par rapport au RNRPA de 2015, retraité de l'impact des cessions de 2015, et de **+7,5%** par rapport au RNRPA 2015 publié
- Une performance opérationnelle solide : croissance à périmètre constant de **+3,4%** des loyers nets des Centres Commerciaux
- Le coût moyen de la dette au plus bas historique de **1,6%** ; une maturité moyenne de la dette portée à **7 ans**, un nouveau record
- Un portefeuille d'actifs d'une valeur totale de 40,5 Mds€, en hausse de **+7,3%**
- Actif Net Réévalué (ANR) :
 - ANR de continuation : **201,50€**, en hausse de +7,9%
 - ANR EPRA triple net : **183,70€**, en hausse de +8,1%
 - ANR EPRA : **195,60€**, en hausse de +9,4%
- Un portefeuille de projets de développement de **8,0 Mds€**, avec 5 livraisons prévues pour le second semestre 2017
- Un dividende en numéraire de **10,20€** par action (sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale)

	2016	2015	Croissance	Croissance à périmètre constant
Loyers nets (en M€)	1 529	1 453	+5,2%	+2,4%
Centres commerciaux	1 273	1 177	+8,1%	+3,4%
France	581	549	+5,7%	+3,2%
Europe centrale	156	148	+5,4%	+7,4%
Espagne	146	147	-1,0%	+0,8% ¹
Pays nordiques	140	106	+31,9%	+3,3%
Autriche	99	92	+7,1%	+7,5%
Allemagne	90	67	+34,1%	+3,3%
Pays-Bas	62	67	-8,1%	-6,3%
Bureaux	153	170	-10,0%	-2,0%
Congrès & Expositions	103	105	-2,7%	-2,7%
Résultat Net Récurrent (en M€)	1 114	1 030	+8,1%	
RNRPA (en €)	11,24	10,46	+7,5%	
RNRPA (en €) par rapport à 2015 retraité	11,24	10,18	+10,4%	
	2016	2015	Croissance	Croissance à périmètre constant
Valeur du patrimoine total (en M€)	40 495	37 755	+7,3%	+6,2%
ANR de continuation (en € par action)	201,50	186,70	+7,9%	
ANR EPRA Triple Net (en € par action)	183,70	169,90	+8,1%	
ANR EPRA (en € par action)	195,60	178,80	+9,4%	

Les arrondis peuvent entraîner des écarts dans les totaux.

¹ La croissance des loyers nets en Espagne a été négativement impactée par une indemnité reçue au S1-2015 à l'issue d'un contentieux juridique et par la reprise de provision pour client douteux qui en a résulté. Retraitée de cet impact, la croissance des loyers nets à périmètre constant en Espagne aurait été de +4,5%.

« 2016 a été une nouvelle année de surperformance financière et opérationnelle pour Unibail-Rodamco. Le succès des livraisons de 2015, une croissance à périmètre constant soutenue et un nouveau plus bas historique du coût moyen de la dette ont permis la plus forte croissance du Résultat Net Récurrent par action depuis 2009. Le Groupe a cédé avec succès des bureaux pour un montant total d'environ 900 M€ et une prime record de près de 25% par rapport aux dernières expertises externes. En 2016, Unibail-Rodamco s'est également lancé dans un défi exigeant pour les années à venir avec sa nouvelle stratégie RSE, « Better Places 2030 ». Unibail-Rodamco s'est en effet fixé l'objectif de réduire de -50% son empreinte carbone d'ici 2030², devenant ainsi la première foncière cotée à s'engager dans cette voie ambitieuse. Grâce à la qualité de ses actifs, à son portefeuille de développement, à un coût moyen de sa dette au plus bas, au talent et au travail de ses équipes, Unibail-Rodamco est bien placé pour poursuivre sa trajectoire de forte croissance », **Christophe Cuvillier – Président du Directoire.**

UN RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION A 11,24€, EN HAUSSE DE +10,4% PAR RAPPORT AU RNRPA 2015 RETRAITE

Le RNRPA s'élève à 11,24€ en 2016, en hausse de +10,4% par rapport au RNRPA de 2015, retraité de l'impact des cessions de 2015, malgré 990 M€³ de cessions supplémentaires réalisées en 2016, essentiellement de bureaux. Le Groupe dépasse ses perspectives de RNRPA de 11,00€-11,20€ annoncées en février 2016. Par rapport au RNRPA publié 2015, la croissance est de +7,5%.

PERFORMANCE OPERATIONNELLE SOLIDE

Centres Commerciaux

Au 31 Décembre 2016, le chiffre d'affaires des commerçants du Groupe s'est inscrit en hausse de +1,4% par rapport à 2015. Ce chiffre d'affaires a souffert de l'impact des conditions météorologiques sur les ventes de mode et accessoires en Europe, ainsi que des performances en France, le Groupe étant fortement présent en Île-de-France où la fréquentation et les ventes ont été impactées par la menace terroriste.

Les loyers nets des centres commerciaux à périmètre constant ont progressé de +3,4%, soit +310 points de base au-dessus d'une indexation exceptionnellement faible, à +0,3%. Le Groupe a signé 1 479 baux sur les actifs en exploitation consolidés, avec un gain locatif de +17,4%. Le taux de rotation a atteint 13,3%, dépassant largement l'objectif annuel du Groupe de 10%. Au 31 décembre 2016, le taux de vacance EPRA était de 2,3%, dont 0,2% de vacance stratégique, en baisse par rapport au 31 décembre 2015 (2,5%).

Bureaux

Avec 2,4 millions de m² de demande placée en 2016, le marché des bureaux en région parisienne a progressé de +6% par rapport à 2015. Le Groupe a loué plus de 83 000 m² au total, dont plus de 67 000 m² en France. Des immeubles de bureaux, dont 2-8 Ancelle, So Ouest, 70-80 Wilson et Nouvel Air, ont été cédés avec une prime moyenne de +24,8% par rapport aux dernières expertises externes. En raison de ces cessions, les loyers nets de l'activité bureaux ont baissé de -10%.

Congrès & Expositions

Le résultat opérationnel récurrent de l'activité Congrès & Expositions a progressé de +4,9% par rapport à 2015, et de +9,7% par rapport à 2014, la dernière période comparable.

La première phase des travaux de rénovation (2015-2017) du site de la Porte de Versailles s'est poursuivie avec la construction de la nouvelle Place d'accueil, des nouveaux trottoirs roulants de l'allée centrale, de la façade « Grande Voile » du Pavillon 1 par Dominique Perrault et la restructuration des 72 000 m² du Pavillon 7, pour permettre la création du nouveau « Paris Convention Centre » avec sa salle plénière de 5 200 places.

² Par rapport aux niveaux constatés à fin 2015. La stratégie RSE sera déployée à qualité de service et performance financière identiques.

³ Prix Net Vendeur (PNV) : Prix total d'acquisition payé par l'acquéreur diminué de l'ensemble des droits de mutation et des frais de transaction.

UNE CREATION DE VALEUR DE 28,75€ PAR ACTION

La valeur de marché droits inclus du portefeuille du Groupe au 31 décembre 2016 s'élève à 40,5 Mds€, en hausse de +7,3% au total et de +6,2% à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2015.

Pour l'activité Centres Commerciaux, la valeur de marché droits inclus a progressé de +9,8% au total, et de +6,3% à périmètre constant, avec un effet loyer et un effet taux de +2,5% et de +3,8% respectivement. Le taux de rendement moyen du portefeuille des centres commerciaux s'est établi à 4,4% au 31 décembre 2016 (4,6% au 31 décembre 2015), reflétant la compression des taux du marché et l'augmentation de la qualité du portefeuille.

Après la cession de quatre immeubles de bureaux en 2016, la valeur de marché droits inclus du portefeuille de bureaux du Groupe a diminué de 467 M€ à 4,0 Mds€ au 31 décembre 2016. L'effet de compression des taux (+7,3%) et un effet loyer positif (+0,6%) ont entraîné une augmentation à périmètre constant de +7,9% de la valeur du portefeuille de bureaux.

L'Actif Net Réévalué de Continuation par action s'est établi à 201,50€ au 31 décembre 2016, en hausse de 14,80€ (+7,9%) par rapport au 31 décembre 2015. Cette augmentation résulte (i) de la création de valeur de 28,75€ par action, (ii) de l'impact de -9,70€ du dividende payé en mars et juillet 2016 et (iii) de l'impact négatif de la mise à juste valeur de la dette et des instruments financiers pour -4,25€.

UN PORTEFEUILLE DE DEVELOPPEMENT DE 8 MDS€, RESERVE DE CROISSANCE FUTURE

Après les nombreuses ouvertures de 2015, 2016 a vu la livraison de deux extensions de centres commerciaux (le Forum des Halles et Bonaire) et d'un projet de rénovation de bureaux. Cinq nouveaux projets d'extension et de rénovation, pour un coût total d'investissement de près de 500 M€, ont été ajoutés au portefeuille de développement. Le coût total d'investissement estimé du portefeuille de développement consolidé au 31 décembre 2016 s'élève à 8,0 Mds€ (7,4 Mds€ au 31 décembre 2015). Le Groupe prévoit d'ajouter 1,2 million de m² de surfaces commerciales locatives grâce à ce portefeuille, soit une augmentation d'environ 33% de sa surface commerciale.

En 2017 seront livrés un nouveau projet de développement (Wroclavia, en Pologne) et quatre extensions et rénovations d'actifs existants.

UN NOUVEAU PLUS BAS HISTORIQUE POUR LE COUT MOYEN DE LA DETTE, UNE MATURETE RECORD

En 2016, Unibail-Rodamco a levé 3,7 Mds€ de fonds à moyen et long terme sur les marchés obligataires et bancaires. Les indicateurs financiers du Groupe se sont renforcés : un ratio d'endettement en baisse à 33% (35% au 31 décembre 2015) et un ratio de couverture des intérêts en hausse à 5,9x (4,6x en 2015). Le coût moyen de la dette a atteint un nouveau plus bas historique en 2016 à 1,6% (une baisse de -60 points de base par rapport aux 2,2% de 2015) et la maturité moyenne de la dette a été portée à un niveau record de 7 ans (6,5 ans au 31 décembre 2015). Le Groupe a émis une obligation d'une maturité de 20 ans, la plus longue jamais atteinte pour une société du secteur immobilier sur le marché Euro, et une obligation à 8 ans et 3 mois avec un coupon de 0,875%, le plus bas jamais atteint par le Groupe.

PERSPECTIVES POUR 2017

Pour 2017, le Groupe prévoit un RNRPA compris entre **11,80€ et 12,00€**.

Pour le moyen terme, le Groupe confirme les perspectives de croissance moyenne annuelle de son RNRPA de **+6% à +8%**. Celles-ci résultent des business plans annuels réalisés par le Groupe, les taux de croissance annuels variant d'une année à l'autre.⁴

⁴ Les principales hypothèses des business plans annuels à 5 ans du Groupe sont l'indexation, les hausses de loyers, les cessions, la livraison en temps prévu des projets en portefeuille, le coût de la dette et la fiscalité, dont les variations peuvent influencer les taux de croissance. Le plan annuel à 5 ans ne prend en compte aucune acquisition.

DIVIDENDE

Pour l'exercice 2016, le Groupe proposera **un dividende en numéraire de 10,20€ par action** à l'approbation de l'Assemblée Générale le 25 avril 2017.

Le calendrier de paiement prévu est le suivant :

- Paiement d'un acompte sur dividende de 5,10€ le 29 mars 2017 (détachement du coupon le 27 mars 2017) ; et
- Après approbation par l'Assemblée Générale, paiement du solde du dividende de 5,10€ le 6 juillet 2017 (détachement du coupon le 4 juillet 2017).

Pour 2017 et les années suivantes, le Groupe prévoit d'augmenter son dividende globalement en ligne avec la croissance de son RNRPA.

CALENDRIER

Prochains rendez-vous financiers du Groupe :

29 mars 2017 : Paiement d'un acompte sur dividende (détachement du coupon le 27 mars 2017)

25 avril 2017 : Assemblée Générale Mixte des Actionnaires

25 avril 2017 : Résultats du Premier Trimestre 2017 (après bourse)

6 juillet 2017 : Après approbation par l'Assemblée Générale, paiement du solde du dividende (détachement du coupon le 4 juillet 2017)

24 juillet 2017 : Résultats semestriels 2017 (après bourse)

Pour plus d'informations :

Relations investisseurs

Marine Huet

+33 1 76 77 58 02

marine.huet@unibail-rodamco.com

Relations presse

Pauline Duclos-Lenoir

+33 1 76 77 57 94

pauline.duclos-lenoir@unibail-rodamco.com

A propos d'Unibail-Rodamco

Créé en 1968, Unibail-Rodamco est le premier groupe coté de l'immobilier commercial en Europe, présent dans 11 pays de l'Union européenne et doté d'un portefeuille d'actifs d'une valeur de 40,5 milliards d'euros au 31 décembre 2016. À la fois gestionnaire, investisseur et promoteur, le Groupe couvre toute la chaîne de valeur de l'immobilier. Grâce à ses 1 990 employés, Unibail-Rodamco applique ses savoir-faire à des segments de marchés spécifiques comme les grands centres commerciaux des villes majeures d'Europe, ou comme les grands bureaux ou centres de congrès-expositions dans la région parisienne. Le Groupe se distingue par sa volonté d'obtenir les meilleures certifications environnementales, architecturales et urbanistiques. Sa vision durable et à long-terme se concentre sur les développements ou redéveloppements de lieux de vie attractifs et accueillants pour y faire du shopping, y travailler et s'y relaxer. L'engagement d'Unibail-Rodamco en matière de développement durable, économique et social a été reconnu avec son inclusion dans les indices 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 1^{er} février 2017

▪ États financiers	
✓ Compte de résultat consolidé par activité	p 2
✓ Etat du résultat global consolidé	p 3
✓ Etat de situation financière consolidée	p 4
✓ Etat des flux de trésorerie consolidés	p 5
▪ Rapport de gestion et résultats au 31 décembre 2016	p 6
▪ Projets de développement au 31 décembre 2016	p 24
▪ Actif Net Réévalué au 31 décembre 2016	p 28
▪ Ressources financières	p 39
▪ Indicateurs de performance EPRA	p 44

▪ Etats financiers avec consolidation proportionnelle des entités sous contrôle conjoint au lieu de mise en équivalence	p 48
▪ Glossaire	p 51
▪ Liste des actifs en exploitation du Groupe	p 53

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

		2016			2015			
		Activités récurrentes	Activités non récurrentes (1)	Résultat	Activités récurrentes	Activités non récurrentes (1)	Résultat	
Compte de résultat consolidé par activité (M€)								
CENTRES COMMERCIAUX	FRANCE	Revenus locatifs	651,2	-	651,2	606,4	-	606,4
		Charges nettes d'exploitation	(70,7)	-	(70,7)	(57,3)	-	(57,3)
		Loyers nets	580,5	-	580,5	549,1	-	549,1
		Part des sociétés liées	7,0	8,8	15,8	9,0	(2,9)	6,1
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	6,1	6,1	-	6,9	6,9
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	520,2	520,2	-	307,7	307,7
	Résultat Centres Commerciaux France	587,5	535,2	1 122,6	558,1	311,6	869,8	
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	159,6	-	159,6	153,6	-	153,6
		Charges nettes d'exploitation	(3,4)	-	(3,4)	(5,4)	-	(5,4)
		Loyers nets	156,2	-	156,2	148,2	-	148,2
		Part des sociétés liées	30,7	(74,2)	(43,5)	36,0	102,3	138,3
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	3,1	3,1	-	23,7	23,7
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	410,9	410,9	-	266,9	266,9
Résultat Centres Commerciaux Europe Centrale	186,9	339,8	526,7	184,2	392,9	577,1		
ESPAGNE	Revenus locatifs	163,3	-	163,3	164,0	-	164,0	
	Charges nettes d'exploitation	(17,3)	-	(17,3)	(16,5)	-	(16,5)	
	Loyers nets	146,0	-	146,0	147,5	-	147,5	
	Part des sociétés liées	0,5	(0,1)	0,5	1,1	(2,1)	(1,0)	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	20,8	20,8	-	(3,0)	(3,0)	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	370,1	370,1	-	385,2	385,2	
Résultat Centres Commerciaux Espagne	146,5	390,8	537,3	148,6	380,4	529,0		
PAYS NORDIQUES	Revenus locatifs	158,4	-	158,4	126,4	-	126,4	
	Charges nettes d'exploitation	(18,5)	-	(18,5)	(20,4)	-	(20,4)	
	Loyers nets	139,9	-	139,9	106,1	-	106,1	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	(0,5)	(0,5)	-	2,2	2,2	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	161,6	161,6	-	354,0	354,0	
	Résultat Centres Commerciaux Pays Nordiques	139,9	161,1	301,0	106,1	356,2	462,3	
AUTRICHE	Revenus locatifs	102,1	-	102,1	99,7	-	99,7	
	Charges nettes d'exploitation	(3,5)	-	(3,5)	(7,6)	-	(7,6)	
	Loyers nets	98,6	-	98,6	92,1	-	92,1	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	141,0	141,0	-	138,7	138,7	
Résultat Centres Commerciaux Autriche	98,6	141,0	239,6	92,1	138,7	230,8		
ALLEMAGNE	Revenus locatifs	96,6	-	96,6	73,2	-	73,2	
	Charges nettes d'exploitation	(6,7)	-	(6,7)	(6,1)	-	(6,1)	
	Loyers nets	89,9	-	89,9	67,1	-	67,1	
	Part des sociétés liées	28,5	3,9	32,4	32,9	82,7	115,6	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	-	-	-	3,1	3,1	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	124,4	124,4	-	38,4	38,4	
Résultat Centres Commerciaux Allemagne	118,4	128,3	246,7	100,0	124,2	224,2		
PAYS-BAS	Revenus locatifs	73,3	-	73,3	76,2	-	76,2	
	Charges nettes d'exploitation	(11,8)	-	(11,8)	(9,2)	-	(9,2)	
	Loyers nets	61,5	-	61,5	67,0	-	67,0	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	0,1	0,1	-	0,5	0,5	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	1,3	1,3	-	7,4	7,4	
	Résultat Centres Commerciaux Pays-Bas	61,5	1,4	62,9	67,0	7,9	74,9	
TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX	1 339,4	1 697,6	3 037,0	1 256,1	1 711,9	2 968,0		
BUREAUX	FRANCE	Revenus locatifs	140,9	-	140,9	156,7	-	156,7
		Charges nettes d'exploitation	(5,2)	-	(5,2)	(5,3)	-	(5,3)
		Loyers nets	135,7	-	135,7	151,4	-	151,4
		Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	61,4	61,4	-	4,4	4,4
		Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	219,8	219,8	-	221,7	221,7
		Résultat Bureaux France	135,7	281,2	416,9	151,4	226,1	377,5
AUTRES PAYS	Revenus locatifs	21,7	-	21,7	22,7	-	22,7	
	Charges nettes d'exploitation	(4,1)	-	(4,1)	(3,7)	-	(3,7)	
	Loyers nets	17,6	-	17,6	19,0	-	19,0	
	Gains/pertes sur cessions d'immeubles	-	5,2	5,2	-	-	-	
	Gains/pertes sur valeur des immeubles de placement	-	15,0	15,0	-	16,8	16,8	
	Résultat Bureaux Autres pays	17,6	20,2	37,8	19,0	16,8	35,8	
TOTAL RESULTAT BUREAUX	153,3	301,4	454,7	170,4	242,9	413,3		
CONGRÈS & EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	186,0	-	186,0	188,0	-	188,0
		Charges nettes d'exploitation	(96,4)	-	(96,4)	(96,8)	-	(96,8)
		Loyers nets	89,6	-	89,6	91,2	-	91,2
		Part des sociétés liées	0,7	(0,7)	(0,1)	0,5	0,2	0,7
		Résultat opérationnel sur sites	61,8	-	61,8	51,4	-	51,4
		Résultat opérationnel hôtels	13,0	-	13,0	14,2	-	14,2
Résultat opérationnel organisateur de salons	-	-	-	8,0	43,6	51,6		
Gains/pertes sur valeur et cessions et amortissements	(11,4)	43,8	32,4	(11,1)	85,1	73,9		
TOTAL RESULTAT CONGRÈS & EXPOSITIONS	153,6	43,0	196,7	154,1	128,9	283,0		
Résultat opérationnel autres prestations		35,8	(2,4)	33,4	33,4	(2,4)	31,0	
Autres produits nets		0,4	-	0,4	-	-	-	
TOTAL DU RESULTAT OPERATIONNEL ET AUTRES PRODUITS		1 682,5	2 039,6	3 722,2	1 614,0	2 081,3	3 695,4	
Frais généraux		(119,0)	(1,3)	(120,4)	(106,1)	(1,6)	(107,7)	
Frais de développement		(5,9)	-	(5,9)	(4,5)	-	(4,5)	
Résultat financier		(254,9)	(240,4)	(495,3)	(299,5)	(362,1)	(661,6)	
RESULTAT AVANT IMPÔT		1 302,7	1 797,9	3 100,6	1 203,9	1 717,7	2 921,6	
Impôt sur les sociétés		(11,1)	(272,1)	(283,2)	(24,8)	(263,5)	(288,3)	
RESULTAT NET		1 291,6	1 525,8	2 817,4	1 179,1	1 454,2	2 633,3	
Participations ne donnant pas le contrôle		177,4	231,0	408,4	148,7	150,6	299,3	
RESULTAT NET PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE		1 114,2	1 294,8	2 409,0	1 030,4	1 303,6	2 334,0	
Nombre moyen d'actions et d'ORA		99 160 738			98 496 508			
RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION (en €)		11,24			10,46			
PROGRESSION DU RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION		7,5%			-4,2%			

(1) Les activités non récurrentes comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, les primes sur rachat de dette, la dépréciation d'écart d'acquisition ou la comptabilisation d'écart d'acquisition négatif, ainsi que les dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et d'autres éléments non récurrents.

Etat du résultat global consolidé (M€)	2016	2015
Revenus locatifs	1 770,3	1 685,0
Charges du foncier	(17,4)	(17,5)
Charges locatives non récupérées	(29,2)	(29,1)
Charges sur immeubles	(195,2)	(185,6)
Loyers nets	1 528,5	1 452,8
Frais de structure	(116,8)	(104,0)
Frais de développement	(5,9)	(4,5)
Amortissements des biens d'exploitation	(2,2)	(2,2)
Frais de fonctionnement	(124,9)	(110,7)
Coûts d'acquisition et coûts liés	(1,3)	(1,6)
Revenus des autres activités	261,3	293,4
Autres dépenses	(175,1)	(219,7)
Résultat des autres activités	86,2	73,7
Revenus des cessions d'actifs de placement	973,9	342,4
Valeur comptable des actifs cédés	(882,7)	(341,0)
Résultat des cessions d'actifs	91,2	1,4
Revenus des cessions de sociétés	25,9	114,4
Valeur comptable des titres cédés	(20,9)	(100,7)
Résultat des cessions de sociétés	5,0	13,7
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	2 244,0	2 137,4
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(238,2)	(318,6)
Solde net des ajustements de valeurs	2 005,8	1 818,8
RESULTAT OPERATIONNEL NET	3 590,5	3 248,2
Résultat des sociétés non consolidées	0,4	-
<i>Produits financiers</i>	88,8	86,3
<i>Charges financières</i>	(343,7)	(385,8)
Coût de l'endettement financier net	(254,9)	(299,5)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	37,0	(183,4)
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	(276,8)	(178,0)
Actualisation des dettes	(0,6)	(0,7)
Résultat de cession des sociétés mises en équivalence	-	69,6
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(13,3)	243,3
Intérêts sur créances	18,3	22,1
RESULTAT NET AVANT IMPOTS	3 100,6	2 921,6
Impôt sur les sociétés	(283,2)	(288,3)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	2 817,4	2 633,3
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	408,4	299,3
RESULTAT NET DE LA PERIODE- Part des Propriétaires de la société mère	2 409,0	2 334,0
Nombre moyen d'actions (non dilué)	99 153 052	98 488 530
Résultat net global (Part des Propriétaires de la société mère)	2 409,0	2 334,0
Résultat net de la période par action (Part des Propriétaires de la société mère) (en €)	24,3	23,7
Résultat net global retraité (Part des Propriétaires de la société mère) ⁽¹⁾	2 372,0	2 346,2
Nombre moyen d'actions (dilué)	102 762 477	100 311 426
Résultat net de la période par action (Part des Propriétaires de la société mère dilué) (en €)	23,1	23,4
ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE (M€)	2016	2015
RESULTAT NET DE LA PERIODE	2 817,4	2 633,3
Ecart de change résultant de la conversion des états financiers de filiales étrangères et investissements nets dans ces filiales	(130,0)	6,5
Couverture de flux de trésorerie	0,7	1,3
Réévaluation des titres disponibles à la vente	(0,4)	-
Autres éléments du résultat global qui pourront être reclassés en résultat net	(129,7)	7,8
Avantages accordés au personnel - qui ne seront pas reclassés en résultat net	-	14,8
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	(129,7)	22,6
RESULTAT NET GLOBAL	2 687,7	2 655,9
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	408,4	299,3
RESULTAT NET GLOBAL - Part des Propriétaires de la société mère	2 279,3	2 356,6

⁽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 situation financière consolidée (M€)	31/12/2016	31/12/2015
ACTIFS NON COURANTS	39 509,3	36 634,2
Immeubles de placement	36 380,9	33 710,0
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	<i>35 426,9</i>	<i>33 001,8</i>
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	<i>954,0</i>	<i>708,2</i>
Autres actifs corporels	219,8	216,3
Écarts d'acquisition	539,9	542,8
Actifs incorporels	229,4	242,1
Prêts et créances	113,3	41,1
Actifs financiers	25,1	17,1
Impôts différés actifs	24,0	31,6
Dérivés à la juste valeur	268,8	297,2
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 708,2	1 536,0
ACTIFS COURANTS	1 235,8	1 475,7
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	-	268,8
Clients et comptes rattachés	369,0	393,6
Autres créances	466,6	470,6
Créances fiscales	217,7	159,6
Autres créances	136,4	218,3
Charges constatées d'avance	112,5	92,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	400,1	342,6
Titres monétaires disponibles à la vente	38,2	98,4
Disponibilités	362,0	244,2
TOTAL ACTIFS	40 745,0	38 109,8
Capitaux propres (Part des Propriétaires de la société mère)	17 465,3	16 042,1
Capital	497,0	493,5
Primes d'émission	6 402,3	6 310,2
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	1,2	1,2
Réserves consolidées	8 349,3	6 967,3
Réserves de couverture et de change	(193,4)	(64,1)
Résultat consolidé	2 409,0	2 334,0
Participations ne donnant pas le contrôle	3 554,4	3 196,5
TOTAL CAPITAUX PROPRES	21 019,7	19 238,6
PASSIFS NON COURANTS	16 209,9	15 127,8
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	40,9	45,4
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	1 049,4	1 087,8
Part non courante des emprunts et dettes financières	12 223,7	11 522,9
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement	355,4	361,4
Dérivés à la juste valeur	327,9	263,9
Impôts différés passifs	1 690,2	1 465,6
Provisions long terme	33,6	35,3
Provisions pour engagement de retraite	9,2	8,7
Dépôts et cautionnements reçus	208,1	201,4
Dettes fiscales	0,1	0,0
Dettes sur investissements	271,4	135,4
PASSIFS COURANTS	3 515,4	3 743,4
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 314,3	1 117,8
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	150,4	162,2
Dettes sur immobilisations	326,5	415,0
Autres dettes d'exploitation	625,0	337,7
Autres dettes	212,3	202,9
Part courante des emprunts et dettes financières	2 005,6	2 447,7
Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement	6,1	6,0
Dettes fiscales et sociales	179,1	153,8
Provisions court terme	10,3	18,1
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	40 745,0	38 109,8

Etat des flux de trésorerie consolidés (M€)	2016	2015
Activités opérationnelles		
Résultat net	2 817,4	2 633,3
Amortissements et provisions ⁽¹⁾	(0,1)	(12,2)
Variations de valeur sur les immeubles	(2 005,8)	(1 818,8)
Variations de valeur sur les instruments financiers	239,8	361,4
Produits/charges d'actualisation	0,6	0,7
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés	9,8	7,8
Plus et moins-values sur cessions de titres	(5,0)	(13,7)
Plus et moins-values sur cessions de titres de sociétés mises en équivalence	-	(69,6)
Plus et moins-values sur cessions d'actifs ⁽²⁾	(91,2)	(0,2)
Quote-part de résultat de sociétés mises en équivalence	13,3	(243,3)
Intérêts sur créances	(18,3)	(22,1)
Dividendes de sociétés non consolidées	(0,4)	(0,1)
Coût de l'endettement financier net	254,9	299,5
Charge d'impôt	283,2	288,3
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et de l'impôt	1 498,2	1 411,1
Intérêts sur créances	18,3	22,1
Dividendes et remontées de résultat de sociétés non consolidées ou mises en équivalence	7,4	7,9
Impôt versé	(12,6)	(38,9)
Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation ⁽¹⁾	46,7	13,4
Total des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	1 558,0	1 415,6
Activités d'investissement		
Secteur des activités de foncière	(377,5)	(518,0)
Acquisitions de titres consolidés	(13,6)	(226,5)
Décaissements liés aux travaux et aux acquisitions d'actifs immobiliers	(1 343,7)	(1 276,2)
Paiement de l'exit tax	(0,1)	(1,4)
Remboursement de financement immobilier	54,4	98,5
Nouveau financement immobilier	(29,4)	(30,4)
Cessions de titres de filiales consolidées	31,6	166,6
Cessions d'entités associées mises en équivalence/Cessions de titres de participations non consolidées	-	409,0
Cessions d'immeubles de placement	923,3	342,4
Investissements financiers	(9,5)	(3,4)
Acquisitions d'immobilisations financières	(11,3)	(6,5)
Cessions d'immobilisations financières	1,7	2,3
Variation d'immobilisations financières	0,1	0,7
Total des flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(386,9)	(521,4)
Activités de financement		
Augmentation de capital de la société mère	95,4	83,1
Variation de capital de société détenant des actionnaires minoritaires	0,1	3,0
Distribution aux actionnaires de la société mère	(963,1)	(946,5)
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle de sociétés consolidées	(54,8)	(40,9)
Cession de participations dans des sociétés sans perte de contrôle	-	690,8
Nouveaux emprunts et dettes financières	2 519,0	3 458,8
Remboursements emprunts et dettes financières	(2 311,9)	(3 843,8)
Produits financiers	82,3	84,4
Charges financières	(336,3)	(397,4)
Autres flux liés aux opérations de financement	(114,1)	(503,5)
Total des flux de trésorerie provenant des opérations de financement	(1 083,4)	(1 411,9)
Variation des liquidités et équivalents au cours de la période	87,8	(517,7)
Trésorerie à l'ouverture	320,1	827,6
Effet des variations de taux de change sur la trésorerie	(11,9)	10,1
Trésorerie à la clôture	396,0	320,1

⁽¹⁾ Les étalements des aménagements de loyers et de droits d'entrée ont été reclassés de "Variation du besoin de fonds de roulement d'exploitation" à "Amortissements et provisions".

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

I. PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET PRINCIPES COMPTABLES

Principes comptables

Les comptes consolidés d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2016 ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS, tel qu'adopté dans l'Union Européenne au 31 décembre 2016.

Les principes comptables ne présentent pas de changement par rapport à la clôture au 31 décembre 2015.

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 de Gestion.

Périmètre de consolidation

Les principaux changements intervenus sur le périmètre de consolidation du Groupe depuis le 31 décembre 2015 sont dus aux cessions :

- Le 24 mars 2016, de l'immeuble de bureaux situé 2-8 rue Ancelle à Neuilly-sur-Seine à une coentreprise entre ACM Vie SA et des fonds gérés par Amundi Immobilier ;
- Le 12 juillet 2016, de l'immeuble de bureaux So Ouest à Levallois à un investisseur institutionnel ;
- Le 18 octobre 2016, de l'immeuble de bureaux 70-80 Wilson à La Défense ;
- Le 19 octobre 2016, de l'immeuble de bureaux Nouvel Air à Issy-les-Moulineaux ;
- Le 15 décembre 2016, de l'hypermarché de Sant Cugat à Barcelone ;
- Et de plusieurs actifs mineurs, dont Europark, un centre commercial de 26 159 m² à Budapest.

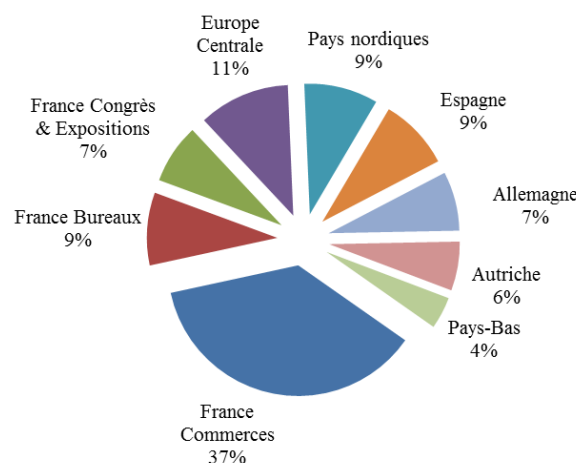
Au 31 décembre 2016, 296 sociétés étaient consolidées en intégration globale, six en « activité conjointe » (comme défini par la norme IFRS 11) et 22 comptabilisées par mise en équivalence².

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 2016, 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, et les centres commerciaux Centro, Gropius Passagen, Paunsdorf et Ring-Center en Allemagne.

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

⁴ A l'exception des sociétés de prestations de services (Espace Expansion et les services immobiliers d'Unibail-Rodamco Allemagne).

II. COMMENTAIRES DE L'ACTIVITE PAR POLE

1. Centres commerciaux

1.1. Les centres commerciaux en 2016

Environnement économique

La croissance du PIB⁵ pour l'année 2016 est estimée à +1,8% pour l'Union Européenne (UE) et +1,7% pour la zone euro, en deçà de celle de 2015 (+2,2% et +2,0% respectivement). Les impacts d'une politique monétaire accommodante, des faibles prix de l'énergie et de la faiblesse de l'euro ont été en partie compensés par un environnement politique incertain.

Région / Pays	PIB	
	2016 Prévision	2015 Réalisé
Union Européenne (UE)	1,8%	2,2%
Zone euro	1,7%	2,0%
France	1,3%	1,3%
République tchèque	2,2%	4,5%
Pologne	3,1%	3,9%
Slovaquie	3,4%	3,8%
Espagne	3,2%	3,2%
Suède	3,4%	4,1%
Finlande	0,8%	0,2%
Danemark	1,0%	1,0%
Autriche	1,5%	1,0%
Allemagne	1,9%	1,7%
Pays-Bas	1,7%	2,0%

Source : European Economic Forecast, automne 2016

Les dernières prévisions de croissance du PIB de l'UE sont de +1,6% pour 2017 et +1,8% pour 2018, grâce à une demande intérieure soutenue par la croissance de l'emploi. Le résultat des élections dans plusieurs pays européens ainsi que les négociations du Brexit pourraient également avoir un impact sur la croissance de l'UE.

Le taux de chômage⁶ a diminué à fin novembre 2016 pour atteindre 8,3% au sein de l'UE et 9,8% dans la zone euro (-70 points de base pour les deux indicateurs, par rapport à novembre 2015). Ces taux sont les plus bas enregistrés depuis 2009.

⁵ Source : Commission Européenne, European Economic Forecast, automne 2016 (dernière version, publiée en novembre 2016). http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip038_en.pdf

⁶ Source : Eurostat, novembre 2016 (publié le 9 janvier 2017). <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/7784700/3-09012017-AP-EN.pdf/a71f5105-0f38-4f52-ba3a-c6f3cf6f9c41>

Enfin, l'inflation⁵ devrait croître à nouveau au cours des prochains trimestres dans tous les pays dans lesquels Unibail-Rodamco opère, pouvant entraîner une hausse des indices d'indexation qui s'appliquent contractuellement aux loyers du Groupe.

Nombre de visites⁷

Malgré les attentats de 2016 (Bruxelles en mars, Nice en juillet et Berlin en décembre) et les menaces terroristes, le nombre de visites dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco a augmenté de +0,4% au 31 décembre 2016 par rapport à la même période de 2015. La croissance en Allemagne, dans les Pays nordiques et en Europe centrale a été soutenue, avec respectivement +4,2%, +3,0% et +1,3%, mais a été en partie compensée par une baisse en France.

Le nombre de visites dans les centres commerciaux français du Groupe a en effet baissé de -0,7% à fin décembre 2016, surperformant néanmoins l'indice national⁸ (-1,2%). Les centres commerciaux parisiens⁹ du Groupe (-5,7%) ont été particulièrement affectés. En revanche, les centres rénovés ou ouverts récemment, comme Euralille (+7,6%), Aéroville (+4,3%), Confluence (+3,8%) et So Ouest (+3,3%), ont enregistré une forte croissance.

⁷ Sauf précision contraire, les nombres de visites sont ceux à fin décembre 2016 et incluent Rosny 2, CentrO et Paunsdorf. Nombre de visites dans les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco en activité, y compris extensions des actifs existants, mais hors livraison des nouveaux centres, acquisition d'actifs et centres en restructuration. En 2016, les centres commerciaux suivants ont été exclus en raison de leur livraison ou de travaux en cours : le Forum des Halles, Parly 2, Carré Sénart et le Carré Sénart Shopping Park, Polygone Riviera, Galerie Gaité, Mall of Scandinavia, Minto, Ruhr Park, Gropius Passagen, Glòries, Bonaire, Centrum Chodov et Aupark.

⁸ Référence : Indice CNCC (Conseil National des Centres Commerciaux).

⁹ Les Quatre Temps, CNIT, Carrousel du Louvre et Les Boutiques du Palais des Congrès.

Performances des enseignes¹⁰

Les chiffres d'affaires des commerçants des centres commerciaux du Groupe ont progressé de +1,4% à fin décembre 2016 par rapport à 2015. Cette croissance, supérieure à celle de la fréquentation des centres commerciaux du Groupe, reflète l'augmentation du taux de conversion et du panier moyen des consommateurs¹¹. Cette tendance a été observée dans les centres commerciaux du Groupe depuis 2013.

A fin novembre 2016, les chiffres d'affaires des commerçants étaient en progression dans toutes les régions du Groupe, avec une croissance globale de +1,4% par rapport à la même période de 2015. Cette performance en retrait (-20 points de base) par rapport à celle usuellement enregistrée vis-à-vis des indices nationaux¹² s'explique principalement par : (i) l'impact de conditions météorologiques défavorables sur les ventes liées à la mode en Europe, (ii) la France, où le Groupe est très concentré en région parisienne, et (iii) les Pays nordiques où les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ne prennent pas en compte Mall of Scandinavia, qui est cependant inclus dans l'indice national (voir ci-contre).

Région	Croissance des chiffres d'affaires des commerçants (%) (novembre 2016)	Performance versus indice national (points de base)
France	0,3	0
Europe centrale	4,4	+180
Espagne	2,6	-60
Pays nordiques	0,2	-250
Autriche	1,4	+40
Allemagne	2,6	+20
Total	1,4	-20

- Les ventes des commerçants dans les centres commerciaux français du Groupe ont augmenté de +0,3% à fin novembre 2016 (+0,6% à fin décembre) malgré la baisse de fréquentation observée. Cette performance est identique à l'indice national français. Les chiffres d'affaires des commerçants ont été particulièrement soutenus dans les centres commerciaux récemment inaugurés ou rénovés tels qu'Euralille (+10,5%), Confluence (+7,7%), Aéroville (+5,9%), Toison d'Or (+5,5%) et La Part Dieu (+4,9%). Les fortes croissances de ces centres commerciaux ont été en partie contrebalancées par l'impact des menaces terroristes, principalement dans les centres commerciaux parisiens du Groupe.
- En Europe centrale, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont surperformé l'indice national de +180 points de base, grâce principalement à Galeria Wilenska (+8,9%), Aupark (+8,9%), Centrum Cerny Most (+6,3%) et Arkadia (+4,6%).
- En Espagne, la forte croissance des ventes des commerçants du Groupe à Splau (+7,3%), Bahia Sur (+6,8%), El Faro (+4,6%) et Vallsur (+4,3%) a été partiellement compensée par quelques recommercialisations importantes (fermetures de magasins durant les travaux d'aménagement) dans certains des plus grands centres commerciaux¹³ du Groupe, et par la faillite de deux enseignes majeures. Au global en Espagne, la fréquentation des centres du Groupe, a été supérieure de +183 points de base à l'indice national des centres commerciaux.
- Les ventes des commerçants du Groupe dans les Pays nordiques, qui excluent Mall of Scandinavia, ont augmenté de +0,2%. Les principaux contributeurs sont Fisketorvet (+8,0%) et Jumbo (+4,6%), alors que Solna (-14,0%) a été particulièrement impacté par l'ouverture de Mall of Scandinavia, tout proche. En incluant Mall of Scandinavia, les ventes des commerçants du Groupe dans les Pays nordiques ont augmenté de +28,0%, l'indice de référence nordique, qui inclut cet actif, ne progressant lui que de +2,7%.
- En Autriche, les ventes des commerçants de Shopping City Süd et Donau Zentrum ont augmenté respectivement de +1,6% et de +1,3%.

¹⁰ Sauf précision contraire, les chiffres d'affaires des commerçants sont ceux à fin novembre 2016 et incluent Rosny 2, CentO et Paunsdorf. 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 2016, les centres commerciaux suivants sont exclus en raison de leur livraison ou de travaux en cours : le Forum des Halles, Parly 2, Carré Sénart et le Carré Sénart Shopping Park, Polygone Riviera, Galerie Gaité, Mall of Scandinavia, Minto, Ruhr Park, Gropius Passagen, Glòries, Bonaire, Centrum Chodov et Aupark. Les chiffres d'affaires de Primark ont été estimés.

¹¹ Analyse réalisée à périmètre constant de 2013 à 2016 (49 centres commerciaux étudiés). Taux de conversion : Part des visiteurs ayant réalisé au moins un achat dans le centre commercial. Panier moyen : Dépense moyenne dans tous les magasins (incluant les hypermarchés), restaurants et zones de divertissement de tous les clients ayant réalisé au moins un achat.

¹² Basé sur les derniers indices nationaux disponibles (évolution d'année en année) à novembre 2016 : 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 2016), Eurostat (Slovaquie) ; Autriche : Eurostat ; Pays nordiques : HUI Research (Suède), Danmarks Statistik (Danemark), Eurostat (Finlande) ; Allemagne : Destatis-Genesis (Federal Statistical Office).

¹³ Centres recevant six millions ou plus de visites par an.

- En Allemagne, les chiffres d'affaires des commerçants du Groupe ont surperformé l'indice national de +20 points de base, avec des croissances particulièrement fortes à Paunsdorf (+9,2%) et Höfe am Brühl (+7,7%).

Les secteurs d'activité « Habillement » et « Maroquinerie & Cordonnerie & Accessoires » ont été les plus touchés à l'échelle du Groupe par les conditions météorologiques défavorables. En excluant ces deux secteurs, la croissance des chiffres d'affaires des commerçants du Groupe aurait été de +2,1%.

Chiffres d'affaires des commerçants du Groupe pour certains secteurs d'activité à fin novembre 2016

	Poids en surface commerciale	Croissance des CA des commerçants
Habillement	28,6%	+0,2%
Divertissement	10,7%	+5,8%
Restauration	9,2%	+4,2%
Culture & Media & Technologie	8,5%	+1,3%
Grands Magasins & Luxe	6,4%	-3,3%
Maroquinerie & Cordonnerie & Accessoires	5,1%	-1,2%
Santé & Beauté	4,8%	+5,0%

Activité locative

L'année 2016 a connu une forte activité locative, avec 1 479 baux signés dans les actifs en exploitation consolidés du Groupe, en augmentation de +7,4% comparé à 2015¹⁴. Les baux signés par les équipes de commercialisation d'Unibail-Rodamco ont généré un gain locatif¹⁵ de +17,4%, dépassant les objectifs du Groupe pour l'année.

Le taux de rotation¹⁶ a atteint 13,3%, très au-dessus du niveau cible annuel de 10%.

La différenciation par l'introduction d'Enseignes Internationales « Premium » (EIP¹⁷) est au cœur de la stratégie du Groupe. 196 baux ont été signés avec des EIP, en ligne avec l'année 2015. La part des EIP dans le taux de rotation du Groupe a augmenté de 13,8% en 2015 à 15,7% en 2016 (12,0% en 2014 et 10,1% en 2013), renforçant le partenariat d'Unibail-Rodamco avec ces enseignes et son

¹⁴ Sur la base de 1 377 baux signés en 2015, incluant Ruhr Park, désormais consolidé en intégration globale.

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

¹⁶ Taux de rotation : (nombre de relocations + nombre de cessions et de renouvellements avec nouveau concept) / nombre de boutiques. Les baux courts sont exclus.

¹⁷ Enseignes Internationales « Premium » (EIP) : Enseignes internationales de renom développant des concepts – produits et boutiques – différenciants et susceptibles d'améliorer l'attractivité des centres.

positionnement unique sur le marché des centres commerciaux européens.

Plusieurs enseignes emblématiques ont choisi les centres commerciaux du Groupe pour implanter leur premier magasin mono-marque dans un pays ou une grande ville :

- Topshop : 1^{er} magasin en direct (non-franchisé) dans un centre commercial en Europe continentale, sur 1 762 m² à CentrO ;
- NYX (groupe L'Oréal) : 1^{er} magasin à Paris aux Quatre Temps, en Autriche à Donau Zentrum, en Pologne à Galeria Mokotow et en Slovaquie à Aupark. NYX a également signé avec le Groupe son 1^{er} magasin dans un centre commercial en Espagne à La Vaguada ;
- Dior Parfums : 1^{er} magasin en Pologne à Galeria Mokotow ;
- MAC (groupe Estée Lauder) : 1^{er} magasin en Suède à Mall of Scandinavia ;
- New Balance : 1^{er} magasin en France au Forum des Halles et 1^{er} magasin dans un centre commercial en Allemagne à CentrO ;
- COS : 1^{er} magasin dans un centre commercial en Autriche à Shopping City Süd ;
- Scotch & Soda : 1^{er} magasin dans un centre commercial en Allemagne à CentrO ;
- Karl Lagerfeld : 1^{er} magasin en République tchèque à Centrum Chodov ;
- Karl Lagerfeld Women : 1^{er} magasin en Slovaquie à Aupark ;
- Uterqüe : 1^{er} magasin en Pologne à Galeria Mokotow ; et
- Amazon : 1^{er} kiosque permanent en Europe continentale à CentrO.

Par ailleurs, le Groupe a intensifié ses relations avec des enseignes différenciantes et à forte notoriété, en augmentant en 2016 le nombre de leurs magasins dans son portefeuille. Celles-ci incluent :

- Dix nouveaux baux signés avec Nespresso, sept avec Rituals, sept avec Starbucks, six avec JD Sports, six avec le Groupe PVH (Tommy Hilfiger et Calvin Klein) et six avec Flying Tiger.
- Sept baux avec Bialetti en France et en Espagne (Aéroville, Carré Sénart, Toison d'Or, Parly 2, Carrousel du Louvre, Parquesur et La Vaguada). Bialetti avait ouvert son premier magasin au sein du portefeuille du Groupe en 2015 à Polygone Riviera.
- Deux nouveaux magasins Tesla en France (Polygone Riviera et Vélizy 2), après avoir signé en 2015 le 1^{er} magasin Tesla dans un centre commercial en France (Parly 2). En Suède, Tesla a également renouvelé son contrat à Täby Centrum.

La pré-commercialisation de plusieurs projets de développement du Groupe s'est poursuivie de façon active en 2016 :

- Wroclavia, un projet de 79 466 m² à Wroclaw, était pré-commercialisé¹⁸ à 79% au 31 décembre 2016, pour une ouverture prévue au 2nd semestre 2017. Media Markt, Steve Madden, Estée Lauder, L'Occitane et Lacoste figurent parmi les principales enseignes différenciantes signées en 2016.
- L'extension de 41 817 m² de Centrum Chodov à Prague était pré-commercialisé¹⁸ à 82% au 31 décembre 2016, pour une ouverture prévue au 2nd semestre 2017. Sephora a profité de l'extension pour agrandir son magasin (surface commerciale augmentée de plus de 50%). Le Groupe a également signé des baux avec Peek&Cloppenburg, Nespresso, NYX et Starbucks.
- Pour l'extension de 31 448 m² de Carré Sénart en région parisienne, qui accueillera les Galeries Lafayette sur 9 000 m², le Groupe a sécurisé la venue de Superdry et AS Adventure sur des moyennes surfaces. NYX, Rituals et New Balance ont également été signés. Au 31 décembre 2016, le projet était pré-commercialisé¹⁸ à 65%.

Brand Events

Le chiffre d'affaires de l'activité « specialty leasing » a atteint 22,5 M€ en 2016, en augmentation de +13% par rapport à 2015.

L'équipe Brand Events du Groupe a accéléré la signature de nouveaux contrats avec des marques internationales, dont :

- Samsung : suite au succès de l'événement réalisé à Mall of Scandinavia, Samsung a lancé plusieurs campagnes dans les centres commerciaux du Groupe : en Pologne (Arkadia) avec le Samsung Galaxy Studio, en France (Les Quatre Temps) avec la démonstration du Gear VR (casque de réalité virtuelle) et en République tchèque (Centrum Chodov) pour promouvoir sa gamme « sport ».
- Dyson a lancé son premier magasin « pop-up » dans un centre commercial en France à Vélizy 2 en septembre 2016, et dans trois autres centres dans les Pays nordiques (Mall of Scandinavia, Täby Centrum et Fisketorvet).
- Nespresso a conduit plusieurs « road shows » au sein des centres commerciaux du Groupe en République tchèque (Centrum Chodov et Cerny Most), en Suède (Täby Centrum) et en France (dans huit centres commerciaux). Le Groupe a également signé avec Nespresso pour deux magasins « pop-up » en République tchèque (Centrum Chodov) et en Pologne (Galeria Mokotow).
- Huawei a organisé une campagne globale, incluant quatre centres commerciaux du Groupe, afin de

promouvoir son téléphone P9 en Slovaquie, République tchèque, Autriche et Suède.

Par ailleurs, le Groupe a poursuivi le déploiement d'écrans digitaux spectaculaires au sein de son portefeuille :

- A CentrO : le « Digital Dream[®] », un écran LED sur mesure de 250 m², a été lancé en septembre 2016.
- A Aéroville : un écran LED haute-définition tournant (34 m²) a été installé fin 2016.
- Des écrans similaires seront installés à Rosny 2 et Vélizy 2 en 2017.

Ces écrans digitaux renforcent l'attrait des centres commerciaux du Groupe pour des marques de luxe telles que Dior, Chanel ou Burberry, et contribuent ainsi à l'augmentation de +15% (12,5 M€) de ses revenus publicitaires en 2016.

Projets d'extension, de rénovation et de nouveaux centres

Le 5 avril 2016, la Canopée a ouvert au Forum des Halles. La Canopée offre 6 000 m² de surface commerciale nouvelle avec 18 magasins tels que LEGO, New Balance, Rituals, Superdry et Nike. La totalité du projet d'extension et de rénovation du Forum des Halles sera livrée en 2017 avec l'ouverture d'un Monoprix de 3 926 m². Au final, 15 100 m² nouveaux auront été créés, portant la surface totale de cet actif unique à 75 000 m². L'ambition d'Unibail-Rodamco est de faire du Forum des Halles la principale destination shopping au cœur de Paris.

Suite au projet de rénovation livré en 2015, Euralille a dévoilé les deux dernières étapes de sa transformation. « Les Tables d'Euralille », la nouvelle offre de restauration du centre commercial avec 1 200 places assises, ont ouvert le 12 mai 2016. Le 27 octobre 2016, une nouvelle place accueillant neuf nouveaux magasins, dont un Primark de 4 800 m², a été inaugurée, attirant plus de 71 000 visiteurs le jour de son ouverture. Euralille a battu son record de fréquentation le 14 janvier 2017 avec plus de 96 000 visiteurs.

En décembre 2016, Glòries a dévoilé la première phase de son projet de redéveloppement : 60 nouveaux magasins ont ouvert au niveau -1, dont le dernier concept de Mango et le plus grand Bershka au sein du portefeuille du Groupe. L'ouverture complète du « nouveau » Glòries est prévue pour fin 2017. Il offrira plus de 70 000 m² de surfaces commerciales et 130 magasins.

Les projets livrés en 2015 ont confirmé leur succès en 2016 :

- Polygone Riviera, inauguré le 21 octobre 2015, a bénéficié de plusieurs ouvertures majeures, notamment le premier Primark de la Côte d'Azur en mars 2016, Tesla en juin et FNAC en septembre. Polygone Riviera a reçu le « Prix d'excellence » du

¹⁸ Surface commerciale signée ou en cours de signature, dont les termes et conditions financières ont été acceptés.

CNCC. Le NPS¹⁹ du centre commercial atteint +30, contre +22 pour la moyenne du Groupe ; le temps de visite moyen y est de 84 minutes.

- Les performances de Mall of Scandinavia ont dépassé les attentes : en seulement une année depuis son ouverture le 12 novembre 2015, presque 14 millions de visites avaient été enregistrées²⁰. Mall of Scandinavia a été désigné en mai 2016 « Meilleur centre commercial international 2016 » par le magazine Retail & Leisure International. Le NPS de Mall of Scandinavia atteint +37.

Voir le chapitre 7 de la Partie « Projets de développement » pour une présentation de tous les projets commerce dans le portefeuille du Groupe.

Destinations et innovations

Le Groupe a intensifié en 2016 le déploiement de concepts de destination au sein de son portefeuille, afin d'améliorer encore la satisfaction des clients et d'accroître sa différenciation :

- La Dining ExperienceTM a pour but d'offrir aux clients un large choix de restauration dans un cadre spectaculaire. « Las Terrazas » a été inauguré en novembre 2016 à Bonaire, avec 20 restaurants dont le second restaurant de la gagnante de « Top Chef », Begoña Rodrigo. 10 centres commerciaux du Groupe proposent désormais la Dining ExperienceTM.
- Designer GalleryTM : cette initiative place la mode et la créativité au cœur de l'expérience shopping. Lancée en 2015 à Polygone Riviera et Mall of Scandinavia, une nouvelle Designer GalleryTM a ouvert en décembre 2016 à Galeria Mokotow, avec des enseignes telles que les premiers Uterqüe, & Other Stories et Dior Parfums en Pologne, ainsi que le « concept store » d'un designer polonais.
- The Family Experience : le Groupe travaille sur de nouvelles innovations pour augmenter l'attractivité de ses centres commerciaux. Un projet pilote destiné aux familles est actuellement en test à Donau Zentrum.

¹⁹ Net Promoter Score (NPS) : indicateur international de fidélité qui mesure si un centre commercial suscite des recommandations positives ou négatives. Il a été créé en 2003 par un consultant de Bain & Company en collaboration avec Satmetrix. Le NPS mesure la différence entre le pourcentage de « promoteurs » et le pourcentage de « détracteurs » d'un centre commercial. Les « promoteurs » sont définis comme ceux qui répondent 9 ou 10 à la question : « Sur une échelle de 0 à 10, recommanderiez-vous ce centre commercial à un collègue ou à un ami ? 0 signifiant que vous ne le recommanderiez pas et 10 que vous le recommanderiez absolument ». Les « détracteurs » sont définis comme ceux qui répondent entre 0 et 6. Les scores de 7 et 8 sont neutres et ne sont pas pris en compte dans le calcul du NPS. Le NPS peut varier entre -100 pour le plus bas et 100 pour le plus haut. Il est calculé annuellement pour tous les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco, sur la base d'un sondage effectué par l'institut indépendant Soft Computing durant une semaine à la sortie de chaque centre commercial auprès d'environ 500 visiteurs.

²⁰ 13,2 millions sur 12 mois à fin décembre 2016.

- Label « 4 étoiles » : au 31 décembre 2016, 26 centres commerciaux du Groupe étaient labellisés « 4 étoiles ». Les 25 centres déjà labellisés ont tous passé avec succès un audit indépendant portant sur les 684 critères de ce label. Le nombre de centres commerciaux labellisés « 4 étoiles » devrait continuer de croître en 2017.

Le Groupe cherche également à améliorer sa collaboration et ses interactions avec les preneurs grâce aux nouvelles technologies. En décembre 2016, suite aux essais réalisés dans deux centres commerciaux espagnols, le Groupe a lancé une nouvelle application pour « smartphone », Connect, dans le cadre d'un partenariat stratégique avec l'entreprise britannique Toolbox Group. Cette application permet au Groupe de communiquer directement avec les employés des preneurs dans les centres commerciaux du Groupe et de partager des informations sur le niveau d'activité, la maintenance et la sécurité.

Après le succès de la première saison (1^{er} semestre 2016), six nouvelles start-ups ont intégré UR Link, l'accélérateur du Groupe, pour sa deuxième saison. Cette initiative, lancée en partenariat avec NUMA (l'un des principaux incubateurs à Paris), offre aux start-ups l'opportunité de travailler avec les experts d'Unibail-Rodamco afin de développer puis déployer des prototypes de leur concept dans les actifs du Groupe. Ces start-ups ont été sélectionnées, parmi 120 candidats, par les équipes du Groupe et des experts externes, sur trois thèmes liés à la stratégie de Responsabilité Sociale d'Entreprise d'Unibail-Rodamco, « Better Places 2030 » : le commerce intelligent et connecté, les communautés et le développement durable.

Marketing et digital

En 2016, Unibail-Rodamco a poursuivi le déploiement de sa campagne « Unexpected Shopping », a accru son offre d'animations différenciantes et a accéléré son travail sur les communautés. Unibail-Rodamco vise également à offrir la meilleure expérience omni-canal à ses visiteurs en augmentant le nombre et la qualité des services digitaux proposés au sein de ses centres commerciaux.

Deux nouveaux centres commerciaux ont adopté la campagne « Unexpected Shopping » : CentrO en mars et Forum des Halles en avril, avec la participation de célébrités locales. En 2017, trois centres commerciaux supplémentaires seront intégrés dans cette campagne : Höfe am Brühl, Glòries et Wrocławia, portant à 34 le nombre de centres déployant cette stratégie originale.

En 2016, le Groupe a conclu des partenariats avec des marques telles que LEGO, Warner Bros., Disney, Samsung, Sephora et Le Tour de France. De nouvelles animations ont été proposées aux visiteurs grâce à l'utilisation de technologies de pointe (réalité virtuelle, robots et vélos connectés). Ces événements innovants ont rassemblé plus de 1,4 million de participants, et touché 7,3 millions de personnes connectées à Facebook. Plus de 20% des créations de carte de fidélité en 2016 ont été effectuées durant ces événements.

En décembre 2016, le Groupe a conclu un partenariat exclusif en Europe Continentale²¹ avec Niantic, Inc. et The Pokémon Company International. Plus de 500 « PokéStops » et « Gyms » seront introduits dans 58 centres commerciaux du Groupe. C'est la première fois dans la zone EMEA²², que des centres commerciaux vont déployer le jeu Pokémon GO, offrant une expérience totalement inédite de réalité augmentée.

Le développement de nouvelles fonctionnalités au sein des applications pour smartphones s'est poursuivi en 2016 afin d'améliorer encore le parcours client :

- Smart Map, déployé dans 57 centres commerciaux, permet aux visiteurs de localiser facilement sur le plan de leur smartphone les magasins qu'ils cherchent ainsi que les promotions en cours ;
- Smart Park offre une mémorisation automatique de la place de parking et a été déployé dans sept centres commerciaux. Plusieurs autres sont prévus en 2017.

En 2016, Unibail-Rodamco a continué d'investir dans les infrastructures digitales afin de soutenir ses projets et ses ambitions :

- Des « beacons » sont désormais installés dans 34 centres commerciaux. Le Groupe va continuer d'en déployer et accroître les interactions en temps réel avec ses clients ;
- Le Groupe a développé un nouveau SGC (Système de Gestion de Contenu) de pointe pour gérer simultanément les contenus des sites internet, des applications mobiles et des répertoires interactifs dans tous ses centres commerciaux ;
- Un investissement important est en cours afin de développer une base de données européenne unique pour collecter les informations provenant des fréquentations, des applications, des cartes de fidélité, et de Facebook, afin d'améliorer sa connaissance et ses interactions avec ses visiteurs et son audience digitale.

En 2016 :

- Le nombre d'applications smartphone téléchargées a augmenté de +20% à 4,2 millions²³ ;
- Les visites des sites web²⁴ ont progressé de +15% avec 51,9 millions de visiteurs²⁵ ;
- Le nombre de détenteurs de cartes de fidélité a augmenté de +38%, pour atteindre plus de 2,4 millions.

²¹ A l'exclusion de la Russie, dans 58 centres commerciaux pendant sept mois, puis dans la zone de chalandise de ces centres commerciaux pendant les six mois suivants.

²² EMEA : Europe, Moyen-Orient et Afrique.

²³ Croissance totale incluant les actifs allemands. Croissance à périmètre constant vs. fin 2015 : +11%.

²⁴ Visiteurs mobiles et sur postes (Le Rapport de Gestion de 2015 ne présentait que les visiteurs sur postes).

²⁵ Croissance totale incluant les actifs allemands. Croissance à périmètre constant vs. fin 2015 : +4%.

La stratégie ambitieuse du Groupe d'amélioration de l'expérience client au sein de ses centres s'est traduite par un niveau élevé de satisfaction des visiteurs : le NPS²⁶ moyen des centres commerciaux d'Unibail-Rodamco a continué de progresser en 2016, avec un score de +22 (+20 en 2015).

1.2. Loyers nets

Au 31 décembre 2016, le Groupe détenait 83 actifs de commerce, dont 71 centres commerciaux. 56 d'entre eux accueillent six millions ou plus de visites par an et représentent 97% du portefeuille d'actifs de commerce²⁷ du Groupe en valeur brute.

Le total des loyers nets consolidés des actifs de commerce s'est élevé à 1 272,6 M€ en 2016, en hausse de +8,1% par rapport à 2015, grâce principalement à l'impact positif des ouvertures de Mall of Scandinavia et de Polygone Riviera au 2nd semestre 2015 et de la consolidation par intégration globale de Ruhr Park, partiellement compensé par les cessions effectuées en 2015 et 2016.

Région	Loyers nets (M€)		
	2016	2015	%
France	580,5	549,1	5,7%
Europe centrale	156,2	148,2	5,4%
Espagne	146,0	147,5	-1,0%
Pays nordiques	139,9	106,1	31,9%
Autriche	98,6	92,1	7,1%
Allemagne	89,9	67,1	34,1%
Pays-Bas	61,5	67,0	-8,1%
TOTAL Loyers nets	1 272,6	1 177,0	8,1%

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

Les loyers nets 2016 augmentent de +95,6 M€ par rapport à 2015, se décomposant de la manière suivante :

- +58,9 M€ provenant de la livraison de projets ou de nouveaux lots, principalement en Suède (Mall of Scandinavia et Täby Centrum), en France (Polygone Riviera et Forum des Halles) et en Allemagne (Minto).
- +19,1 M€ provenant de changements de périmètre de consolidation et d'acquisitions :
 - En Allemagne, Ruhr Park est consolidé par intégration globale depuis le 24 juillet 2015, suite à l'acquisition d'une participation additionnelle et au changement de contrôle en résultant ;
 - Acquisition de lots complémentaires, principalement en France.
- -5,7 M€ dans les actifs en développement, principalement en Espagne (projets Glòries et Bonaire) et aux Pays-Bas (projet Mall of The Netherlands).

²⁶ Le NPS est calculé annuellement dans tous les centres commerciaux du Groupe, sur la base d'un sondage réalisé pendant une période d'une semaine par un institut indépendant, Soft Computing.

²⁷ Actifs en exploitation, y compris les actifs comptabilisés par mise en équivalence.

- -9,8 M€ dus à la cession d'actifs, principalement dans les Pays nordiques (Nova Lund) et en Europe centrale (Europark).
- -1,9 M€ provenant d'écarts de change négatifs sur le SEK et de réaffectation de lots entre commerces et bureaux en Suède.
- Les loyers nets à périmètre constant²⁸ progressent de +35,0 M€, soit +3,4%, 310 points de base au-dessus de l'indexation. Cette croissance a été affectée par des coûts de sécurité non refacturés aux locataires, principalement en France.

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2016	2015	%
France	504,0	488,5	3,2%
Europe centrale	147,6	137,4	7,4%
Espagne	140,2	139,1	0,8%
Pays nordiques	89,8	86,9	3,3%
Autriche	98,6	91,7	7,5%
Allemagne	50,4	48,8	3,3%
Pays-Bas	47,5	50,7	-6,3%
TOTAL	1 078,2	1 043,2	3,4%

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

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

(a) Autres revenus nets des dépenses.

La croissance des loyers nets à périmètre constant du Groupe, de +3,4% en 2016, reflète l'impact de la faible indexation (+0,3%, stable par rapport à 2015), la performance solide des renouvellements et relocations (+2,2% vs. +2,4% en 2015) et la croissance des « Autres revenus nets des dépenses » (catégorie « Autres ») (+0,9% vs. +1,2% en 2015). En Europe centrale, la hausse de la catégorie « Autres » provient essentiellement des loyers variables et d'une baisse des coûts de vacance. En Autriche, la catégorie « Autres » a été favorablement impactée par la résolution d'un litige avec un locataire. En Espagne, la catégorie « Autres » baisse de -2,2% en raison d'une indemnité reçue en 2015 à l'issue d'un contentieux juridique et de la reprise de provision pour clients douteux qui en avait résulté. Retraitée de cet impact, la croissance des loyers nets à périmètre constant des centres commerciaux en 2016 aurait été de +4,5% en Espagne.

²⁸ 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.

Aux Pays-Bas, la baisse de -6,3% des loyers nets à périmètre constant provient essentiellement de faillites de commerçants, dont la chaîne de grands magasins V&D, et du départ de certains locataires.

Sur le portefeuille global, les loyers variables représentent 2,6% (33,0 M€) des loyers nets en 2016, contre 22,4 M€ (1,9%) en 2015. Cette hausse est principalement due à l'Allemagne, la France et aux Pays nordiques, grâce aux succès des ouvertures de Minto, de Polygone Riviera et de Mall of Scandinavia en 2015.

1.3. Part des sociétés liées

La « Part des sociétés liées »²⁹ récurrente provenant de l'activité centres commerciaux représente 66,7 M€ en 2016, à comparer à 79,1 M€ en 2015.

Région	Part des sociétés liées (M€)		
	2016 Récurrent	2015 Récurrent	Variation
France	7,0	9,0	-2,1
Europe centrale	30,7	36,0	-5,3
Espagne	0,5	1,1	-0,6
Allemagne	28,5	32,9	-4,4
TOTAL	66,7	79,1	-12,3

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

La baisse de -12,3 M€ provient principalement :

- En France, d'une indemnité reçue en 2015 sur un projet de développement abandonné ;
- En Europe centrale, de la cession de la participation détenue par le Groupe dans Arkady Pankrac en juin 2015 ;
- En Espagne, de l'impact de la consolidation par intégration globale de Benidorm depuis juin 2016 ; et
- En Allemagne, du changement de contrôle de Ruhr Park, consolidé en intégration globale depuis juillet 2015.

Sur une base comparable, excluant les cessions et les changements de méthode de consolidation, la « Part des sociétés liées » récurrente a baissé de -1,1 M€, en raison essentiellement de Ring-Center et des travaux en cours sur le parking de Rosny 2.

²⁹ La Part des sociétés liées récurrente comprend la quote-part de résultat net récurrent de la période de l'ensemble des sociétés comptabilisées par mise en équivalence et les intérêts reçus sur les prêts accordés à ces sociétés.

1.4. Activité locative en 2016

1 479 baux ont été signés en 2016 sur les actifs en exploitation consolidés (contre 1 377 en 2015³⁰) pour un montant de Loyers Minimum Garanties (LMG) de 187,2 M€. Le gain locatif est de +17,4% en moyenne en 2016 sur les relocations et renouvellements (+18,2% en 2015), dépassant les objectifs du Groupe pour l'année. Le gain locatif en 2016 provient de fortes progressions des loyers en France et en Autriche, partiellement compensées par une évolution négative aux Pays-Bas.

Région	Locations/relocations/renouvellements (hors centres en construction)				
	nb de baux signés	m²	LMG (M€)	Gain de LMG à périmètre constant	
				M€	%
France	327	104 137	69,5	11,6	25,8%
Europe centrale	393	100 425	38,9	3,1	10,8%
Espagne	257	45 175	24,0	2,5	14,9%
Pays nordiques	190	49 328	21,9	2,0	13,5%
Autriche	111	29 949	13,5	2,6	27,0%
Allemagne	73	25 825	7,4	0,7	14,2%
Pays-Bas	128	52 465	12,0	- 0,2	-1,9%
TOTAL	1 479	407 304	187,2	22,4	17,4%

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

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

Au 31 décembre 2016, le montant total de LMG en année pleine du portefeuille de centres commerciaux a augmenté à 1 279,6 M€ (1 243,2 M€ au 31 décembre 2015).

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	37,1	2,9%	36,6	2,9%
2017	220,4	17,2%	88,6	6,9%
2018	237,8	18,6%	83,0	6,5%
2019	271,7	21,2%	116,3	9,1%
2020	143,5	11,2%	127,7	10,0%
2021	123,9	9,7%	122,7	9,6%
2022	62,7	4,9%	132,4	10,3%
2023	42,1	3,3%	115,9	9,1%
2024	32,1	2,5%	78,5	6,1%
2025	33,0	2,6%	115,0	9,0%
2026	16,9	1,3%	84,1	6,6%
2027	9,1	0,7%	29,4	2,3%
au-delà	49,3	3,9%	149,2	11,7%
TOTAL	1 279,6	100%	1 279,6	100%

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

³⁰ En incluant les baux signés sur Ruhr Park, désormais consolidé en intégration globale.

Les loyers de marché estimés des surfaces vacantes sur le portefeuille total ont baissé à 35,2 M€ (36,2 M€ au 31 décembre 2015).

Le taux de vacance financière³¹ a baissé au 31 décembre 2016 à 2,3%, dont 0,2% de vacance stratégique, contre 2,5% au 31 décembre 2015. Aux Pays-Bas, la hausse de la vacance résulte essentiellement de la faillite de la chaîne de grands magasins V&D. Le Groupe a recommercialisé l'un des trois magasins libérés par V&D à Hudson's Bay Company, et des discussions sont en cours avec des locataires potentiels pour un deuxième magasin. La vacance a baissé en Europe centrale, dans les Pays nordiques, en Autriche et en Allemagne en raison d'une forte activité locative.

Région	Vacance au 31/12/2016		Au 31/12/2015
	M€	%	
France	20,2	2,8%	2,8%
Europe centrale	0,2	0,1%	0,9%
Espagne	2,0	1,0%	1,1%
Pays nordiques	5,4	3,3%	3,8%
Autriche	1,3	1,2%	1,6%
Allemagne	2,3	2,2%	3,0%
Pays-Bas	3,7	6,0%	3,9%
TOTAL	35,2	2,3%	2,5%

Hors projets en développement

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

Le taux d'effort³² moyen des locataires a augmenté au 31 décembre 2016 à 14,7%, contre 14,1% au 31 décembre 2015. Cette hausse résulte d'une hausse des loyers plus rapide que celle des chiffres d'affaires des commerçants en 2016.

Région	Taux d'effort	
	31/12/2016	31/12/2015
France	15,4%	14,7%
Europe centrale	15,9%	15,5%
Espagne	12,2%	12,3%
Pays nordiques	13,8%	12,3%
Autriche	15,9%	15,8%
Allemagne	13,7%	13,0%
Pays-Bas (1)	-	-
TOTAL	14,7%	14,1%

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

³¹ 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.

³² Taux d'effort : (loyer + charges incluant les coûts de marketing pour les locataires) / (chiffre d'affaires des locataires), calcul TTC pour les charges et chiffres d'affaires et pour tous les commerçants du centre. Le chiffre d'affaires des commerçants n'étant pas connu aux Pays-Bas, aucun taux d'effort fiable ne peut être calculé pour ce pays. Les chiffres d'affaires de Primark ont été estimés.

1.6. Loyer moyen par 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 l'Actif Net Réévalué dans le cadre de l'IFRS 13, afin de fournir aux lecteurs des données additionnelles sur les actifs du Groupe.

Centres Commerciaux - 31/12/2016		Loyer en € par m ² (a)	TCAM des loyers nets (b)
France	Max	853	10,4%
	Min	110	1,3%
	Moy. pondérée	491	4,1%
Europe Centrale	Max	554	2,8%
	Min	188	2,2%
	Moy. pondérée	389	2,6%
Pays Nordiques	Max	513	4,3%
	Min	100	1,1%
	Moy. pondérée	356	3,5%
Espagne	Max	785	4,1%
	Min	95	1,6%
	Moy. pondérée	288	3,3%
Allemagne	Max	453	4,7%
	Min	244	2,3%
	Moy. pondérée	303	3,4%
Autriche	Max	382	3,0%
	Min	359	2,6%
	Moy. pondérée	370	2,8%
Pays-Bas	Max	404	5,5%
	Min	113	n.s
	Moy. pondérée	247	3,4%
Groupe	Max	853	10,4%
	Min	95	n.s
	Moy. pondérée	384	3,6%

(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).

1.7. Investissements et cessions

Unibail-Rodamco a investi 933 M€³³ dans son portefeuille de centres commerciaux en 2016 :

- 96 M€ de nouvelles acquisitions, principalement au Forum des Halles, à Rosny 2 et à La Part Dieu ;
- 615 M€ dans des projets de construction de nouveaux centres ou d'extension et de rénovation de centres

³³ Montant des dépenses capitalisées sur les actifs, en part du Groupe.

existants. Le projet de rénovation du Forum des Halles a été livré en avril 2016. Les projets d'extension de Carré Sénart, Glòries et Centrum Chodov et le projet Wroclavia ont progressé de manière significative (voir également la section « Projets de développement ») ;

- 101 M€³⁴ dans la maintenance³⁴ des centres commerciaux, à comparer à 71 M€ en 2015, 56 M€ en 2014 et 106 M€ en 2013 ;
- Les frais financiers, les coûts d'évictions et autres coûts ont été capitalisés en 2016 pour 9 M€, 79 M€ et 33 M€, respectivement.

Le Groupe a cédé plusieurs actifs mineurs dont :

- En avril 2016, Europark, un centre commercial de 26 159 m² à Budapest, pour un Prix Total d'Acquisition (PTA)³⁵ de 32 M€, soit un prix de 1 223 €/m² ;
- En décembre 2016, l'hypermarché de Sant Cugat à Barcelone pour un PTA de 53 M€, soit un prix de 2 368 €/m².

Au global, le Groupe a cédé pour 90 M€ (PTA) d'actifs de commerces en 2016 avec une prime moyenne de +51,3% par rapport aux dernières expertises externes.

La poursuite des cessions des actifs de commerce non stratégiques fait partie intégrante de la stratégie de création de valeur d'Unibail-Rodamco.

1.8. Présentation des activités du Groupe en Allemagne³⁶

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 2016, le paragraphe ci-dessous donne les principaux

³⁴ Les investissements de maintenance sont relatifs à des équipements ou des travaux sur la structure d'un actif en exploitation. L'objectif premier de ces investissements est d'assurer le maintien dans un bon état de fonctionnement de l'actif et/ou d'effectuer des améliorations mineures. Ces investissements sont effectués compte tenu de l'obsolescence, de la nécessité de maintenir les performances techniques au niveau des standards de marché ou de respecter des contraintes légales. Ces montants ne comprennent pas les investissements de maintenance pris en compte dans le CTA des projets d'extension ou de rénovation pour lesquels le retour sur investissement standard du Groupe est attendu.

³⁵ 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 fixé entre le vendeur et l'acquéreur augmenté des droits de mutation et frais d'acquisition.

³⁶ Inclut les actifs de bureaux, qui représentent 0,8% de la valeur de patrimoine droits inclus, en part du groupe. Exclut Ring-Center.

indicateurs de performance³⁷ 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 5,0 Md€ au 31 décembre 2016 (4,8 Md€ au 31 décembre 2015) ;
- Les projets en développement représentent 1,2 Md€ au 31 décembre 2016, stable par rapport au 31 décembre 2015 ;
- 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 200,3 M€ en 2016, en hausse de +9,6 M€ par rapport à 2015, en raison principalement de l'ouverture de Minto en mars 2015 et de la livraison de l'extension de Ruhr Park en novembre 2015.
- A périmètre comparable, les loyers nets sont stables (avec une indexation de +0,1%), en raison principalement de la faillite d'un grand magasin et de la hausse de la vacance sur CentrO (voir ci-dessous) ;
- 154 baux ont été signés en 2016 sur les actifs en exploitation (149 en 2015), avec un gain locatif moyen de +19,9% ;
- Le taux de vacance financière est de 4,9% au 31 décembre 2016, comparé à 3,0% au 31 décembre 2015, en raison de la hausse de la vacance sur CentrO suite à la relocalisation de certaines enseignes au sein du centre ;
- Le taux d'effort des locataires s'établit à 15,1% en 2016 (14,7% au 31 décembre 2015).

2. Bureaux

2.1. Le marché de bureaux en 2016

Demande placée

Avec 2.4 millions de m² de surfaces louées³⁸ en 2016, la demande placée en région parisienne a augmenté de +6% par rapport à la même période l'année dernière.

Le marché de La Défense a connu un chiffre record de plus 274 000 m² loués, soit une hausse de +93% par rapport à la même période l'année dernière et de près +50% par rapport à la moyenne des 10 dernières années.

La très forte hausse enregistrée à La Défense s'explique principalement par plusieurs très grandes transactions : le bail de Deloitte sur la tour Majunga pour 31 164 m² et celui de Saint-Gobain sur la tour M2 pour 49 000 m² au 1^{er} semestre 2016, ou encore les 45 000 m² pris à bail par RTE sur l'immeuble Window au 2nd semestre 2016.

444 960 m² ont été placés dans le Quartier Central des Affaires (QCA) de Paris en 2016, en léger recul par rapport à 2015, mais au-dessus de la moyenne sur 10 ans (381 750 m²).

Les transactions de plus de 5 000 m² en région parisienne ont connu un nouveau record en 2016, avec 65 transactions enregistrées³⁹ (891 145 m², soit +23% par rapport à 2015).

Valeurs locatives

Les valeurs locatives se sont particulièrement bien tenues dans le QCA en 2016. Certains loyers « prime » ont parfois dépassé les 810€/m² atteints par Mayer Brown pour 4 485 m² sur l'immeuble du 10 avenue Hoche (Paris 8).

A La Défense, le loyer le plus élevé enregistré en 2016 s'élève à 550€/m² pour la transaction Deloitte sur la tour Majunga. C'est le plus haut niveau atteint depuis 2011.

Les mesures d'accompagnement en région parisienne restent élevées, à 20% du loyer facial en moyenne.

Ces conditions peuvent varier de manière significative en fonction du volume et de la qualité de l'offre immédiatement disponible sur les différents secteurs géographiques de la région, ainsi que de la durée des baux.

Surfaces disponibles

L'offre disponible en région parisienne au 31 décembre 2016 est d'environ 3,5 millions de m², en baisse de -10% par rapport à fin 2015. L'offre de surfaces neuves ou rénovées ne représente plus que 444 700 m² au 31 décembre 2016, soit seulement 12,5% de l'offre disponible, comparé à une moyenne d'environ 21% sur les dix dernières années (772 060 m²). Ce contexte devrait sensiblement évoluer sur les trois prochaines années, avec 1,0 million³⁹ de m² actuellement en construction en région parisienne. C'est une hausse de +36% par rapport à la moyenne de 2012-2015. La hausse la plus forte est attendue dans Paris QCA (+155%) alors que l'offre de nouvelles surfaces à La Défense devrait au contraire baisser de -5%.

Au 31 décembre 2016, le taux de vacance en région parisienne s'établit à 6,8% (contre 6,9% à fin 2015 et 7,2% à fin 2014) avec des écarts significatifs d'un secteur à l'autre. Le taux de vacance dans le QCA s'établit à environ 3,5%³⁹ et celui de La Défense a baissé à 8,2%³⁹ (contre 10,8% au 31 décembre 2015). Dans d'autres secteurs comme Peri-Défense ou le croissant nord, les taux de vacance dépassent 12%³⁹.

Investissements

Les investissements en région parisienne ont atteint environ 16,4 Md€⁴⁰ en 2016 (+3% par rapport à 2015),

³⁷ Ces indicateurs opérationnels sont donnés pour les actifs pris à 100% en 2015 et 2016, et ne peuvent par conséquent pas être rapprochés avec les données figurant dans les états financiers ou dans les indicateurs de performance du Groupe.

³⁸ Source : Immostat, janvier 2017.

³⁹ Source : BNP Paribas Real Estate.

⁴⁰ Source : Cushman & Wakefield.

grâce à un 2nd semestre très actif avec 11,4 Md€ (5,0 Md€ au 1^{er} semestre).

46 transactions de plus de 100 M€ ont été signées en 2016, contre 56 en 2015. Les plus importantes sont : 9 Place Vendôme à Paris 1^{er} pour plus de 1 Md€, Tour First à La Défense (environ 750 M€), Ecowest à Levallois (plus de 700 M€), Tour CBX à La Défense (environ 350 M€) et So Ouest à Levallois (334 M€). Comme en 2015, à quelques exceptions près, les investisseurs français, et notamment les fonds d'investissements, les sociétés d'assurance et les SCPI, ont tiré le marché en 2016.

La forte demande, des capacités importantes de financement et l'offre limitée de bureaux de qualité ont continué à comprimer les taux de rendement pour les actifs « prime » à Paris QCA, qui ont atteint leur plus bas niveau depuis 2007. Les taux « prime » en région parisienne ont baissé dans presque tous les secteurs, et plus particulièrement dans le croissant ouest et à Paris. Dans Paris QCA, les taux « prime » ont baissé à 3,00-3,25% en 2016, comme l'illustrent l'acquisition par Norges du 9 Place Vendôme et par la CARMF du 41 François 1^{er}. Les rendements « prime » à La Défense ont baissé de 25 points de base pour atteindre environ 4,75%, comme le montre la cession par Beacon Capital de la Tour First.

2.2. Activité des Bureaux en 2016

Les loyers nets consolidés du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco ont atteint 153,3 M€ en 2016, en baisse de -10,0% par rapport à 2015 en raison principalement de l'accélération du programme de cession d'actifs.

Région	Loyers nets (M€)		
	2016	2015	%
France	135,7	151,4	-10,3%
Pays nordiques	12,9	12,4	4,5%
Autres pays	4,6	6,6	-30,1%
Total Loyers nets	153,3	170,4	-10,0%

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

Cette baisse de -17,1 M€ s'explique comme suit :

- +6,5 M€ en raison de la livraison de So Ouest Plaza et de la prise d'effet en mars 2016 du bail avec L'Oréal, partiellement compensée par Les Villages 3 et 4 ;
- +0,3 M€ en raison d'effets de change dans les Pays nordiques et de réaffectations de lots entres commerces et bureaux en Suède ;
- -6,0 M€ dus aux actifs transférés dans la catégorie projets en développement, notamment Issy Guynemer et Gaité bureaux ;
- -15,5 M€ dus aux cessions, principalement du 2-8 Ancelle en mars 2016, de So Ouest en juillet 2016, du 70-80 Wilson et de Nouvel Air en octobre 2016 ;
- Les loyers nets à périmètre constant sont en baisse de -2,4 M€ (-2,0%), en raison principalement du départ de locataires, essentiellement sur Capital 8, et de

renouvellements réalisés avec une réversion négative, partiellement compensés par les baux AXA IM et Deloitte sur Majunga et par des indemnités de résiliation reçues de locataires en 2016 en France.

Région	Loyers nets (M€) à périmètre constant		
	2016	2015	%
France	97,4	99,6	-2,2%
Pays nordiques	13,1	12,9	1,6%
Autres pays	5,0	5,3	-6,0%
TOTAL	115,4	117,8	-2,0%

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

83 439 m² pondérés (wm²) ont été loués sur les actifs en exploitation en 2016, dont 67 196 wm² en France. Le repositionnement et les travaux d'amélioration à Capital 8, ainsi qu'un marché locatif dynamique dans le QCA, ont permis au Groupe de louer plus de 12 000 wm² sur cet actif. La demande pour des surfaces dans Capital 8 reste forte.

L'intérêt pour des surfaces neuves ou rénovées est très soutenu, en particulier dans le QCA et à La Défense, comme l'illustrent la transaction réalisée avec Deloitte (30 690 wm²) et plus récemment la location à Orange de la totalité de Village 3, juste après sa 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	Échéancier des baux			
	LMG par date de prochaine option de sortie	En % du total	LMG par date de fin de bail	En % du total
expirés	1,3	0,8%	1,3	0,8%
2017	8,8	5,2%	6,4	3,8%
2018	23,4	13,8%	16,2	9,5%
2019	47,3	27,9%	37,6	22,2%
2020	9,0	5,3%	4,2	2,4%
2021	6,6	3,9%	4,0	2,4%
2022	7,4	4,4%	4,9	2,9%
2023	7,2	4,2%	13,3	7,8%
2024	0,5	0,3%	5,8	3,4%
2025	22,9	13,5%	11,8	6,9%
2026	19,4	11,5%	21,8	12,9%
2027	0,2	0,1%	0,2	0,1%
au-delà	15,6	9,2%	42,1	24,9%
TOTAL	169,6	100%	169,6	100%

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

Les loyers potentiels des surfaces vacantes disponibles représentent 25,7 M€ au 31 décembre 2016, soit un taux de vacance financière⁴¹ de 13,1% sur le portefeuille global (14,4% au 31 décembre 2015), dont respectivement

⁴¹ 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.

23,4 M€ et 13,4% en France (contre 14,7% au 31 décembre 2015). Cette vacance provient essentiellement des locaux disponibles sur Capital 8 (suite au départ de GDF), Les Villages et Tour Ariane.

2.3. Investissements et cessions

Unibail-Rodamco a investi 121 M€⁴² dans son portefeuille de bureaux en 2016 :

- 100 M€ ont été investis en travaux de construction et en acquisitions mineures, essentiellement en France pour le projet Trinity à La Défense, pour le projet Versailles Chantiers et pour la rénovation des Villages 3 et 4 à La Défense (voir également la section « Projets de développement ») ;
- 3 M€ pour des travaux de maintenance (4 M€ en 2015) ;
- Les frais financiers et autres coûts capitalisés représentent 18 M€.

Le 24 mars 2016, suite à la promesse de vente signée en décembre 2015, Unibail-Rodamco a cédé l'immeuble situé 2-8 rue Ancelle à Neuilly-sur-Seine à une coentreprise entre ACM Vie SA et des fonds gérés par Amundi Immobilier. Le prix Net Vendeur (PNV)⁴³ est de 267,6 M€.

Le 12 juillet 2016, suite à la promesse de vente signée en février 2016, Unibail-Rodamco a cédé à un investisseur institutionnel l'immeuble So Ouest situé à Levallois. Le PNV est de 333,8 M€ (plus de 10 000 €/m²), soit un taux de rendement net initial acquéreur⁴⁴ inférieur à 4,5%.

En septembre, Unibail-Rodamco a acquis Le Blériot, un immeuble de 3 425 m² situé en région parisienne.

Le 18 octobre 2016, le Groupe a cédé le 70-80 Wilson, un immeuble de bureaux situé à La Défense. Le PNV est de 169,8 M€, soit un Prix Total d'Acquisition (PTA) de 6 975 €/m².

Le 19 octobre 2016, le Groupe a cédé l'immeuble Nouvel Air situé à Issy-les-Moulineaux. Le PNV est de 127,5 M€, soit un PTA de 7 716 €/m².

Les cessions de 2016 totalisent un PNV de 901 M€ (en part du Groupe). Elles valorisent les bureaux cédés par Unibail-Rodamco à une prime moyenne de +24,8% par rapport aux dernières expertises externes.

Depuis janvier 2014, le Groupe a cédé 1 193 M€ (PTA) d'actifs de bureaux.

⁴² Montant des dépenses capitalisées sur les actifs, en part du groupe.

⁴³ Prix Net Vendeur (PNV) : Prix Total d'Acquisition payé par l'acquéreur diminué de l'ensemble des droits de mutation et frais de transaction.

⁴⁴ Taux de rendement net initial acquéreur : loyer annualisé indexé et autres revenus des 12 prochains mois, net des charges d'exploitation, divisé par le PTA.

Le Groupe prévoit de céder d'autres actifs de bureaux en 2017.

3. Congrès & Expositions

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

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

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

Dans un contexte économique et politique difficile, les salons restent un média très efficace pour les exposants. Les entreprises y maintiennent donc leur présence à la recherche de nouvelles commandes, même si elles louent moins de m². En 2016, 17 nouveaux salons ont été créés, dont le lancement réussi du salon Viva Technology à Paris Expo Porte de Versailles du 30 juin au 2 juillet 2016.

L'activité en 2016 a été marquée par la tenue des salons suivants :

Salons annuels :

- Le Salon International de l'Agriculture (« SIA ») a attiré 611 000 visites. Le salon a été impacté cette année par l'état d'urgence et par les manifestations d'agriculteurs.
- L'édition 2016 de la « Foire de Paris » a attiré 518 200 visiteurs, en baisse par rapport aux années précédentes en raison d'un calendrier moins favorable comprenant moins de jours fériés et de l'impact de la menace terroriste.

Salons biennaux :

- Eurosatory, le salon de la défense et de la sécurité terrestre et aéroterrestre, a accueilli 57 000 visiteurs et 1 572 exposants de 56 pays. Il confirme sa position de leader mondial et de salon de référence pour l'innovation et le lancement de nouveaux produits.
- Le Salon mondial de l'automobile à Paris Expo Porte de Versailles a connu un nombre élevé de commandes malgré une baisse du nombre de visiteurs.
- Le SIAL, salon leader européen dans le domaine alimentaire, qui s'est tenu en octobre à Paris Nord Villepinte, a été une réussite avec 7 000 exposants, dont 85% d'internationaux.

L'EURO 2016 de football a installé son centre de télécommunications international (IBC) dans les locaux de Paris Expo à la Porte de Versailles du 22 mars au 27 juillet 2016.

EuroPCR, le congrès de l'Association des interventions cardiovasculaires percutanées (EAPCI), est le congrès annuel leader dans son domaine. Organisé au Palais des Congrès de Paris en mai, cet événement a réuni plus de 11 500 participants.

ADF, le congrès de l'Association des Dentistes Français qui s'est tenu au Palais des Congrès de Paris, a attiré plus de 55 000 participants.

Au total, 750 manifestations ont été organisées sur les sites Viparis en 2016, dont 266 salons, 101 congrès et 383 événements d'entreprise.

Malgré l'environnement économique difficile, l'EBITDA⁴⁵ de Viparis a atteint 152,1 M€ en 2016, en hausse de +16,8 M€ (+12,4%) par rapport à 2014, dernière période comparable. Cette hausse résulte de : (i) la résilience de l'activité, notamment dans le domaine des congrès ; (ii) la contribution positive de l'IBC pour l'EURO 2016 ; (iii) la croissance du segment événements d'entreprise dont le chiffre d'affaires est en hausse de +17,3% ; et (iv) l'impact négatif de la hausse des coûts de sécurité après les attentats terroristes du 13 novembre 2015.

La première phase des travaux de rénovation de la Porte de Versailles (2015-2017) s'est poursuivie, avec la construction de la nouvelle « Welcome Plaza », les tapis roulants dans l'allée centrale, la façade en maillage du Hall 1 conçue par Dominique Perrault, et la rénovation des 72 000 m² du Hall 7, pour y créer le nouveau centre de congrès et sa salle plénière de 5 200 places.

Les hôtels ont généré un résultat opérationnel de 13,0 M€ en 2016, contre 14,2 M€ en 2015, une baisse due à l'impact du terrorisme sur le tourisme en France.

III. RESPONSABILITE SOCIETALE DE L'ENTREPRISE (RSE)

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

L'accord en faveur de la lutte contre le changement climatique, signé à Paris le 12 décembre 2015 par 195 pays dans le cadre de la COP 21, a fait entrer le monde dans une nouvelle ère. Le 22 septembre 2016, le Groupe a présenté sa réponse à ce défi générationnel, avec un ensemble d'objectifs à horizon 2030 : « Better Places

2030 ». Le Groupe se fixe l'objectif de réduire de -50% son empreinte carbone d'ici 2030. Cette stratégie intègre l'ensemble de la chaîne de valeur avec, pour la première fois, un spectre d'actions très large couvrant à la fois l'empreinte carbone liée aux activités du Groupe, mais aussi celle de ses parties prenantes. Unibail-Rodamco devient ainsi la première foncière cotée à s'attaquer au périmètre très étendu des émissions indirectes liées à la construction, aux consommations énergétiques des locataires et aux déplacements de l'ensemble des utilisateurs de ses sites (salariés et visiteurs).

« Better Places 2030 » répond aux grands défis du secteur de l'immobilier commercial pour les prochaines années, en matière de transition vers une économie moins carbonée, d'anticipation des nouveaux modes de mobilité durable et de pleine intégration des activités du Groupe au sein des territoires.

L'approche globale d'Unibail-Rodamco s'articule autour de quatre piliers, avec des objectifs ambitieux et concrets pour chacun d'eux :

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 ».

Les objectifs RSE sont en cours de définition pour l'ensemble de l'organisation. Des critères RSE spécifiques seront intégrés au calcul de la rémunération variable des membres du Directoire dès 2017.

Pour atteindre les objectifs ambitieux du programme « Better Places 2030 », Unibail-Rodamco mobilise ses équipes mais aussi ses parties prenantes. De plus, pour accélérer la transformation de ses actifs et activités, le Groupe travaille au développement d'un écosystème favorable qui associe grands groupes industriels, PME, start-ups et centres de recherche, à travers des partenariats d'open innovation pour élaborer les solutions de demain.

Suite aux partenariats signés en septembre 2016 avec Engie (solutions bas carbone) et Sephora (LED), le Groupe a signé deux nouveaux partenariats liés au Pilier 2 : un accord européen avec Tesla pour le déploiement de la solution de recharge « destination charging » sur plusieurs centres commerciaux du Groupe en Europe et un partenariat technique avec le logisticien Deret pour la mise au point d'une offre de logistique urbaine mutualisée par véhicules électriques pour les enseignes.

D'autres partenariats sont en cours de discussion avec des sociétés de construction et de logistique, pour tester des solutions innovantes en matière de bas-carbone et de mobilité durable, et favoriser leur déploiement dans les actifs du Groupe.

En 2016, le Groupe a lancé le projet « UR for jobs », visant à aider les jeunes peu qualifiés à trouver un emploi, sur trois centres pilotes : Parquesur, Stadshart Almere et Rosny 2. A fin décembre 2016, 35 jeunes avaient été

⁴⁵ EBITDA Viparis : « Loyers nets » + « Résultat opérationnel des services sur sites » + « Part des sociétés liées » du secteur Congrès & Expositions.

embauchés. En 2017, le Groupe va déployer « UR for jobs » sur 15 sites et vise 225 emplois.

Unibail-Rodamco s'est engagé, à partir de 2016 et pour une durée de cinq ans, dans un programme de compensation carbone des émissions liées aux déplacements professionnels (avion et train) de l'ensemble de ses collaborateurs ; le Groupe a retenu un programme mixte de reforestation et de conservation forestière au Pérou, certifié REDD+ depuis 2014 et enregistré à l'UNESCO comme réserve de biosphère.

En parallèle de ce plan long terme, Unibail-Rodamco poursuit la mise en œuvre de sa politique d'amélioration de l'efficacité énergétique et de certification environnementale de son portefeuille.

En 2016, la consommation énergétique du Groupe a diminué de -2,9% par rapport à 2015 (en kWh/visite à périmètre constant sur le portefeuille des centres commerciaux gérés). La baisse cumulée depuis 2012 est désormais de -15,7%, en ligne avec l'objectif de -25% de 2012 à 2020.

Pour ses projets de développement, le Groupe a obtenu une nouvelle certification BREEAM « Excellent » en phase conception pour l'extension de Carré Sénart et a reçu la certification finale BREEAM « Excellent » pour l'immeuble de bureaux So Ouest Plaza.

Poursuivant la politique de certification de ses actifs en exploitation, 12 centres commerciaux ont obtenu une certification BREEAM « Exploitation » en 2016 (deux nouveaux sites et dix renouvellements), dont neuf atteignant le niveau « Exceptionnel » pour la partie « Management ».

Avec un total de 48 centres commerciaux certifiés au 31 décembre 2016, 79% du portefeuille géré par le Groupe bénéficie désormais d'une certification environnementale BREEAM « Exploitation »⁴⁶, représentant plus de 2,6 millions de m² de surfaces locatives. 71% des certificats obtenus ont atteint le niveau « Exceptionnel »⁴⁷, ce qui est le profil de certification environnementale le plus élevé du marché pour un portefeuille de centres commerciaux.

En 2016, le Groupe a poursuivi le déploiement au sein de son portefeuille d'actifs de son système interne de maîtrise des risques en matière d'hygiène, de santé et de sécurité. 73% des actifs gérés par le Groupe ont obtenu le score A (le plus élevé) dans le cadre de l'évaluation annuelle de la maîtrise des risques réalisée par un tiers indépendant (contre 57% en 2015). 27% des actifs gérés ont vu leur notation s'améliorer, grâce à la mise en place rigoureuse des plans d'actions spécifiques définis pour chaque actif.

Le Groupe figure dans les principaux indices de développement durable en 2016 (FTSE4Good ; STOXX® Global ESG⁴⁸ leaders ; Euronext Vigeo : World 120, Eurozone 120, France 20) et se classe une nouvelle fois parmi les meilleures sociétés du secteur immobilier.

Le Groupe a été nommé « Leader sectoriel » dans la notation Sustainalytics (Sustainalytics est utilisé pour la constitution des indices STOXX® Global ESG Leaders). En 2016, le Groupe se classe 3^{ème} sur 226 sociétés immobilières dans la notation effectuée par Oekom research (janvier 2017), atteignant un statut C+ (statut « prime »).

Dans l'étude annuelle 2016 du GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark, la seule notation ESG dédiée au secteur de l'immobilier), Unibail-Rodamco a été sélectionné comme « Green Star » pour la 6^{ème} année consécutive.

Le Groupe a également reçu de l'EPRA son 5^{ème} Gold Award consécutif pour le respect des recommandations en matière de reporting sur le développement durable. Le reporting d'Unibail-Rodamco pour 2016 reste conforme au référentiel international GRI G4 (Global Reporting Initiative), structuré autour des thématiques les plus stratégiques pour le Groupe, directement en lien avec les principaux risques opérationnels et opportunités de l'entreprise.

⁴⁶ En termes de surfaces commerciales GLA, au 31 décembre 2016.

⁴⁷ BREEAM-In-Use "Building Management" score.

⁴⁸ Environnemental / Social / Gouvernance.

IV. RESULTATS 2016

Le « Résultat opérationnel des autres prestations » dégagé en 2016 par les sociétés de prestations de services immobiliers en France, en Espagne et en Allemagne s'élève à 33,4 M€. La part récurrente est de 35,8 M€, en hausse de +2,4 M€ par rapport en 2015, en raison principalement de la France.

Les « Autres produits nets » de 0,4 M€ en 2016 correspondent aux dividendes reçus de participations non consolidées.

Les « Frais généraux » s'élèvent à -120,4 M€ en 2016, dont -119,0 M€ de frais récurrents (-107,7 M€ en 2015, dont -106,1 M€ de frais récurrents), une hausse de +12,7 M€ provenant principalement : (i) d'un plus faible montant de frais capitalisés compte tenu des livraisons de projets en 2015 ; (ii) de frais de personnel plus élevés, comprenant des éléments exceptionnels ; et (iii) de coûts informatiques additionnels pour moderniser le système d'information du Groupe. Exprimés en % des loyers nets des centres commerciaux et des bureaux, les frais généraux récurrents sont de 8,3% en 2016 (7,9% en 2015). Exprimés en % de la valeur du patrimoine de centres commerciaux et de bureaux du Groupe (droits inclus), les frais généraux récurrents sont de 0,32% au 31 décembre 2016, contre 0,31% à fin décembre 2015.

Les « Frais de développement » récurrents engagés dans les études de faisabilité de projets non réalisés et d'acquisitions potentielles se sont élevés à -5,9 M€ en 2016 (contre -4,5 M€ en 2015).

Le résultat financier récurrent s'élève à -254,9 M€ en 2016 (après déduction des frais financiers attribués aux projets de développement et capitalisés pour un montant de 14,9 M€). Il est en baisse de -44,6 M€ par rapport à 2015.

Le coût moyen de la dette⁴⁹ du Groupe est en baisse à 1,6% en 2016 (vs. 2,2% sur l'année 2015).

La politique de financement d'Unibail-Rodamco est décrite au chapitre « Ressources financières ».

Le résultat financier non récurrent s'est élevé à -240,4 M€ en 2016 et se décompose ainsi :

- -212,6 M€ d'impact de la mise à juste valeur des dérivés et de la restructuration des couvertures au 2nd semestre 2016. Unibail-Rodamco reconnaît directement dans son compte de résultat les changements de valeur de ses instruments de couverture ;

⁴⁹ 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.

- -74,3 M€ provenant principalement des primes et frais encourus dans le cadre des rachats d'émissions obligataires en avril et novembre 2016 pour un montant nominal de 847 M€ ;
- +37,0 M€ de mise à juste valeur des ORNANes émises en 2012, 2014 et 2015 ;
- +5,3 M€ de frais d'actualisation et autres frais divers ;
- +4,2 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.

Impôt sur les sociétés : la charge d'impôt sur les sociétés provient des pays qui ne bénéficient pas du régime fiscal spécifique aux sociétés foncières⁵⁰, 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 en 2016 est de -11,1 M€, contre -24,8 M€ en 2015. Cette différence s'explique essentiellement par l'activation, en 2016, de reports fiscaux déficitaires en France pour les activités non SIIC.

L'impôt affecté au résultat non récurrent est de -272,1 M€ en 2016 (-263,5 M€ en 2015), en raison essentiellement de la hausse des impôts différés passifs constatés à la suite des augmentations de juste valeur de certains actifs immobiliers. L'impôt non récurrent comprend également la taxe de 3% sur les dividendes payés en numéraire par les sociétés françaises. En 2016, le Groupe a payé -2,5 M€ de taxes au titre du dividende payé en mars et juillet 2016 pour l'exercice 2015.

La part des minoritaires dans le résultat récurrent après impôts s'élève à 177,4 M€ en 2016, contre 148,7 M€ en 2015. Cette hausse provient principalement des intérêts minoritaires en France (17,3 M€) et en Allemagne (10,3 M€). Les intérêts minoritaires en France concernent les centres commerciaux (86,0 M€, essentiellement Les Quatre Temps, Parly 2 et le Forum des Halles) et la quote-part de la CCIR dans Viparis (58,9 M€). La part des minoritaires dans le résultat non récurrent s'élève à 231,0 M€ en 2016, en hausse par rapport à 150,6 M€ en 2015, en raison essentiellement des variations de valeur des actifs.

Le résultat net consolidé part du groupe s'élève à 2 409,0 M€ en 2016, dont :

- 1 114,2 M€ de résultat net récurrent (+8,1% comparé à 2015), grâce à la forte croissance des loyers nets et à la baisse des frais financiers et de l'impôt sur les sociétés, partiellement compensées par l'impact des cessions réalisées en 2015 et en 2016 ;

⁵⁰ En France : SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotée).

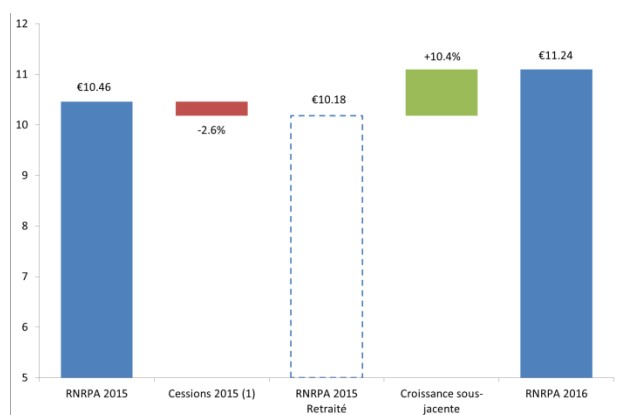
- 1 294,8 M€ de résultat net non récurrent⁵¹ (1 303,6 M€ en 2015).

Le nombre moyen d'actions et d'ORA⁵² sur la période ressort à 99 160 738, contre 98 496 508 en 2015. La hausse provient essentiellement de l'exercice de stock-options en 2015 et en 2016 (impact de +601 885 actions nouvelles en moyenne en 2016) et de l'émission d'actions de performance en 2015 et 2016 (impact de +31 604).

Le résultat net récurrent par action (RNRPA) s'élève à 11,24 € en 2016, en hausse de +10,4% par rapport au RNRPA de 2015 retraité des cessions effectuées en 2015 de 10,18 €.

Cette hausse, au-dessus de la prévision de +8 à +10% donnée début 2016, s'explique principalement par la forte croissance des revenus locatifs des centres commerciaux et par la baisse importante du coût moyen de la dette. Le Groupe a par ailleurs bénéficié de l'effet positif de la reconnaissance de reports fiscaux déficitaires.

Evolution du Résultat Net Récurrent Par Action (RNRPA) en 2016



(1) Impact sur le RNRPA des cessions d'Arkady Pankrac, de Nicetoile (revenus reçus en 2015 concernant des recouvrements de charges non pris en compte dans l'impact 2014) et de Nova Lund et des cessions : (i) d'une participation dans Unibail-Rodamco Allemagne à Canadian Pension Plan Investment Board, (ii) de la participation dans Comexposium, (iii) d'un petit actif de commerce non stratégique en Espagne, et (iv) d'un petit actif de bureaux en France.

Le RNRPA 2016 de 11,24€, représente une hausse de +7,5% par rapport à 10,46 € en 2015.

⁵¹ 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.

⁵² Les ORA sont ici comptabilisées en capitaux propres et assimilées à des actions.

V. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Aucun.

VI. DIVIDENDE⁵³

En 2017, le dividende sera de nouveau payé en deux versements. Unibail-Rodamco considère que cette politique de distribution offre aux actionnaires un flux régulier de dividendes plus en ligne avec le cash-flow généré par le Groupe.

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale, le Groupe versera un dividende de 10,20 € par action au titre de l'exercice 2016, selon le calendrier suivant :

- Paiement d'un acompte sur dividende de 5,10 € le 29 mars 2017 (détachement du coupon le 27 mars 2017) ; et
- Paiement du solde du dividende de 5,10 €, sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale, le 6 juillet 2017 (détachement du coupon le 4 juillet 2017).

Le dividende total proposé sera de 1 013,8 M€ pour 99 393 785 actions en circulation au 31 décembre 2016. Ce dividende représente un ratio de distribution de 91% 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 2016 est un bénéfice de 543,4 M€. Le résultat du secteur SIIC s'établit à 691,8 M€. L'obligation de distribution, qui inclut une obligation provenant de la fusion de Rodamco Europe BV dans Unibail-Rodamco SE en décembre 2016, sera de 747,4 M€. Après paiement du dividende proposé, l'obligation de distribution sera totalement remplie pour 2017.

Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale le 25 avril 2017 :

(i) 7,52 € 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, qui correspond à l'obligation de distribution liée au régime SIIC, sera le cas échéant soumis à retenue à la source en France sous réserve des conventions fiscales internationales éventuellement applicables, 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, et ne bénéficiera pas de l'abattement forfaitaire de 40% pour les actionnaires personnes physiques domiciliées fiscalement en France ;

⁵³ Les éléments fiscaux évoqués dans ce paragraphe ne constituent en aucun cas un conseil fiscal, et les actionnaires doivent consulter leurs propres conseillers fiscaux.

(ii) Le solde de 2,68 € proviendra des activités soumises à l'impôt sur les sociétés (dividende non prélevé sur les résultats des activités relevant du régime SIIC). Ce dividende « non SIIC » sera, le cas échéant, soumis à retenue à la source en France sous réserve des conventions internationales éventuellement applicables, sera éligible au bénéfice de l'exonération prévue par le régime des société-mères et filiales pour les actionnaires soumis à l'impôt sur les sociétés en France et bénéficiera de l'abattement forfaitaire de 40% pour les actionnaires personnes physiques domiciliées fiscalement en France.

Pour 2017 et les années suivantes, le Groupe prévoit d'augmenter son dividende annuel en ligne avec la croissance du RNRPA.

VI. PERSPECTIVES

L'environnement macro-économique a bénéficié en 2016 de l'amélioration de la confiance des consommateurs dans de nombreux pays, d'une baisse des taux d'intérêt, des prix des matières premières et du taux de change de l'euro. Pour les années à venir, la croissance économique en Europe et

l'activité du Groupe pourraient être affectées par la mise en œuvre du Brexit, par les mesures commerciales prises par le nouveau gouvernement américain ou par de nouveaux attentats terroristes.

Pour 2017, le Groupe prévoit un résultat net récurrent par action compris entre 11,80 € et 12,00 €.

Pour le moyen terme, le Groupe réitère son objectif d'une croissance moyenne annuelle de son RNRPA de +6% à +8%. Cette perspective de croissance à moyen terme résulte de l'exercice annuel du Business Plan à 5 ans du Groupe, les taux de croissance étant différents pour chacune des années.

Ce plan est bâti actif par actif et sur la base du contexte économique actuel, et repose sur des hypothèses d'indexation (récemment souvent inférieures aux prévisions du marché), de gains locatifs, de cessions, de livraison de 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 à 5 ans ne prend en compte aucune acquisition.

PROJETS DE DEVELOPPEMENT AU 31 DECEMBRE 2016

Le portefeuille de projets de développement d'Unibail-Rodamco s'élève à 8,0 Md€ (7,3 Md€ en part du groupe) au 31 décembre 2016. Il porte sur 1,6 million de m² de surfaces locatives comprenant de nouveaux projets ou des extensions et des restructurations d'actifs existants. Le Groupe conserve une grande flexibilité pour la mise en œuvre de son portefeuille de projets (70% de l'investissement total⁵⁴).

1. Evolution du portefeuille de projets en développement

Après les nombreuses livraisons de 2015, deux projets d'extension de commerces et un projet de redéveloppement de bureaux ont été livrés en 2016. En avril, la Canopée et la rénovation du Forum des Halles ont été inaugurées, au terme de cinq ans de travaux. En novembre, une extension du centre commercial Bonaire, incluant de nouvelles boutiques et une nouvelle Dining ExperienceTM, a été livrée. Le projet de redéveloppement des immeubles de bureaux Les Villages 3 et 4 dans le quartier de La Défense a été livré en août. En décembre, Glòries a inauguré la première phase de son projet de redéveloppement avec 60 nouvelles boutiques au niveau -1. La livraison de l'ensemble du projet est prévue pour fin 2017.

Cinq nouveaux projets d'extension et rénovation ont été intégrés dans le portefeuille de projets d'Unibail-Rodamco en 2016, illustrant la stratégie de création de valeur du Groupe sur son portefeuille existant. Le premier concerne le projet d'extension du centre commercial La Part Dieu, avec la création de 80 nouvelles boutiques et restaurants, pour un total d'environ 28 000 m² de surfaces locatives additionnelles. Le deuxième projet est l'extension de près de 20 000 m² du centre commercial Garbera à Saint-Sébastien. A Parly 2, un cinéma de 12 salles est prévu pour livraison au 2nd semestre 2018. Carré Sénart verra son offre de restauration et de loisirs complétée, une extension supplémentaire permettant la mise en place d'une Dining ExperienceTM complète et l'agrandissement du cinéma. Ces deux projets viennent compléter les projets d'extension en cours sur ces deux actifs et dont la livraison est prévue au 2nd semestre 2017. Un projet de rénovation globale du centre commercial Villeneuve 2 intègre également le portefeuille de projets du Groupe.

Le Groupe a fait ces derniers mois des avancées significatives sur plusieurs de ses projets. Dans la région de La Haye, suite à l'obtention d'autorisations administratives définitives, les travaux ont commencé pour Mall of The Netherlands, un projet majeur de restructuration. Dans le secteur des bureaux, les travaux de construction ont également débuté pour un projet de développement à Versailles ainsi que pour le

⁵⁴ En termes d'investissement résiduel pour les projets « contrôlés » et « exclusifs », exprimés en % du coût total d'investissement sur le portefeuille consolidé.

redéveloppement de l'immeuble Issy Guynemer à Issy-les-Moulineaux.

Le portefeuille de projets de développement du Groupe au 31 décembre 2016 inclut désormais le projet Benidorm pour un coût total d'investissement⁵⁵ (CTI) estimé à 207 M€ suite à l'acquisition de parts supplémentaires dans la société portant le projet et au changement de méthode de consolidation qui en a résulté. Le projet est consolidé par intégration globale depuis le 24 juin 2016.

2. Portefeuille de projets

Le CTI estimé du portefeuille consolidé de développement⁵⁶ du Groupe au 31 décembre 2016 s'élève à 8,0 Md€ (contre 7,4 Md€ au 31 décembre 2015). Ce montant n'inclut pas les projets de développement des sociétés comptabilisées par mise en équivalence⁵⁷ qui s'élèvent à environ 0,2 Md€ (en part du groupe), ni les projets en cours d'étude ou pour lesquels le Groupe est encore en concurrence.

La hausse du CTI s'explique par : (i) l'entrée de nouveaux projets dans le portefeuille de développement en 2016 (+470 M€), (ii) les modifications de projets existants incluant les effets de change (+188 M€), (iii) le changement de méthode de consolidation du projet Benidorm (+207 M€) et (iv) la livraison de trois projets en 2016 (-221 M€).

⁵⁵ Coût total d'investissement (CTI) : égal à la somme de : (i) 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.

⁵⁶ Le portefeuille de développement n'inclut que les projets commerces et bureaux. Les projets du secteur Congrès & Expositions de Viparis ne sont pas inclus dans le portefeuille de développement.

⁵⁷ Principalement un nouveau centre commercial en Europe Centrale et la rénovation du centre commercial Gropius Passagen.

La répartition de ce portefeuille est la suivante :

Projets de développement par phase⁵⁸

Projets de développement par secteur⁵⁸



Les projets de centres commerciaux représentent 6,2 Md€. 57% concernent les nouveaux projets, et 43% les extensions et rénovations de centres existants. Le Groupe prévoit de créer 1,2 million de m² de surfaces locatives additionnelles, soit une augmentation d'environ 33% de la surface locative de commerce actuelle du Groupe.

Les projets du secteur bureaux et autres représentent un montant d'investissement de 1,9 Md€. Les projets de nouveaux immeubles en représentent 81% pour environ 240 000 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€, 521 M€ (28%) sont des projets « engagés ».

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 2015 et le 31 décembre 2016 par catégorie d'engagement :

En Md€	Déc. 2016	Déc. 2015
Projets « engagés ⁵⁹ »	1,9	1,4
Projets « contrôlés ⁶⁰ »	5,0	5,2
Projets « exclusifs ⁶¹ »	1,2	0,8
Total projets de développement consolidés	8,0	7,4

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

⁵⁸ Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.

⁵⁹ 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.

⁶⁰ 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.

⁶¹ Projets « exclusifs » : projets pour lesquels Unibail-Rodamco détient l'exclusivité mais pour lesquels les négociations pour les droits à construire ou la définition du projet sont toujours en cours.

Sur les 1,9 Md€ de projets « engagés », 0,9 Md€ a déjà été dépensé. L'investissement résiduel, à réaliser sur les trois prochaines années, s'élève à 1,0 Md€, le Groupe étant contractuellement engagé à hauteur de 0,4 Md€.

La catégorie des projets « engagés » inclut désormais le projet Mall of The Netherlands, ainsi que les projets de bureaux Issy Guynemer et Versailles Chantiers, suite au démarrage des travaux.

La catégorie des projets « contrôlés » inclut désormais le projet Benidorm ainsi que deux nouveaux projets : la rénovation de Villeneuve 2 et le nouveau cinéma de Parly 2.

En 2016, les nouveaux projets d'extension de La Part-Dieu et de Garbera, ainsi que l'extension complémentaire de Carré Sénart sont intégrés dans les projets « exclusifs ».

Les projets « contrôlés » et « exclusifs » sont une réserve de création de valeur future pour le Groupe. 0,5 Md€ ont déjà été dépensés sur les projets de ces deux catégories.

4. Evolution du portefeuille de développement en 2016

En 2016, cinq projets d'extension/rénovation ont été intégrés au portefeuille de développement pour un CTI d'environ 0,5 Md€ :

- Le projet d'extension du centre commercial La Part Dieu ;
- Le projet d'extension du centre commercial Garbera ;
- Le projet d'extension du cinéma de Parly 2 ;
- L'extension complémentaire de Carré Sénart ;
- Le projet de rénovation de Villeneuve 2.

Depuis le 31 décembre 2015, les dates de livraison de certains projets ont été repoussées. C'est le cas par exemple des projets Val Tolosa (onze mois) à la suite de délais dans des procédures administratives, et du projet

Palma Springs en raison de litiges en cours et du contexte politique local. En revanche, la révision du Plan Local d'Urbanisme a été obtenue pour le projet Mall of The Netherlands. Sa date prévue de livraison est donc confirmée au 1^{er} semestre 2019.

5. Livraisons en 2016

Deux projets de commerces ont été livrés en 2016 :

- Le projet d'extension et de rénovation du Forum des Halles a été inauguré en avril, dont les 18 nouvelles boutiques de la Canopée ;
- L'extension de 7 314 m² du centre commercial Bonaire, introduisant la nouvelle Dining ExperienceTM avec 20 restaurants et plusieurs boutiques supplémentaires.

Le taux de rendement des projets⁶² de commerces livrés en 2016 est de 8,6%.

La première phase du projet d'extension de Glòries a été livrée en décembre avec 60 nouvelles boutiques. La totalité du « nouveau » Glòries est prévue d'être livrée fin 2017, avec plus de 70 000 m² et 130 boutiques.

Les immeubles de bureaux redéveloppés Les Villages 3 et 4 à La Défense ont été livrés en août.

6. Livraisons prévues dans les 12 prochains mois

La livraison de plusieurs projets de commerces représentant un CTI de 890 M€ est prévue au 2nd semestre 2017 :

- Wroclavia, un nouveau centre commercial de 79 466 m² à Wroclaw (Pologne) ;
- L'extension de 41 817 m² de Centrum Chodov ;
- L'extension de 31 448 m² de Carré Sénart ;
- L'extension de 10 690 m² de Glòries ;
- L'extension de 7 670 m² de Parly 2.

Le taux moyen de pré-commercialisation des projets de commerces à livrer d'ici décembre 2017 est de 79%⁶³.

7. Description des projets de développement

(Voir page suivante)

Le CTI global des projets existants a légèrement augmenté, certains projets ayant été impactés par :

- Les effets mécaniques de l'inflation et de d'actualisation ;
- Des changements de périmètre, principalement pour le projet Mall of The Netherlands, partiellement compensés par les projets d'extension Maquinext et Shopping City Süd ;
- Une augmentation des autres coûts pour certains projets, principalement Überseequartier, Bubny, Parly 2 et Vélizy 2.

⁶² Taux de rendement d'un projet : déterminé en divisant les loyers annualisés nets et autres revenus prévisionnels, par le CTI.

⁶³ Surface commerciale signée ou en cours de signature, dont les termes et conditions financières ont été acceptés.

Projets de développement au 31 décembre 2016

Projets de développement consolidés ⁽¹⁾	Secteur	Pays	Ville	Type	GLA Total Complexe (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⁾	Valorisation des projets
WROCLAWIA ⁽⁶⁾	Centre Commercial	Pologne	Wroclaw	Nouveau projet	79 466 m²	79 466 m²	141	239	S2 2017		Juste Valeur
CHODOV EXTENSION	Centre Commercial	Rep. Tchèque	Prague	Extension / Rénovation	41 817 m²	41 817 m²	100	168	S2 2017		Juste Valeur
CARRE SENART EXTENSION	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	31 448 m²	31 448 m²	142	238	S2 2017		Juste Valeur
PARLY 2 EXTENSION	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	7 670 m²	7 670 m²	70	123	S2 2017		Juste Valeur
GLORIES EXTENSION-RENOVATION	Centre Commercial	Espagne	Barcelone	Extension / Rénovation	10 690 m²	10 690 m²	70	123	S2 2017		Juste Valeur
VERSAILLES CHANTIERS	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Nouveau projet	16 130 m²	16 130 m²	12	54	S2 2018		Coût de construction
ISSY GUYMERMER	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Re-développement	44 859 m²	44 859 m²	8	150	S1 2019		Juste Valeur
MALL OF THE NETHERLANDS ⁽⁷⁾	Centre Commercial	Pays-Bas	Région de La Haye	Extension / Rénovation	83 512 m²	83 512 m²	221	505	S1 2019		Coût de construction
TRINITY	Bureaux & Autre	France	Paris	Nouveau projet	48 929 m²	48 929 m²	118	317	S1 2019		Coût de construction
Projets Engagés					364 521 m²	364 521 m²	884	1 917		7.7%	
VILLENEUVE 2 RENOVATION	Centre Commercial	France	Région Lilloise	Extension / Rénovation	0 m²	0 m²	1	9	S2 2018		Coût de construction
PARLY 2 CINEMA	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	3 040 m²	3 040 m²	5	22	S2 2018		Coût de construction
VELZY 2 EXTENSION LOISIRS	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	18 977 m²	18 977 m²	3	111	S1 2019		Coût de construction
AUPARK EXTENSION	Centre Commercial	Slovaquie	Bratislava	Extension / Rénovation	7 612 m²	7 612 m²	0	14	S1 2019		Coût de construction
VAL TOLOSA	Centre Commercial	France	Toulouse	Nouveau projet	97 936 m²	65 308 m²	46	281	S2 2019		Coût de construction
GAITE MONTPARNASSE COMMERCES	Centre Commercial	France	Paris	Re-développement	27 151 m²	27 151 m²	16	146	S1 2020		Coût de construction
GAITE MONTPARNASSE BUREAUX ⁽⁸⁾	Bureaux & Autre	France	Paris	Re-développement	61 125 m²	61 125 m²	7	204	S1 2020		Coût de construction
BENIDORM	Centre Commercial	Espagne	Benidorm	Nouveau projet	57 185 m²	57 185 m²	78	207	S1 2020		Coût de construction
VELZY 2 EXTENSION COMMERCES	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	17 644 m²	17 644 m²	0	179	S2 2021		Coût de construction
ÜBERSEEEQUARTER	Centre Commercial	Allemagne	Hambourg	Nouveau projet	209 566 m²	209 566 m²	21	1 007	S2 2021		Coût de construction
MAQUINEXT	Centre Commercial	Espagne	Barcelone	Extension / Rénovation	37 616 m²	37 616 m²	64	169	S2 2021		Coût de construction
PHARE - PROJET "SISTERS"	Bureaux & Autre	France	Région Parisienne	Nouveau projet	89 427 m²	89 427 m²	60	629	Post 2021		Coût de construction
TRIANGLE	Bureaux & Autre	France	Paris	Nouveau projet	85 140 m²	85 140 m²	11	522	Post 2021		Coût de construction
NEO	Centre Commercial	Belgique	Bruxelles	Nouveau projet	126 333 m²	126 333 m²	10	566	Post 2021		Coût de construction
BUBNY	Centre Commercial	Rep. Tchèque	Prague	Nouveau projet	55 114 m²	55 114 m²	23	218	Post 2021		Coût de construction
AUTRES ⁽⁹⁾					187 517 m²	187 517 m²	124	670			
Projets Controlés					1 081 383 m²	1 048 755 m²	470	4 953		8% objectif	
CARRE SENART EXT. COMPL.	Centre Commercial	France	Région Parisienne	Extension / Rénovation	3 406 m²	3 406 m²	1	20	S2 2018		Coût de construction
GARBERA EXTENSION	Centre Commercial	Espagne	San Sebastián	Extension / Rénovation	19 883 m²	19 883 m²	0	108	S1 2020		Coût de construction
LA PART DIEU EXTENSION	Centre Commercial	France	Lyon	Extension / Rénovation	27 970 m²	27 970 m²	5	311	S1 2020		Coût de construction
3 PAYS	Centre Commercial	France	Hésingue	Nouveau projet	85 720 m²	85 720 m²	2	397	S1 2021		Coût de construction
SCS WEST EXTENSION	Centre Commercial	Autriche	Vienne	Extension / Rénovation	7 047 m²	7 047 m²	0	65	S1 2021		Coût de construction
AUTRES					53 129 m²	53 129 m²	12	262			
Projets Exclusifs					197 154 m²	197 154 m²	20	1 163		8% objectif	
Total					1 643 058 m²	1 610 430 m²	1 373	8 033		8% objectif	
											Dont surfaces additionnelles 1 397 079 m²
											Dont surfaces restructurées 213 351 m²
Projets de développement mis en équivalence ⁽¹⁾	Secteur	Pays	Ville	Type	GLA Total Complexe (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	471 m²	7	18	S2 2019		
Projets Engagés					471 m²	471 m²	7	18		8% objectif	
AUTRES ⁽¹⁰⁾					104 672 m²	52 336 m²	5	171			
Projets Controlés					104 672 m²	52 336 m²	5	171		8% objectif	
Total - Projets mis en équivalence					105 143 m²	52 807 m²	12	189		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 décembre 2016.

(4) En cas de projet à livraison par phases, la date correspond à l'ouverture de la dernière phase.

(5) Loyers annualisés nets et autres revenus prévisionnels, divisés par le CTI.

(6) Anciennement nommé Wroclaw.

(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 49 273 m².

(9) Inclut désormais le projet Palma Springs. Inclut précédemment les projets Gaîté Montparnasse.

(10) Sous accord de confidentialité.

L'Actif Net Réévalué (ANR) EPRA triple net⁶⁴ d'Unibail-Rodamco s'élève à 183,70 € par action au 31 décembre 2016, soit une hausse de +8,1% (+13,80 €) par rapport à 169,90 € au 31 décembre 2015. Cette hausse de +13,80 € est la somme de : (i) une création de valeur de 27,75 € par action égale à la somme des éléments suivants : (a) la mise à juste valeur des actifs et les plus-values de cessions pour 17,78 € par action, (b) la contribution de 11,24 € par action du résultat net récurrent de l'exercice 2016, (c) l'effet relatif des titres donnant accès au capital de la société de 0,07 € par action, (d) les écarts de changes et d'autres éléments pour -1,31 € par action, et (e) la variation des droits et impôts sur les plus-values latentes pour -0,03 € par action ; (ii) l'impact du paiement du dividende en 2016 pour -9,70 € par action ; et (iii) l'impact négatif de la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour -4,25 € par action.

L'ANR de continuation⁶⁵ (droits inclus) par action, qui mesure la valeur du patrimoine dans une logique de poursuite de l'activité, s'élève à 201,50 € au 31 décembre 2016, en hausse de +7,9% (+14,80 €) par rapport à 186,70 € au 31 décembre 2015.

L'ANR EPRA par action du Groupe est en hausse de +9,4% à 195,60 € au 31 décembre 2016, par rapport à 178,80 € au 31 décembre 2015.

1. PATRIMOINE DU GROUPE

Les volumes de transactions en immobilier commercial en Europe⁶⁶ ont atteint 224,9 Md€ en 2016, soit une baisse de -7% par rapport à 2015, au cours de laquelle de nombreuses transactions de portefeuilles ont été réalisées. En excluant les volumes réalisés au Royaume-Uni, les volumes ont augmenté de +8%. Le secteur du commerce représente 25% des volumes totaux, dont 41% pour le seul segment des centres commerciaux.

La demande des investisseurs en immobilier commercial est restée élevée en Europe continentale pour tous les types d'actifs et segments de marché, en particulier pour les bureaux et centres commerciaux « prime » et « core », offrant des rendements sécurisés et attractifs dans un environnement de taux d'intérêt bas. Dans le secteur des centres commerciaux, contrairement aux volumes sur le marché britannique qui ont fortement diminué du fait du référendum sur le « Brexit », la demande pour les actifs de qualité en Europe a été importante. L'offre pour ce type d'actifs reste faible, conduisant à une baisse des rendements attendus et des taux de capitalisation. Les processus de vente de grands centres commerciaux ont été très compétitifs, en raison de la faiblesse de l'offre et d'une forte demande des investisseurs, particulièrement en France, Espagne et République tchèque. Les experts immobiliers ont baissé les taux de capitalisation à travers l'Europe continentale, s'appuyant sur des transactions comparables et la performance opérationnelle des actifs, les baisses les plus significatives ayant été observées pour les grands centres commerciaux les plus attractifs et dominants.

Le portefeuille de commerces d'Unibail-Rodamco a vu sa valeur de marché augmenter de +6,3% ou +1 625 M€ à périmètre constant en 2016. Cette croissance s'explique par la compression des taux (+3,8%) et par la progression des revenus locatifs (+2,5%). Les centres attirant six millions ou plus de visites par an, qui représentent 97% de la valeur⁶⁷ des centres commerciaux du Groupe, ont vu leur valeur croître de +6,5% à périmètre constant. La valeur des centres commerciaux attirant 10 millions ou plus de visites a augmenté de +7,9% à périmètre constant. Le portefeuille de centres espagnols du Groupe est celui dont la valeur a le plus augmenté en 2016 avec une croissance de +12,5% à périmètre constant, dont +9,7% s'explique par la compression des taux soutenue par des transactions comparables dans ce pays. Les valeurs des portefeuilles en Europe centrale et Allemagne ont respectivement augmenté de +8,7% et +7,9% à périmètre constant.

La valeur du portefeuille de bureaux d'Unibail-Rodamco a augmenté de +7,9% à périmètre constant en raison de la compression des taux pour +7,3%, soutenue par les transactions comparables observées dans Paris QCA et La Défense. La valeur du portefeuille bureaux du Groupe en région parisienne a augmenté de +9,0% à périmètre constant, dont +8,6% s'explique par un effet taux, en partie soutenu par les propres cessions du Groupe en 2016.

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

La valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, a atteint 40 495 M€ au 31 décembre 2016, à comparer à 37 755 M€ au 31 décembre 2015. A périmètre constant, la valeur des actifs, nette des investissements, progresse de 1 993 M€, soit une hausse de +6,2% par rapport au 31 décembre 2015.

⁶⁴ 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.

⁶⁵ 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.

⁶⁶ Source : JLL.

⁶⁷ En termes de valeur droits inclus au 31 décembre 2016, incluant la valeur des titres des actifs comptabilisés par mise en équivalence.

Evaluation du patrimoine UNIBAIL-RODAMCO (Droits inclus) (a)	31/12/2016		Evolution à périmètre constant nette des investissements - Année 2016 (b)		31/12/2015	
	M€	%	M€	%	M€	%
Centres Commerciaux	33 082	82%	1 625	6,3%	30 129	80%
Bureaux	4 045	10%	240	7,9%	4 512	12%
Congrès & Expositions	2 970	7%	118	4,4%	2 726	7%
Services	397	1%	10	2,7%	387	1%
Total	40 495	100%	1 993	6,2%	37 755	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 CentRO, Ring-Center, Gropius Passagen et Paunsdorf Centre en Allemagne, le complexe Zlote Tarasy en Pologne et une partie de Rosny 2 en France).

La valeur de marché des investissements d'Unibail-Rodamco dans les actifs comptabilisés par mise en équivalence s'élève à 1 708 M€ au 31 décembre 2016, comparé à 1 536 M€ au 31 décembre 2015.

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 400 M€ de trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan du Groupe au 31 décembre 2016.

(b) Le périmètre constant au 31 décembre 2016 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 2016 (incluant les acquisitions, cessions, et livraisons de nouveaux projets), soit principalement :

- Acquisitions de lots aux Quatre Temps, Forum des Halles, Leidsenhage pour le projet Mall of The Netherlands ;
- Acquisition d'un actif de bureau : Le Blériot à Rueil-Malmaison ;
- Cession de centres commerciaux : Europark, Plaisir et Sant Cugat ;
- Cession d'actifs bureaux : 2-8 Ancelle, Würzburg, 70-80 Wilson, Nouvel Air, So Ouest et Zoetelaarpassage à Almere ;
- Impact du changement de méthode de consolidation de Benidorm en 2016 (d'actif comptabilisé par mise en équivalence à intégration globale).

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	48%
JLL	France / Allemagne / Pays nordiques / Espagne / Autriche	41%
PwC	France / Allemagne	8%
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) 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).

L'augmentation des droits de mutation en région parisienne, applicable à partir du 1^{er} janvier 2016, a été prise en compte par les experts immobiliers dans les expertises du 31 décembre 2016. L'impact négatif cumulé s'élève à -54 M€ sur la valeur de marché des actifs concernés.

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

Au 31 décembre 2016, 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 »⁶⁸). Dans certains cas, les deux méthodes ont été combinées pour valider et confronter les paramètres clés des évaluations.

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

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

La liste des méthodes de valorisation des projets de développement est disponible dans la partie « Projets de développement au 31 décembre 2016 » de ce document.

Le reste du patrimoine (3%) est valorisé comme suit au 31 décembre 2016 :

- Au prix de revient pour les IPUC pour lesquels une juste valeur fiable n'a pas pu être déterminée. Ces immeubles

incluent les actifs en construction : les projets de bureaux Trinity à La Défense et Versailles Chantiers, Mall of The Netherlands ainsi que les projets de développement « exclusifs » et « contrôlés » (tels que définis dans la partie « Projets de développement ») ;

- Au prix d'acquisition pour les actifs non expertisés et acquis au cours du second semestre de l'année 2016.

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 33 082 M€ au 31 décembre 2016 (droits de mutation et frais inclus), contre 30 129 M€ au 31 décembre 2015.

Evaluation au 31/12/2015 (M€)	30 129	
Evolution à périmètre constant	1 625	
Réévaluation du périmètre non constant	333	(a)
Revalorisation de parts	174	(b)
Investissement / Acquisitions	1 081	(c)
Cessions	- 74	(d)
Effet de change	- 186	(e)
Evaluation au 31/12/2016 (M€)	33 082	

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

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

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

(c) Inclut l'impact du changement de méthode de consolidation de Benidorm au 31 décembre 2016 (d'actif comptabilisé par mise en équivalence à intégration globale).

(d) Sur la base des valeurs d'expertise au 31/12/2015.

(e) Impact de change de -186 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 4,4% au 31 décembre 2016 (4,6% au 31 décembre 2015).

⁶⁸ RICS : Royal Institution of Chartered Surveyors ; IVSC : International Valuation Standards Council.

Patrimoine de Centres Commerciaux par région - 31 Décembre 2016	Valeur droits inclus en M€	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement (a) 31/12/2016	Taux de rendement (a) 31/12/2015
France (b)	14 807	14 250	4,1%	4,3%
Europe Centrale (c)	4 385	4 347	4,9%	5,2%
Pays Nordiques	3 490	3 412	4,4%	4,6%
Espagne	3 556	3 483	4,8%	5,1%
Allemagne	2 908	2 790	4,5%	4,8%
Autriche	2 356	2 344	4,3%	4,5%
Pays-Bas	1 579	1 500	5,0%	5,0%
Total (d)	33 082	32 126	4,4%	4,6%

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

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

(b) L'ajout des droits d'entrée aux loyers nets augmenterait le taux de rendement de la France à 4,2% au 31 décembre 2016.

(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)	31/12/2016		31/12/2015	
	M€	%	M€	%
France	14 807	45%	13 661	45%
Europe Centrale	4 385	13%	3 691	12%
Pays Nordiques	3 490	11%	3 338	11%
Espagne	3 556	11%	3 090	10%
Allemagne	2 908	9%	2 681	9%
Autriche	2 356	7%	2 147	7%
Pays-Bas	1 579	5%	1 521	5%
Total (a)	33 082	100%	30 129	100%

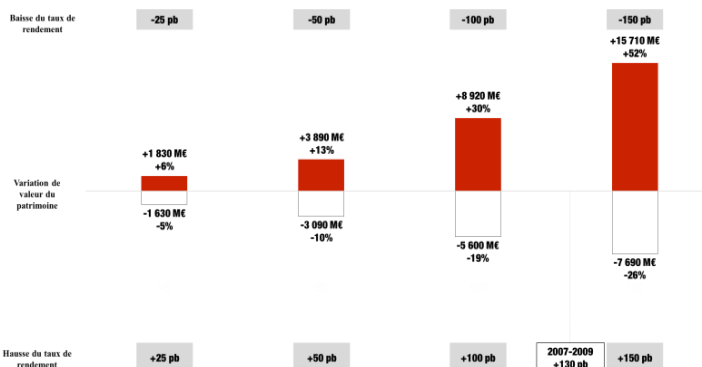
Des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis.

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

Sensibilité

Une augmentation de 25 points de base des taux de rendement, qui représentent le principal indicateur des modèles d'évaluation, ferait diminuer de -1 630 M€ (ou -5,4%) la valeur du patrimoine de centres commerciaux (hors actifs en développement ou comptabilisés par mise en équivalence), droits de mutation et frais inclus.

Sensibilité aux variations du taux de rendement



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 1 625 M€ (soit +6,3%) à fin décembre 2016. Cette hausse s'explique principalement par la hausse des loyers (+2,5%) et la compression des taux (+3,8%).

Centres commerciaux - Evolution à périmètre constant (a)				
Année 2016	Evolution en M€	Evolution en %	Evolution - Effet loyers	Evolution - Effet taux (b)
France	518	4,4%	1,7%	2,8%
Europe Centrale	260	8,7%	4,6%	4,2%
Pays Nordiques	230	6,9%	3,7%	3,2%
Espagne	318	12,5%	2,8%	9,7%
Allemagne	156	7,9%	1,8%	6,1%
Autriche	142	6,6%	4,0%	2,6%
Pays-Bas	0	0,0%	-1,4%	1,4%
Total	1 625	6,3%	2,5%	3,8%

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

(a) Evolution à périmètre constant nette des investissements entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016, 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)				
Année 2016	Evolution en M€	Evolution en %	Evolution - Effet loyers	Evolution - Effet taux (b)
6M de visites et plus par an	1 622	6,5%	2,6%	3,8%
Moins de 6M de visites par an	3	0,4%	-0,9%	1,3%
Total	1 625	6,3%	2,5%	3,8%

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

(a) Evolution à périmètre constant, nette des investissements, entre le 31 décembre 2015 et le 31 décembre 2016, 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 +7,9% en décembre 2016 (+3,9% d'effet loyers et +4,0% 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 +42,9% de la valeur⁶⁹ par m², qui se situe à 8 719 € au 31 décembre 2016, à comparer à 6 102 € au 31 décembre 2011. A périmètre constant⁷⁰, la réévaluation est de

⁶⁹ Valeur des actifs commerces par m² du Groupe en exploitation, excluant les actifs consolidés par mise en équivalence.

⁷⁰ Analyse faite sur un périmètre comparable de centres commerciaux en exploitation du 31 décembre 2011 au 31 décembre 2016 (i.e., périmètre comparable différent de l'année 2016).

+34,7%, dont +19,1% d'effet loyer et +15,6% d'effet de compression des taux.

1.2. Bureaux

Évolution du patrimoine

En raison principalement de la cession de quatre actifs de bureaux, la valeur du portefeuille de bureaux du Groupe a diminué de 467 M€ en 2016, de 4 512 M€ au 31 décembre 2015 à 4 045 M€ au 31 décembre 2016, droits de mutation et frais inclus. L'impact des cessions a été en partie compensé par la réévaluation provenant de la compression des taux et d'un effet loyer positif.

Evaluation au 31/12/2015 (M€)	4 512	
Evolution à périmètre constant	240	
Réévaluation du périmètre non constant	40	(a)
Revalorisation de parts	8	(b)
Investissement / Acquisitions	105	
Cessions	- 846	(c)
Effet de change	- 13	(d)
Evaluation au 31/12/2016 (M€)	4 045	

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

(a) Les actifs du « périmètre non constant » incluent : les IPUC ou actifs livrés en 2016, valorisés au coût de construction ou à la juste valeur comme Issy Guynemer pour lequel le projet est en cours, ou Les Villages 3 et 4 dont la livraison a eu lieu en 2016.

(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 31/12/2015.

(d) Impact de change -13 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)	31/12/2016		31/12/2015	
	M€	%	M€	%
France	3 614	89%	4 044	90%
Pays Nordiques	190	5%	209	5%
Europe Centrale	153	4%	137	3%
Allemagne	35	1%	54	1%
Autriche	39	1%	40	1%
Pays-Bas	14	0%	27	1%
Total	4 045	100%	4 512	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 moyen des actifs de bureaux au 31 décembre 2016 s'est contracté de 15 points de base à 5,8%.

Evaluation du patrimoine de bureaux pour les surfaces louées - 31/12/2016	Valeur droits inclus en M€ (a) (b)	Valeur hors droits estimés en M€ (b)	Taux de rendement (c) 31/12/2016	Taux de rendement (c) 31/12/2015
France	2 801	2 716	5,7%	5,9%
Pays Nordiques	168	163	7,5%	7,0%
Europe Centrale (b)	145	145	8,5%	8,6%
Allemagne	33	32	5,5%	5,9%
Autriche	36	35	6,7%	6,7%
Pays-Bas	3	3	17,3%	8,1%
Total	3 185	3 094	5,8%	6,0%

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

(a) Valorisation au 31 décembre 2016 du patrimoine de bureaux pour les surfaces occupées, sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

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

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

Sensibilité

Une augmentation de 25 points de base des taux de rendement bureaux, qui représentent le principal indicateur des modèles d'évaluation, ferait diminuer de -168 M€ (ou -4,9%) la valeur totale du patrimoine de bureaux (loués et vacants, hors actifs en développement ou comptabilisés par mise en équivalence), droits de mutation et frais inclus.

Analyse à périmètre constant

La valeur des actifs de bureaux d'Unibail-Rodamco, droits et frais de mutation inclus, retraitée de l'impact des travaux, frais financiers et honoraires immobilisés, augmente de +240 M€ en 2016 (soit +7,9%) à périmètre constant, dont +0,6% d'effet loyer et +7,3% de compression des taux.

Bureaux - Evolution à périmètre constant (a)				
Année 2016	Evolution en M€	Evolution en %	Evolution - Effet loyers	Evolution - Effet taux (b)
France	249	9,0%	0,5%	8,6%
Pays Nordiques	- 5	-2,6%	2,4%	-5,0%
Europe Centrale	0	2,4%	1,4%	1,0%
Allemagne	- 1	-3,1%	2,3%	-5,4%
Autriche	- 2	-5,0%	-1,2%	-3,8%
Pays-Bas	- 1	-10,2%	-1,5%	-8,7%
Total	240	7,9%	0,6%	7,3%

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

(a) Evolution à périmètre constant, nette des investissements, entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2015, 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 - 31/12/2016	Valorisation (droits inclus)	
	M€	%
La Défense	1 979	55%
Levallois-Issy	674	19%
Paris QCA & autres	960	27%
Total	3 614	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 2016 s'établit à 5,7%, soit une baisse de 21 points de base par rapport au 31 décembre 2015.

Evaluation du patrimoine de bureaux France pour les surfaces louées - 31/12/2016	Valeur droits inclus en M€ (a)	Valeur hors droits estimés en M€	Taux de rendement (b) 31/12/2016	Prix €/m ² moyen (c)
La Défense	1 626	1 569	6,4%	7 445
Levallois-Issy	467	458	4,9%	8 977
Paris QCA et autres	708	688	4,2%	13 127
Total	2 801	2 716	5,7%	8 416

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

(a) Valorisation au 31 décembre 2016 du patrimoine de bureaux en France pour les surfaces occupées sur la base de la répartition de valeur établie par l'expert entre occupé et vacant.

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

(c) Prix moyen (hors droits de mutation et frais estimés) au 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 Levallois-Issy, 15 000 € pour les autres secteurs. Exclut l'immeuble 7 Adenauer (occupé par Unibail-Rodamco).

1.3. Congrès & Expositions

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

Méthodologie utilisée par les experts

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

Pour les hôtels Pullman Montparnasse, CNIT Hilton et Novotel Confluence, la méthode d'actualisation des flux futurs a été retenue au 31 décembre 2016.

Évolution du patrimoine

La valeur du patrimoine de Congrès & Expositions (y compris hôtels), droits de mutation et frais inclus, s'établit à 2 970 M€⁷¹ au 31 décembre 2016 :

Evaluation au 31/12/2015 (M€)	2 726	(a)
Evolution à périmètre constant	118	
Réévaluation du périmètre non constant	- 33	
Investissements / Acquisitions	159	
Evaluation au 31/12/2016 (M€)	2 970	(b)

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

(a) Composé de 2 439 M€ pour Viparis (incluant la valeur des parts dans le Palais des Sports) et de 287 M€ pour les hôtels (dont le projet d'hôtel de la Porte de Versailles).

(b) 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 le projet d'hôtel de la Porte de Versailles).

A périmètre constant, nette des investissements, la valeur des sites de Congrès & Expositions et des hôtels augmente de +118 M€ (+4,4%) par rapport à fin 2015. La valeur des actifs hôteliers a été affectée par la baisse des taux d'occupation à la suite des attaques terroristes à Paris et Nice.

Evolution du patrimoine de Congrès & Expositions nette des investissements	Année 2016	
	€ Mn	%
Viparis et autres (a)	156	6,4%
Hôtels	- 39	-15,4%
Total	118	4,4%

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 5,4% au 31 décembre 2016, en baisse de 96 points de base par rapport au 31 décembre 2015.

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.

⁷¹ 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 - 31/12/2016	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	ME	%	ME	%
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%

Evaluation du patrimoine - 31/12/2015	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	ME	%	ME	%
Centres Commerciaux	30 129	80%	26 240	80%
Bureaux	4 512	12%	4 480	14%
Congrès & Expositions	2 726	7%	1 592	5%
Services	387	1%	312	1%
Total	37 755	100%	32 624	100%

Evolution à périmètre constant - Année 2016	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	ME	%	ME	%
Centres Commerciaux	1 625	6,3%	1 413	6,2%
Bureaux	240	7,9%	240	8,0%
Congrès & Expositions	118	4,4%	36	2,3%
Services	10	2,7%	6	2,0%
Total	1 993	6,2%	1 695	6,1%

Evolution à périmètre constant - Année 2016 - Effet loyer / Effet taux	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	Effet loyer %	Effet taux %	Effet loyer %	Effet taux %
Centres Commerciaux	2,5%	3,8%	2,3%	3,9%
Bureaux	0,6%	7,3%	0,6%	7,4%

Taux de rendement	Périmètre de consolidation		Part du groupe	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Centres Commerciaux (a)	4,4%	4,6%	4,4%	4,6%
Bureaux - surfaces louées (b)	5,8%	6,0%	5,9%	6,0%

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

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

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

1.6. Paramètre de valorisation additionnels - IFRS 13

Unibail-Rodamco se conforme à la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur » et à la recommandation⁷² 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 - 31/12/2016		Taux de rendement	Loyer en € par m ² (a)	Taux d'actualisation (b)	Taux de capitalisation (c)	TCAM des loyers nets (d)
France	Max	7,5%	853	13,0%	9,5%	10,4%
	Min	3,5%	110	5,3%	3,7%	1,3%
	Moy. pondérée	4,1%	491	5,8%	4,2%	4,1%
Europe Centrale	Max	6,6%	554	7,9%	7,5%	2,8%
	Min	4,7%	188	6,5%	4,7%	2,2%
	Moy. pondérée	4,9%	389	6,8%	5,1%	2,6%
Pays Nordiques	Max	12,1%	513	9,5%	8,3%	4,3%
	Min	3,9%	100	6,5%	4,1%	1,1%
	Moy. pondérée	4,4%	356	7,0%	4,4%	3,5%
Espagne	Max	7,8%	785	11,0%	7,8%	4,1%
	Min	4,0%	95	7,2%	4,2%	1,6%
	Moy. pondérée	4,8%	288	7,8%	4,8%	3,3%
Allemagne	Max	7,2%	453	8,0%	6,6%	4,7%
	Min	4,0%	244	6,2%	4,0%	2,3%
	Moy. pondérée	4,5%	303	6,5%	4,6%	3,4%
Autriche	Max	4,4%	382	6,2%	4,1%	3,0%
	Min	4,1%	359	6,2%	4,1%	2,6%
	Moy. pondérée	4,3%	370	6,2%	4,1%	2,8%
Pays-Bas	Max	9,3%	404	8,8%	8,9%	5,5%
	Min	4,5%	113	5,8%	4,2%	n.s
	Moy. pondérée	5,0%	247	6,2%	4,9%	3,4%

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.

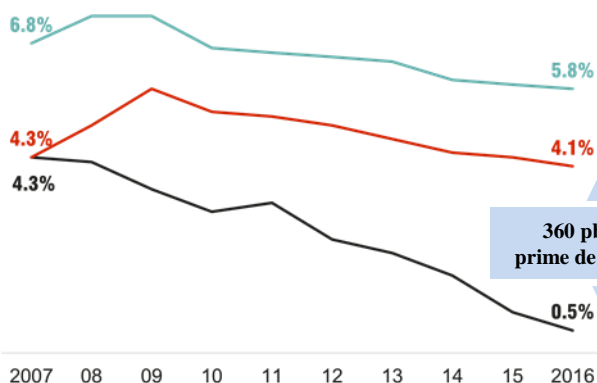
(c) Taux utilisé pour capitaliser les revenus en année de sortie pour calculer la valeur de sortie de l'actif.

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

Pour évaluer les actifs du Groupe, les experts appliquent les taux d'actualisation qui seront, selon eux, retenus par les investisseurs pour leurs décisions d'investissement. A titre d'exemple (voir graphiques ci-dessous), l'écart depuis 2007 entre les taux d'actualisation qu'ils utilisent en France et en Espagne et les taux de rendement des obligations d'Etat dans ces mêmes pays s'est accru significativement. Ce phénomène, et l'estimation qu'ils font chaque année des taux de capitalisation pour les actifs du Groupe, ont entraîné un écartement croissant des taux rendement des actifs d'Unibail-Rodamco par rapport à ceux des obligations d'Etat de ces deux pays.

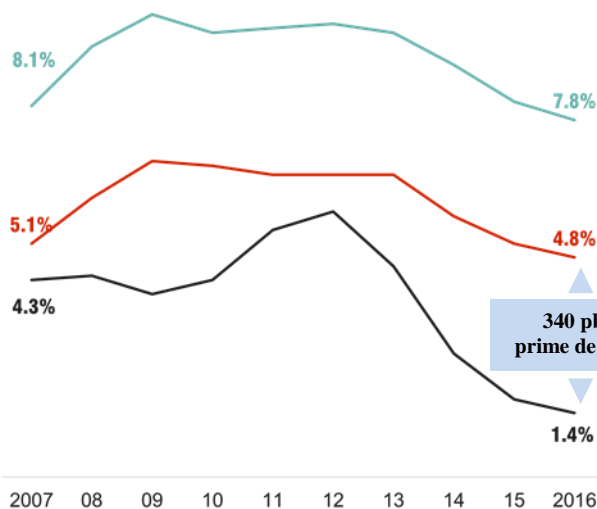
⁷² EPRA Position Paper concernant l'IFRS 13 – « Fair value measurement and illustrative disclosures », Février 2013.

France



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

Espagne



- Taux d'actualisation des experts (moyenne pondérée).
- Taux de rendement net initial des centres commerciaux d'Unibail-Rodamco (moyenne pondérée).
- Rendement des obligations d'état espagnoles 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 - 31/12/2016		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	11,2%	536	9,5%	8,2%	15,3%
	Min	3,9%	105	5,0%	3,8%	-4,1%
	Moy. pondérée	5,7%	439	5,8%	4,8%	3,6%
Pays Nordiques	Max	10,7%	218	9,4%	7,8%	3,0%
	Min	6,2%	104	7,1%	5,2%	2,3%
	Moy. pondérée	7,5%	183	7,8%	6,4%	2,6%
Pays-Bas	Max	18,3%	48	13,8%	9,8%	11,2%
	Min	n.s	n.s	6,3%	4,6%	n.s
	Moy. pondérée	17,3%	40	9,7%	7,0%	11,0%
Allemagne	Max	7,9%	152	8,4%	7,5%	12,2%
	Min	4,8%	48	6,5%	4,5%	1,7%
	Moy. pondérée	5,5%	114	6,8%	4,9%	2,8%
Autriche	Max	6,8%	130	7,6%	7,0%	5,0%
	Min	6,6%	118	7,5%	6,5%	2,0%
	Moy. pondérée	6,7%	124	7,6%	6,8%	3,7%

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

(a) Loyer annuel moyen (loyer minimum garanti) par actif et par 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 du modèle DCF utilisé).

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 2016, les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) s'élèvent à 17 465,3 M€.

Les capitaux propres consolidés (part des propriétaires de la société mère) intègrent un résultat net récurrent de 1 114,2 M€ ainsi que 1 294,8 M€ 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 2016.

La composante dette des ORA⁷³, 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 ORNANES⁷⁴ 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 2016. Par conséquent, leur mise à la juste valeur a donné lieu à retraitement dans le calcul de l'ANR pour un montant de 2 M€, et l'effet dilutif correspondant (+6 564 actions) a également été pris en compte dans le calcul du nombre d'actions totalement dilué au 31 décembre 2016 (et ce pour la part correspondant à la surperformance de l'ORNANE, son montant nominal étant considéré comme de la dette).

Les ORNANES émises en 2014 et 2015 n'ont pas donné lieu à retraitement dans le calcul de l'ANR au 31 décembre 2016 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 2016 (« dans la monnaie ») et pour lesquels les conditions de performances étaient remplies, aurait pour effet d'accroître le nombre d'actions de +1 127 974, moyennant un apport en capitaux propres de 191 M€.

⁷³ Obligations Remboursables en Actions.

⁷⁴ Obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE) – cf. note sur les Ressources Financières.

Le nombre d'actions totalement dilué pris en compte dans le calcul de l'ANR triple net au 31 décembre 2016 s'établit à 100 535 706 actions.

2.3. Plus-values latentes sur les actifs incorporels

Les évaluations des sociétés de services immobiliers, de l'actif d'exploitation (7 Adenauer, Paris 16) et des fonds de commerce de Paris Porte de Versailles, Paris Nord Villepinte, Palais des Congrès de Paris et des Palais des Congrès de Versailles et d'Issy-les-Moulineaux font apparaître une plus-value latente globale de 345 M€, montant pris en compte pour le calcul de l'ANR EPRA triple net.

2.4. Retraitement des impôts sur les plus-values

Dans l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2016, 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 (1 676 M€) sont réintégrés. Les goodwill comptabilisés au bilan consolidé qui sont représentatifs d'impôts différés sont en conséquence extournés pour un montant de 264 M€.

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 792 M€.

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

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

L'effet de la mise à juste valeur (253 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 -655 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 2016, 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 505 M€.

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

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net d'Unibail-Rodamco ressort à 18 472 M€ au 31 décembre 2016, soit 183,70 € par action (totalement dilué).

L'Actif Net Réévalué EPRA triple net par action est en hausse de +5,3% (+9,30 €) par rapport au 30 juin 2016 et de +8,1% (+13,80 €) par rapport au 31 décembre 2015.

La hausse de +13,80 € est la somme de : (i) une création de valeur de 27,75 € par action ; (ii) l'impact du paiement du dividende en mars et juillet 2016 pour -9,70 € par action ; et (iii) l'impact négatif de la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour -4,25 € 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 201,50 € par action au 31 décembre 2016, en hausse de +14,80 € (+7,9%) par rapport au 31 décembre 2015.

Cette hausse est la somme de : (i) une création de valeur de 28,75 € par action ; (ii) l'impact du paiement du dividende en mars et juillet 2016 pour -9,70 € par action ; et (iii) l'impact négatif de la mise à juste valeur des dettes et instruments financiers pour -4,25 € 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 2015 au 31 décembre 2016.

Détermination de l'ANR d'Unibail-Rodamco (Tous les montants en part du Groupe et en M€) Présentation conforme aux recommandations EPRA	31/12/2015		30/06/2016		31/12/2016	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action
Nombre d'actions totalement dilué	99 484 430		99 393 351		100 535 706	
ANR selon les états financiers	16 042		16 417		17 465	
Créance des actionnaires	0		483		0	
ORA et ORNANE	2		2		2	
Effet potentiel de l'exercice des stock options	107		11		191	
ANR dilué	16 151		16 913		17 658	
<i>Plus</i>						
Valeur de marché des actifs incorporels et d'exploitation	340		349		345	
<i>Réintégré / déduit du bilan consolidé</i>						
Valeur de marché des instruments financiers	182		349		253	
Impôts différés au bilan	1 377		1 439		1 676	
Goodwill lié aux impôts différés	-267		-266		-264	
ANR EPRA	17 783	178,80 €	18 785	189,00 €	19 667	195,60 €
Valeur de marché des instruments financiers	-182		-349		-253	
Valeur de marché de la dette à taux fixe	-469		-892		-655	
Impôt effectif sur les plus values latentes	-670		-688		-792	
Estimation des droits de mutation et frais	442		484		505	
ANR EPRA triple net	16 903	169,90 €	17 338	174,40 €	18 472	183,70 €
% de variation sur 6 mois		5,1%		2,6%		5,3%
% de variation sur 1 an		12,4%		7,9%		8,1%

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	31/12/2015		30/06/2016		31/12/2016	
	M€	€/action	M€	€/action	M€	€/action
ANR EPRA triple net	16 903		17 338		18 472	
Impôt effectif sur les plus values latentes	670		688		792	
Droits de mutation et frais estimés	1 000		1 035		998	
ANR de continuation totalement dilué	18 573	186,70 €	19 062	191,80 €	20 263	201,50 €
% de variation sur 6 mois		5,2%		2,7%		5,1%
% de variation sur 1 an		12,3%		8,1%		7,9%

Le passage de l'ANR EPRA triple net et de l'ANR de continuation du 31 décembre 2015 au 31 décembre 2016 est présenté dans le tableau ci-dessous (des écarts dans les sommes peuvent exister du fait des arrondis) :

Passage du 31/12/2015 au 31/12/2016 de l'ANR EPRA triple net et de l'ANR de continuation	ANR EPRA triple net	ANR de continuation
Au 31/12/2015, par action (totalement dilué)	169,90 €	186,70 €
Réévaluation des actifs immobiliers *	16,91	16,91
Centres commerciaux	14,64	
Bureaux	2,30	
Congrès & Expositions	- 0,03	
Réévaluation des actifs incorporels et d'exploitation	-0,07	-0,07
Plus values de cessions	0,94	0,94
Résultat Net Récurrent	11,24	11,24
Dividende	-9,70	-9,70
Valeur de marché de la dette et instruments financiers	-4,25	-4,25
Variation de retraitement des droits et impôts	-0,03	1,17
Effet dilutif des actions émises ou potentielles	0,07	-0,12
Autres variations (y compris écarts de change)	-1,31	-1,32
Au 31/12/2016, par action (totalement dilué)	183,70 €	201,50 €

(*) La réévaluation des actifs immobiliers à périmètre constant est de 14,11 € par action, dont 4,40 € dus à l'effet loyers et 9,71 € dus à l'effet taux.

RESSOURCES FINANCIERES

En 2016, les marchés financiers ont été fortement impactés par des événements politiques majeurs (Brexit, élections présidentielles américaines et référendum en Italie) ainsi que par l'anticipation des décisions des banques centrales. Le marché obligataire est cependant resté attractif grâce au soutien de la BCE, malgré une volatilité accrue, notamment au second semestre, en raison de l'augmentation des taux d'intérêt US ainsi que des rumeurs de « tapering » de la BCE.

Dans ce contexte, Unibail-Rodamco a levé 3 686 M€ de dettes nouvelles à moyen et à long terme, sur les marchés obligataires et bancaires, tout en maintenant des ratios financiers très solides :

- Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE s'est amélioré à 5,9x (contre 4,6x en 2015) ;
- Le ratio d'endettement (LTV) a diminué à 33% (contre 35% au 31 décembre 2015).

Le coût moyen de la dette pour 2016 atteint un plus bas historique de 1,6% (contre 2,2% en 2015).

1. Structure de l'endettement au 31 décembre 2016

La dette financière nominale consolidée d'Unibail-Rodamco a atteint 13 819 M€⁷⁵ au 31 décembre 2016, contre 13 600 M€ à fin 2015.

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

1.1 Répartition du portefeuille de dette

La dette financière nominale d'Unibail-Rodamco est constituée au 31 décembre 2016 de⁷⁶ :

- 10 188 M€ d'obligations émises sous le programme EMTN (Euro Medium Term Notes) d'Unibail-Rodamco ;
- 1 008 M€ en ORNANE ;
- 1 221 M€ d'émissions court terme en Billets de Trésorerie et BMTN⁷⁷ ;
- 1 402 M€ de crédits et découverts bancaires dont 350 M€ de prêts bancaires non sécurisés, 1 048 M€ de prêts hypothécaires et 4 M€ de découverts.

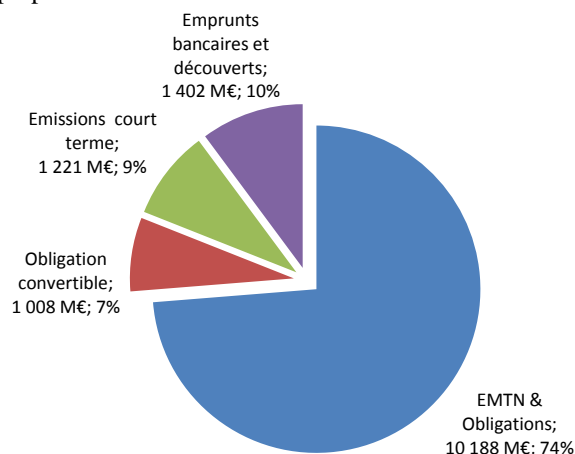
⁷⁵ Après prise en compte des instruments de couverture liés à la dette émise en devise étrangère.

⁷⁶ Les sommes peuvent ne pas correspondre en raison des arrondis.

⁷⁷ Les émissions à court terme sont couvertes par des lignes de crédit bancaires (voir 1.2).

Aucun emprunt n'est soumis à des clauses de remboursement anticipé lié à un niveau de notation financière du Groupe⁷⁸.

Les sources de financement du Groupe sont diversifiées. La part des emprunts obligataires reste prépondérante.



1.2 Liquidité

En 2016, le Groupe a profité de fenêtres de marché favorables, liées à la politique monétaire de la BCE, lui permettant d'étendre la maturité de sa dette, de sécuriser des conditions de financement attractives tout en gérant activement son bilan. Le Groupe a ainsi réalisé les opérations suivantes :

- La première émission obligataire publique avec une maturité de 20 ans, soit la plus longue maturité jamais émise par une société foncière sur le marché public euro ;
- Une nouvelle émission euro avec une maturité de 8 ans et le plus bas coupon jamais atteint par le Groupe ;
- L'émission de deux nouvelles obligations en euros sur des maturités de 10 et 11 ans ;
- L'émission d'une nouvelle obligation en SEK au plus bas coupon jamais atteint par Unibail-Rodamco sur ce marché ;
- Deux rachats d'obligations existantes en avril et novembre 2016 pour un montant nominal total de 847 M€.

Au total, les financements à moyen et long terme réalisés au cours de l'année 2016 s'élèvent à 3 686 M€ et comprennent :

- La signature de 1 450 M€ de prêts bancaires et de lignes de crédit avec une maturité moyenne de 5,2 ans et une marge⁷⁹ de 30 points de base en

⁷⁸ En dehors de situation exceptionnelle de changement de contrôle.

⁷⁹ Sur la base de la notation actuelle et des tirages existants.

moyenne. Ce montant inclut le refinancement d'un prêt hypothécaire en Pologne et d'un prêt bancaire en France pour un total de 400 M€.

Une partie de ces lignes (325 M€) a été signée avec de nouvelles banques permettant au Groupe de diversifier davantage ses sources de financement.

En plus des 1 450 M€ de dette bancaire mise en place, Unibail-Rodamco a étendu d'un an ses lignes de crédit bilatérales et syndiquées existantes pour un montant total de 2 325 M€.

- Quatre émissions obligataires publiques en mars, avril et novembre 2016 sous le programme EMTN pour un montant total de 2 000 M€ aux conditions suivantes :
 - ✓ Emission obligataire de 500 M€ avec un coupon de 1,375% et une maturité de 10 ans ;
 - ✓ Emission obligataire de 500 M€ avec un coupon de 2% et une maturité de 20 ans ;
 - ✓ Emission obligataire de 500 M€ avec un coupon de 1,125% et une maturité de 11 ans ;
 - ✓ Emission obligataire de 500 M€ avec un coupon de 0,875% et une maturité de 8 ans et 3 mois.

- Trois placements privés émis sous le programme EMTN d'Unibail-Rodamco pour un montant total équivalent de 236 M€ :
 - ✓ Un placement privé en SEK de 1 500 MSEK pour une maturité de 5 ans swappé à taux variable et conservé en devise locale pour le refinancement d'actifs en Suède ;
 - ✓ Un placement privé en EUR de 20 M€ et une maturité de 11 ans ;
 - ✓ Un placement privé en HKD de 500 MHKD (correspondant à 61 M€) pour une maturité de 10 ans émis auprès d'un investisseur asiatique et swappé en euros.

Ces deux derniers placements ont été émis en dessous des niveaux secondaires du Groupe.

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

Le Groupe a également effectué deux offres de rachat :

- En avril 2016, 282 M€ comprenant huit obligations (dont sept ayant déjà fait l'objet d'une offre de rachat) venant à échéance entre 2017 et 2023 avec des coupons entre 1,625% et 3,875% ;
- En novembre 2016, 565 M€ comprenant six obligations (dont 5 ayant déjà fait l'objet d'une offre de rachat) avec des maturités comprises entre 2017 et 2023 avec des coupons entre 1,625% et 3,875%.

Des ressources financières additionnelles ont été obtenues sur les marchés court-terme des BMTN et des Billets de Trésorerie.

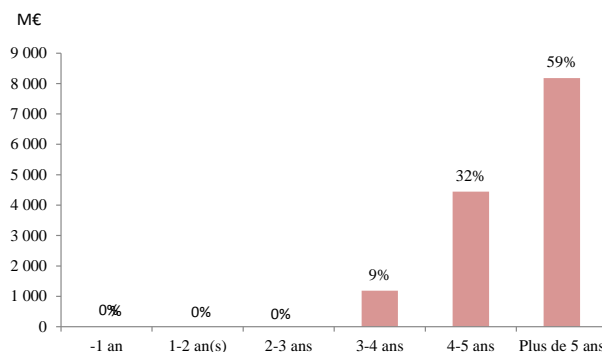
Le Groupe a aussi mis en place au premier semestre 2016 un programme USCP (*US Commercial Paper*), lui permettant de lever 105 M\$ en moyenne sur la période de mise en œuvre de ce programme.

Le montant moyen de Billets de Trésorerie, USCP et BMTN levé en 2016 s'élève à 1 252 M€ (contre 1 192 M€ en moyenne en 2015) avec une maturité résiduelle allant jusqu'à 17 mois. Les Billets de Trésorerie ont été émis en moyenne avec une marge de 8 points de base au-dessus de l'EONIA⁸⁰.

Au 31 décembre 2016, le montant total des lignes de crédit bancaire disponibles s'élève à 5 995 M€. Les excédents de trésorerie s'établissent à 400 M€.

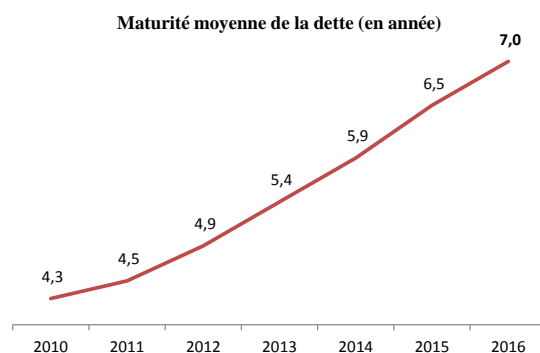
1.3 Dette par maturité

Le graphique ci-dessous présente l'endettement d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2016, après affectation des lignes de crédit bancaire non utilisées par maturité et selon leur durée de vie résiduelle.



Au 31 décembre 2016, l'intégralité de la dette a une maturité supérieure à 3 ans (après prise en compte des lignes de crédit non utilisées).

La durée moyenne de l'endettement du Groupe s'établit au 31 décembre 2016, après affectation des lignes de crédit bancaires non utilisées, à 7,0 années (contre 6,5 années au 31 décembre 2015 et 5,9 années au 31 décembre 2014).



Besoin de liquidité

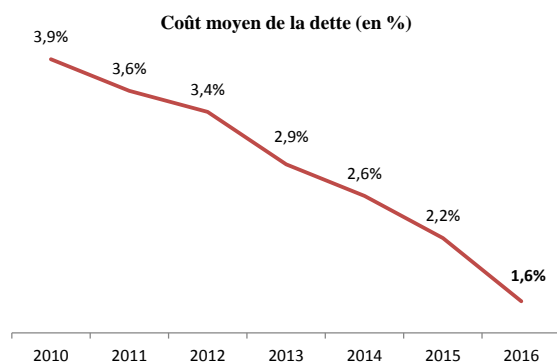
⁸⁰ Le taux était de -0,320% en moyenne en 2016.

Les remboursements d'emprunts pour les douze prochains mois⁸¹ sont couverts par les lignes de crédit non utilisées. Le montant de la dette obligataire ou bancaire tirée au 31 décembre 2016 et devant être remboursée ou s'amortissant au cours des douze prochains mois est de 799 M€ (incluant un montant total de 688 M€ d'obligations arrivant à maturité en juin, novembre et décembre 2017) à comparer aux 5 995 M€ de lignes non utilisées et aux 400 M€ d'excédents de trésorerie au 31 décembre 2016.

1.4 Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette d'Unibail-Rodamco a diminué et s'est établi au plus bas historique de 1,6% en 2016 contre 2,2% en 2015. Ce niveau s'explique par :

- Le faible niveau des coupons obtenus par le Groupe sur la dette à taux fixe émise au cours des dernières années ;
- Les offres de rachat d'obligations réalisées en avril 2015, avril 2016 et novembre 2016 ;
- Le niveau de marge des autres emprunts existants ;
- Le coût de portage des lignes de crédit non utilisées; et
- La politique de couverture du Groupe, y compris les caps mis en place en 2015 permettant au Groupe de bénéficier de l'environnement de taux bas en 2016.



2. Notation Financière

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

Standard & Poor's a confirmé le 24 mai 2016 la notation à long terme du Groupe à 'A' avec une perspective stable, et la notation à court terme à 'A1'.

Le 14 juillet 2016, Fitch Ratings a confirmé la notation à long terme du Groupe à 'A', avec une perspective stable. Fitch note aussi 'F1' les émissions court terme du Groupe.

⁸¹ Hors papiers court terme pour un montant de 1 159 M€, devant être remboursés en 2017.

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 au 31 décembre 2016. Ces risques portent principalement sur l'évolution des taux d'intérêt sur les emprunts collectés pour financer la politique d'investissement et maintenir la liquidité financière suffisante du Groupe, et sur l'évolution des cours de change, le Groupe ayant des activités dans des pays hors zone euro.

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

Le Groupe a profité de l'environnement de taux bas en 2016, du fait de la politique monétaire accommodante de la BCE, pour étendre la maturité de sa dette à travers des émissions long terme conservées à taux fixe :

- 500 M€ d'émission obligataire avec une maturité de 20 ans et un coupon à 2% ;
- 500 M€ d'émission obligataire avec une maturité de 10 ans et un coupon de 1,375%.

Les autres émissions obligataires du Groupe ont été swappées à taux variable compte-tenu de la position de couverture du Groupe.

Le Groupe a également mis en place un emprunt à taux fixe de 200 M€ bénéficiant des niveaux de taux bas au second semestre 2016.

Dans un contexte incertain (Brexit, élections présidentielles aux Etats-Unis, augmentation des taux

d'intérêt US par la FED, rumeurs de *tapering* de la BCE), le marché a connu une grande volatilité au second semestre 2016 avec une pentification de la courbe de taux d'intérêt, les taux à long terme augmentant tandis que les taux à court terme restaient stables.

Compte tenu de ces conditions de marché et de sa position de taux, le Groupe a restructuré une partie de ses instruments de couvertures afin de (i) se couvrir à court terme via des caps et (ii) étendre la maturité de ses instruments de couverture long terme, en procédant aux opérations suivantes au second semestre 2016 :

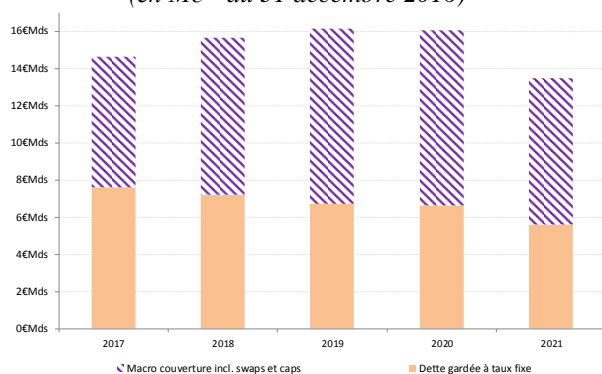
- Restructuration de 2,5 Md€ de swaps existants permettant au Groupe d'étendre sa couverture de 3 à 5 ans, jusqu'en 2024⁸² ;
- Mise en place de 3 Md€ de caps et de swaps à départ décalé couvrant 2017 à 2020, en profitant de conditions de marché attractives ;
- Annulation d'1 Md€ de swaps pour compenser la dette à taux fixe émise et conservée à taux fixe en 2016.

Suite à ces restructurations :

- La dette anticipée du Groupe est intégralement couverte pour les 3 prochaines années ;
- La dette anticipée du Groupe sur 2020 et 2021 est couverte à respectivement 90% et 70% ;
- La position de couverture du Groupe est plus équilibrée avec une plus grande proportion de caps couvrant plus de 32% de la dette anticipée et permettant ainsi de bénéficier de taux courts bas.

Les ajustements de la position de couverture en 2016 (comprenant l'annulation, la restructuration et la mise en place des nouveaux instruments de couverture) a été réalisée pour un coût total de 114 M€.

*Projection des encours moyens de couverture et de dette à taux fixe par an jusqu'en 2021
(en M€ - au 31 décembre 2016)*



Le graphique ci-dessus présente :

⁸² Excluant les options sur swaps pour 2 années supplémentaires.

- 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.

Un seul instrument de couverture était qualifié de *cash-flow hedge* au sens des normes IFRS : celui lié au prêt de Täby Centrum, levé en DKK et swappé en SEK. Cet instrument est arrivé à maturité au second semestre 2016.

Mesure de l'exposition au risque de taux

Au 31 décembre 2016, la dette financière nette s'élève à 13 419 M€ (contre 13 258 M€ au 31 décembre 2015), hors comptes courants d'associés et après prise en compte des excédents de trésorerie de 400 M€.

La dette financière est totalement couverte contre une hausse des taux d'intérêt, sur la base de la dette au 31 décembre 2016, et ce à travers :

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

Sur la base de la dette moyenne estimée d'Unibail-Rodamco en 2017, une hausse moyenne des taux d'intérêt (Euribor, Stibor ou Pribor) de +0,5% (50 points de base⁸³) en 2017 aurait un impact négatif estimé de -4,5 M€ sur les frais financiers et un impact du même ordre sur résultat net récurrent 2017. Une hausse supplémentaire de +0,5% (50 points de base) réduirait les frais financiers de +3,8 M€. Au total, une hausse de +1,0% (100 points de base) des taux d'intérêt en 2017 aurait un effet net négatif sur les frais financiers de moins de -1 M€. Une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base aurait un impact positif estimé de +31,2 M€ sur les frais financiers et impacterait d'un montant du même ordre le résultat net récurrent 2017.

3.2 Gestion des 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

⁸³ Les conséquences éventuelles sur les taux de change de cette hausse théorique de 50 points de base 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 décembre 2016 à -0,319%.

peuvent être sensibles aux fluctuations des taux de change contre l'Euro. Dès que possible, le Groupe cherche à régler ses dépenses en devises avec des revenus issus des mêmes devises, réduisant ainsi naturellement la volatilité de ses revenus et des valorisations de ses investissements nets en devises. Les risques de conversion sont couverts, soit en finançant les investissements en devises par le biais d'endettement dans ces mêmes devises, soit en utilisant des produits dérivés afin d'obtenir une couverture équivalente. Le risque de change durant la période de construction des projets en développement est couvert le plus tôt possible après la signature du contrat de construction. Les autres actifs et passifs détenus en devises autres que l'euro sont gérés de manière à assurer un niveau d'exposition nette acceptable en achetant ou vendant des devises au comptant ou à terme lorsque nécessaire.

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

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

Devise	Actif	Passif	Exposition nette	Instruments de couverture	Exposition nette après prise en considération des couvertures
DKK	434	(58)	376	0	376
PLN	178	0	177	0	177
SEK	2 645	(849)	1 796	0	1 796
Autres	7	(662)	(655)	669	14
Total	3 264	(1 569)	1 694	669	2 363

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 -167,5 M€ sur les capitaux propres du Groupe ;
- La sensibilité du résultat net récurrent 2017⁸⁴ à une variation de 10% du taux de change EUR/SEK est limitée à -10 M€ ;
- La ligne de crédit de 1 750 MSEK signée en avril 2012 et maturant en décembre 2019 est non-tirée au 31 décembre 2016.

⁸⁴ 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 9,7983.

4. Structure financière

Au 31 décembre 2016, la valeur du patrimoine d'Unibail-Rodamco, droits inclus, s'élève à 40 495 M€.

Ratio d'endettement

Au 31 décembre 2016, le ratio d'endettement (LTV) calculé pour le Groupe ressort à 33%, contre 35% au 31 décembre 2015.

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts par l'EBE ressort à 5,9x en 2016 grâce à la solidité des loyers des actifs existants et de ceux récemment livrés ainsi qu'à la baisse du coût moyen de la dette.

Ratios financiers	31/12/2016	31/12/2015
Ratio d'endettement ⁸⁵	33%	35%
Ratio de couverture des intérêts ⁸⁶	5,9x	4,6x

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 2016, 97% 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, selon le cas.

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

⁸⁵ Ratio d'endettement = dette financière nette / valeur du patrimoine droits inclus. La valeur du patrimoine inclut la valeur du patrimoine consolidé (40 495 M€ au 31 décembre 2016 contre 37 755 M€ au 31 décembre 2015). Le Ratio d'endettement hors droit est estimé à 35%.

⁸⁶ Ratio de couverture des intérêts = EBE des activités récurrentes / Frais financiers nets récurrents (y compris frais financiers immobilisés) où EBE des activités récurrentes = résultat opérationnel récurrent et autres revenus, moins frais généraux, excluant dépréciations et amortissements.

INDICATEURS DE PERFORMANCE EPRA

Les indicateurs de performance d'Unibail-Rodamco au 31 décembre 2016, établis conformément aux bonnes pratiques définies par l'EPRA⁸⁷ dans ses recommandations⁸⁸, 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.

		2016	2015
Résultat Net Récurrent (RNR) EPRA	En M€	1 114,2	1 030,4
Résultat Net Récurrent EPRA / action	En € / action	11,24	10,46
% de variation du RNR EPRA / action	En %	7,5%	-4,2%

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

	2016	2015
RESULTAT NET DE LA PERIODE IFRS (PART DU GROUPE)	2 409,0	2 334,0
<i>Ajustements pour calculer le Résultat net EPRA :</i>		
(i) Variation de valeur des immeubles de placement et des autres actifs	2 005,8	1 818,8
(ii) Gains ou pertes sur cessions d'actifs ou de sociétés et autres cessions	96,2	84,7
(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	-2,0	-14,9
(v) Dépréciation d'écart d'acquisition/Écart d'acquisition négatif	0,0	0,0
(vi) Variation de valeur des instruments financiers et frais d'annulation des dérivés	-240,4	-362,1
(vii) Coûts d'acquisition sur acquisitions de sociétés	-1,3	-1,6
(viii) Impôts différés résultant des ajustements EPRA	-270,1	-248,6
(ix) Ajustements (i) à (viii) sur les co-entreprises (sauf comptabilisation en Activité commune)	-62,4	177,9
(x) Participations ne donnant pas le contrôle sur les ajustements EPRA	-231,0	-150,6
RESULTAT NET EPRA	1 114,2	1 030,4
Nombre moyen d'actions et d'ORA	99 160 738	98 496 508
Résultat net EPRA par action	11,24 €	10,46 €
Variation du Résultat net EPRA par action	7,5%	-4,2%

⁸⁷ EPRA : European Public Real estate Association.

⁸⁸ « 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.

		31/12/2016	31/12/2015
ANR EPRA	En € / action	195,60	178,80
ANR EPRA triple net	En € / action	183,70	169,90
% de variation sur 1 an	En %	8,1%	12,4%

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 :

	31/12/2016		31/12/2015	
	Centres commerciaux ⁽³⁾	Bureaux ⁽³⁾	Centres commerciaux ⁽³⁾	Bureaux ⁽³⁾
Taux de rendement Unibail-Rodamco	4,4%	5,8%	4,6%	6,0%
Effet des surfaces et immeubles vacants	0,0%	-1,0%	0,0%	-1,2%
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%	-0,1%
Taux de rendement EPRA topped-up ⁽¹⁾	4,3%	4,7%	4,5%	4,7%
Effet des aménagements de loyers	-0,2%	-2,1%	-0,2%	-1,2%
Taux de rendement EPRA cash ⁽²⁾	4,2%	2,6%	4,3%	3,5%

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).

	31/12/2016	31/12/2015
Centres Commerciaux		
France	2,8%	2,8%
Europe Centrale	0,1%	0,9%
Espagne	1,0%	1,1%
Pays Nordiques	3,3%	3,8%
Autriche	1,2%	1,6%
Allemagne	2,2%	3,0%
Pays-Bas	6,0%	3,9%
Total Centres Commerciaux	2,3%	2,5%
Bureaux		
France	13,4%	14,7%
Total Bureaux	13,1%	14,4%

5. Ratios de coûts EPRA

Références EPRA		2016	2015
	Inclus :		
(i-1)	Frais généraux	-119,0	-106,2
(i-2)	Frais de développement	-5,9	-4,5
(i-3)	Charges sur immeubles	-109,3	-99,9
(ii)	Charges locatives nettes / honoraires	-29,2	-29,1
(iii)	Honoraires de gestion nets des marges réelles / estimées	0,0	0,0
(iv)	Autres produits / refacturations couvrant des frais généraux	0,0	0,0
(v)	Quote-part de frais généraux et de charges des sociétés en équivalence	-14,7	-14,3
	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	21,8	28,8
	Coûts EPRA (y compris coûts de vacance) (A)	-256,3	-225,3
(ix)	Charges de vacance (charges locatives non récupérées)	-29,2	-29,1
	Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B)	-227,1	-196,2
(x)	Revenus locatifs moins les charges du foncier	1 577,8	1 490,6
(xi)	Moins : charges locatives refacturées comprises dans les loyers	-21,8	-28,8
(xii)	Plus : quote-part de revenus locatifs moins charges du foncier des MEE	111,2	121,4
	Revenus locatifs (C)	1 667,1	1 583,1
	Ratio de Coûts EPRA (y compris coûts de vacance) (A/C)	15,4%	14,2%
	Ratio de Coûts EPRA (hors coûts de vacance) (B/C)	13,6%	12,4%

Note :

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

6. Investissements

(M€)	2016		2015	
	100%	Part du Groupe	100%	Part du Groupe
Acquisitions (1)	146,7	98,6	137,7	127,6
Développement (2)	367,2	356,7	507,8	422,2
Portefeuille à périmètre constant (3)	663,9	541,1	513,9	407,7
Autres (4)	175,0	139,7	172,6	137,6
Total Investissements	1 352,7	1 136,1	1 332,1	1 095,1

Notes :

1) En 2016, comprend principalement les acquisitions de lots pour le Forum des Halles, Rosny 2, La Part Dieu et Vélizy 2. En 2015, inclut essentiellement les acquisitions de terrains et de lots pour projet Mall of The Netherlands et pour Amstelveen et Parquesur.

2) En 2016, comprend les investissements relatifs aux projets d'extension de Carré Sénart et Centrum Chodov et les investissements liés aux projets de développement Trinity, Überseequartier et Wroclavia.

3) En 2016, comprend essentiellement les investissements concernant Viparis Porte de Versailles, Donau Zentrum, Forum des Halles, Glòries, Bonaire 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 84,3 M€, 12,5 M€, 29,0 M€ et 13,9 M€ en 2016 (en part du Groupe).

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

M€	31/12/2016	31/12/2015
Montants comptabilisés au Bilan	39 078,1	36 515,9
Immeubles de placement évalués à la juste valeur	35 426,9	33 001,8
Immeubles de placement évalués au coût	954,0	708,2
Actifs corporels	219,8	216,3
Écarts d'acquisition	539,9	542,8
Actifs incorporels	229,4	242,1
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 708,2	1 536,0
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	0,0	268,8
Retraitements	1 416,9	1 239,0
Droits de mutation et frais	1 804,9	1 642,8
Écarts d'acquisition	-397,5	-400,4
Valeur de marché des actifs incorporels et d'exploitation	441,7	418,3
Retraitements IFRS, dont	-432,1	-421,7
<i>Contrats de location financement</i>	<i>-361,6</i>	<i>-364,3</i>
<i>Autres</i>	<i>-70,5</i>	<i>-57,3</i>
Total actifs, incluant droits de mutation et frais (=A)	40 495,1	37 754,9
Total actifs, excluant droits de mutation et frais (=B)	38 690,2	36 112,1
Montants comptabilisés au Bilan		
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANES)	1 049,4	1 087,8
Part non courante des emprunts et dettes financières	12 223,7	11 522,9
Part courante des emprunts et dettes financières	2 005,6	2 447,7
Total dettes financières	15 278,7	15 058,3
Retraitements		
Juste valeur de la dette	-41,8	-79,1
Comptes courants vis-à-vis des associés ne détenant pas le contrôle	-1 274,3	-1 227,0
Impacts des instruments de couverture sur la dette en devises étrangères	-99,5	-99,9
Intérêts courus non échus / frais d'émission	-44,0	-52,0
Total dettes financières (en valeur nominale)	13 819,1	13 600,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-400,1	-342,6
Dettes financière nette (=C)	13 418,9	13 257,7
Ratio d'endettement, incluant droits de mutation et frais (=C/A)	33%	35%
Ratio d'endettement, excluant droits de mutation et frais (=C/B)	35%	37%

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

Pour information - Non revu par les auditeurs.

Compte de résultat consolidé par activité (M€)		2016 publié	Contrôle conjoint	Total 2016	2015 publié	Contrôle conjoint	Total 2015		
		Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes	Activités récurrentes		
CENTRES COMMERCIAUX	FRANCE	Revenus locatifs	651,2	8,9	660,1	606,4	8,9	615,3	
		Charges nettes d'exploitation	(70,7)	(0,7)	(71,4)	(57,3)	(0,5)	(57,8)	
		Loyers nets	580,5	8,2	588,7	549,1	8,4	557,5	
		Part des sociétés liées	7,0	(7,0)	-	9,0	(9,0)	(0,0)	
		Résultat Centres Commerciaux France	587,5	1,2	588,7	558,1	(0,7)	557,5	
	EUROPE CENTRALE	Revenus locatifs	159,6	0,3	159,9	153,6	0,4	154,0	
		Charges nettes d'exploitation	(3,4)	(0,0)	(3,4)	(5,4)	(0,0)	(5,4)	
		Loyers nets	156,2	0,3	156,5	148,2	0,4	148,6	
		Part des sociétés liées	30,7	(0,1)	30,7	36,0	(0,2)	35,8	
		Résultat Centres Commerciaux Europe Centrale	186,9	0,2	187,1	184,2	0,2	184,4	
ESPAGNE	Revenus locatifs	163,3	0,3	163,6	164,0	0,4	164,4		
	Charges nettes d'exploitation	(17,3)	(0,1)	(17,4)	(16,5)	(0,1)	(16,7)		
	Loyers nets	146,0	0,2	146,2	147,5	0,3	147,7		
	Part des sociétés liées	0,5	(0,5)	-	1,1	(1,1)	0,0		
	Résultat Centres Commerciaux Espagne	146,5	(0,3)	146,2	148,6	(0,8)	147,7		
PAYS NORDIQUES	Revenus locatifs	158,4	-	158,4	126,4	-	126,4		
	Charges nettes d'exploitation	(18,5)	-	(18,5)	(20,4)	-	(20,4)		
	Loyers nets	139,9	-	139,9	106,1	-	106,1		
		Résultat Centres Commerciaux Pays Nordiques	139,9	-	139,9	106,1	-	106,1	
AUTRICHE	Revenus locatifs	102,1	-	102,1	99,7	-	99,7		
	Charges nettes d'exploitation	(3,5)	-	(3,5)	(7,6)	-	(7,6)		
	Loyers nets	98,6	-	98,6	92,1	-	92,1		
		Résultat Centres Commerciaux Autriche	98,6	-	98,6	92,1	-	92,1	
ALLEMAGNE	Revenus locatifs	96,6	46,3	142,9	73,2	52,3	125,4		
	Charges nettes d'exploitation	(6,7)	(3,5)	(10,2)	(6,1)	(3,5)	(9,6)		
	Loyers nets	89,9	42,8	132,7	67,1	48,8	115,9		
	Part des sociétés liées	28,5	(27,3)	1,2	32,9	(31,3)	1,6		
	Résultat Centres Commerciaux Allemagne	118,4	15,5	133,9	100,0	17,5	117,5		
PAYS - BAS	Revenus locatifs	73,3	-	73,3	76,2	-	76,2		
	Charges nettes d'exploitation	(11,8)	-	(11,8)	(9,2)	-	(9,2)		
	Loyers nets	61,5	-	61,5	67,0	-	67,0		
		Résultat Centres Commerciaux Pays-Bas	61,5	-	61,5	67,0	-	67,0	
	TOTAL RESULTAT CENTRES COMMERCIAUX	1 339,4	16,6	1 356,0	1 256,1	16,2	1 272,3		
BUREAUX	FRANCE	Revenus locatifs	140,9	-	140,9	156,7	-	156,7	
		Charges nettes d'exploitation	(5,2)	-	(5,2)	(5,3)	-	(5,3)	
		Loyers nets	135,7	-	135,7	151,4	-	151,4	
			Résultat Bureaux France	135,7	-	135,7	151,4	-	151,4
AUTRES PAYS	Revenus locatifs	21,7	-	21,7	22,7	-	22,7		
	Charges nettes d'exploitation	(4,1)	-	(4,1)	(3,7)	-	(3,7)		
	Loyers nets	17,6	-	17,6	19,0	-	19,0		
		Résultat Bureaux Autres pays	17,6	-	17,6	19,0	-	19,0	
	TOTAL RESULTAT BUREAUX	153,3	-	153,3	170,4	-	170,4		
CONGRES & EXPOSITIONS	FRANCE	Revenus locatifs	186,0	2,7	188,7	188,0	2,6	190,6	
		Charges nettes d'exploitation	(96,4)	(1,8)	(98,2)	(96,8)	(2,0)	(98,8)	
		Loyers nets	89,6	0,9	90,5	91,2	0,6	91,8	
		Part des sociétés liées	0,7	(0,7)	-	0,5	(0,5)	-	
			Résultat opérationnel sur sites	61,8	-	61,8	51,4	-	51,4
			Résultat opérationnel hôtels	13,0	-	13,0	14,2	-	14,2
			Résultat opérationnel organisateur de salons	-	-	-	8,0	-	8,0
		Gains/pertes sur valeur et cessions et amortissements	(11,4)	-	(11,4)	(11,1)	-	(11,1)	
			TOTAL RESULTAT CONGRÈS & EXPOSITIONS	153,6	0,3	153,9	154,1	0,1	154,2
	Résultat opérationnel autres prestations	35,8	(1,4)	34,4	33,4	(1,6)	31,8		
	Autres produits nets	0,4	-	0,4	-	-	-		
	TOTAL DU RESULTAT OPERATIONNEL ET AUTRES PRODUITS	1 682,5	15,5	1 698,0	1 614,0	14,7	1 628,7		
	Frais généraux	(119,0)	(1,5)	(120,6)	(106,1)	(2,6)	(108,7)		
	Frais de développement	(5,9)	(0,8)	(6,7)	(4,5)	(0,0)	(4,6)		
	Résultat financier	(254,9)	(13,0)	(267,9)	(299,5)	(13,6)	(313,1)		
	RESULTAT AVANT IMPÔT	1 302,7	0,2	1 302,9	1 203,9	(1,6)	1 202,3		
	Impôt sur les sociétés	(11,1)	(0,2)	(11,3)	(24,8)	1,6	(23,2)		
	RESULTAT NET	1 291,6	0,0	1 291,6	1 179,1	(0,0)	1 179,1		
	Participations ne donnant pas le contrôle	177,4	-	177,4	148,7	-	148,7		
	RESULTAT NET PART DES PROPRIETAIRES DE LA SOCIETE MERE	1 114,2	0,0	1 114,2	1 030,4	(0,0)	1 030,4		
	Nombre moyen d'actions et d'ORA	99 160 738		99 160 738	98 496 508		98 496 508		
	RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION (en €)	11,24		11,24	10,46		10,46		
	PROGRESSION DU RESULTAT NET RECURRENT PAR ACTION	7,5%		7,5%	-4,2%		-4,2%		

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

État du résultat global consolidé - Présentation normée IFRS (M€)	2016 publié	Contrôle conjoint	Total 2016	2015 publié	Contrôle conjoint	Total 2015
Revenus locatifs	1 770,3	58,5	1 828,8	1 685,0	64,5	1 749,5
Charges du foncier	(17,4)	(2,0)	(19,4)	(17,5)	(2,2)	(19,7)
Charges locatives non récupérées	(29,2)	(4,0)	(33,2)	(29,1)	(3,8)	(32,9)
Charges sur immeubles	(195,2)	(0,0)	(195,2)	(185,6)	(0,1)	(185,7)
Loyers nets	1 528,5	52,5	1 581,0	1 452,8	58,4	1 511,2
Frais de structure	(116,8)	(1,5)	(118,3)	(104,0)	(2,6)	(106,6)
Frais de développement	(5,9)	(0,8)	(6,7)	(4,5)	(0,0)	(4,5)
Amortissements des biens d'exploitation	(2,2)	-	(2,2)	(2,2)	-	(2,2)
Frais de fonctionnement	(124,9)	(2,3)	(127,2)	(110,7)	(2,6)	(113,3)
Coûts d'acquisition et coûts liés	(1,3)	(0,0)	(1,3)	(1,6)	(0,0)	(1,6)
Revenus des autres activités	261,3	-	261,3	293,4	-	293,4
Autres dépenses	(175,1)	(1,4)	(176,5)	(219,7)	(1,6)	(221,3)
Résultat des autres activités	86,2	(1,4)	84,8	73,7	(1,6)	72,1
Revenus des cessions d'actifs de placement	973,9	0,6	974,5	342,4	-	342,4
Valeur comptable des actifs cédés	(882,7)	-	(882,7)	(341,0)	-	(341,0)
Résultat des cessions d'actifs	91,2	0,6	91,8	1,4	-	1,4
Revenus des cessions de sociétés	25,9	-	25,9	114,4	-	114,4
Valeur comptable des titres cédés	(20,9)	-	(20,9)	(100,7)	-	(100,7)
Résultat des cessions de sociétés	5,0	-	5,0	13,7	-	13,7
Ajustement à la hausse des valeurs des actifs	2 244,0	37,9	2 281,9	2 137,4	106,5	2 243,9
Ajustement à la baisse des valeurs des actifs	(238,2)	(17,0)	(255,2)	(318,6)	(4,3)	(322,9)
Solde net des ajustements de valeurs	2 005,8	20,9	2 026,7	1 818,8	102,2	1 921,0
Dépréciation d'écart d'acquisition/Ecart d'acquisition négatif	-	-	-	-	-	-
RESULTAT OPERATIONNEL NET	3 590,5	70,2	3 660,7	3 248,2	156,3	3 404,5
Résultat des sociétés non consolidées	0,4	(0,0)	0,4	-	0,0	0,0
<i>Produits financiers</i>	88,8	-	88,8	86,3	-	86,3
<i>Charges financières</i>	(343,7)	(13,0)	(356,7)	(385,8)	(13,6)	(399,4)
Coût de l'endettement financier net	(254,9)	(13,0)	(267,9)	(299,5)	(13,6)	(313,1)
Ajustement de valeur des Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes)	37,0	-	37,0	(183,4)	-	(183,4)
Ajustement de valeur des instruments dérivés et dettes	(276,8)	1,5	(275,3)	(178,0)	3,8	(174,2)
Actualisation des dettes	(0,6)	-	(0,6)	(0,7)	-	(0,7)
Résultat de cession des sociétés mises en équivalence	-	-	-	69,6	-	69,6
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(13,3)	(55,5)	(68,8)	243,3	(119,9)	123,4
Intérêts sur créances	18,3	(1,6)	16,7	22,1	(2,0)	20,1
RESULTAT NET AVANT IMPOIS	3 100,6	1,7	3 102,3	2 921,6	24,7	2 946,2
Impôt sur les sociétés	(283,2)	(1,7)	(284,9)	(288,3)	(24,7)	(313,0)
RESULTAT NET DE LA PERIODE	2 817,4	(0,0)	2 817,4	2 633,3	0,0	2 633,3
Résultat net des Participations ne donnant pas le contrôle	408,4	-	408,4	299,3	-	299,3
RESULTAT NET DE LA PERIODE- Part des Propriétaires de la société-mère	2 409,0	(0,0)	2 409,0	2 334,0	0,0	2 334,0

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, Paunsdorf et le Palais des Sports.

Etat de situation financière consolidée (M€)	31/12/2016 publié	Contrôle conjoint	31/12/2016	31/12/2015 publié	Contrôle conjoint	31/12/2015
ACTIFS NON COURANTS	39 509,3	502,6	40 011,9	36 634,2	506,9	37 141,0
Immeubles de placement	36 380,9	1 239,8	37 620,6	33 710,0	1 215,9	34 925,9
<i>Immeubles de placement évalués à la juste valeur</i>	<i>35 426,9</i>	<i>1 230,7</i>	<i>36 657,6</i>	<i>33 001,8</i>	<i>1 198,0</i>	<i>34 199,8</i>
<i>Immeubles de placement évalués au coût</i>	<i>954,0</i>	<i>9,0</i>	<i>963,0</i>	<i>708,2</i>	<i>17,9</i>	<i>726,1</i>
Actifs corporels	219,8	0,2	219,9	216,3	0,2	216,5
Écart d'acquisition	539,9	90,5	630,4	542,8	90,5	633,3
Actifs incorporels	229,4	0,0	229,4	242,1	0,0	242,1
Prêts et créances	113,3	0,1	113,3	41,1	0,1	41,2
Actifs financiers	25,1	-	25,1	17,1	-	17,1
Impôts différés actifs	24,0	25,5	49,5	31,6	26,3	57,9
Dérivés à la juste valeur	268,8	-	268,8	297,2	-	297,2
Titres et investissements dans les sociétés mises en équivalence	1 708,2	(853,4)	854,8	1 536,0	(826,1)	709,9
ACTIFS COURANTS	1 235,8	51,5	1 287,2	1 475,7	38,9	1 514,6
Immeubles ou titres détenus en vue de la vente	-	-	-	268,8	-	268,8
Clients et comptes rattachés	369,0	16,3	385,3	393,6	5,3	399,0
Autres créances	466,6	11,0	477,7	470,6	11,5	482,1
Créances fiscales	217,7	1,1	218,8	159,6	1,3	160,9
Autres créances	136,4	8,2	144,6	218,3	7,5	225,8
Charges constatées d'avance	112,5	1,7	114,2	92,7	2,7	95,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	400,1	24,1	424,2	342,6	22,1	364,7
Titres monétaires disponibles à la vente	38,2	2,3	40,5	98,4	2,3	100,7
Disponibilités	362,0	21,8	383,8	244,2	19,8	264,0
TOTAL ACTIFS	40 745,0	554,1	41 299,1	38 109,8	545,8	38 655,6
Capitaux propres (Part des Propriétaires de la société-mère)	17 465,3	-	17 465,3	16 042,1	-	16 042,1
Capital	497,0	-	497,0	493,5	-	493,5
Primes d'émission	6 402,3	-	6 402,3	6 310,2	-	6 310,2
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	1,2	-	1,2	1,2	-	1,2
Réserves consolidées	8 349,3	-	8 349,3	6 967,3	-	6 967,3
Réserves de couverture et de change	(193,4)	-	(193,4)	(64,1)	-	(64,1)
Résultat consolidé	2 409,0	-	2 409,0	2 334,0	-	2 334,0
Participations ne donnant pas le contrôle	3 554,4	-	3 554,4	3 196,5	-	3 196,5
TOTAL CAPITAUX PROPRES	21 019,7	-	21 019,7	19 238,6	-	19 238,6
PASSIF NON COURANT	16 209,9	518,6	16 728,5	15 127,8	521,8	15 649,6
Part non courante des engagements d'achat de titres de participations ne donnant pas le contrôle	40,9	-	40,9	45,4	-	45,4
Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANes)	1 049,4	-	1 049,4	1 087,8	-	1 087,8
Part non courante des emprunts et dettes financières	12 223,7	392,9	12 616,6	11 522,9	397,8	11 920,7
Part non courante des emprunts liés à des contrats de location financement	355,4	-	355,4	361,4	-	361,4
Dérivés à la juste valeur	327,9	0,0	327,9	263,9	0,0	263,9
Impôts différés passifs	1 690,2	122,7	1 812,9	1 465,6	121,3	1 586,9
Provisions long terme	33,6	0,5	34,1	35,3	0,2	35,5
Provisions pour engagement de retraite	9,2	-	9,2	8,7	-	8,7
Dépôts et cautionnements reçus	208,1	2,5	210,6	201,4	2,5	203,9
Dettes fiscales	0,1	-	0,1	0,0	-	0,0
Dettes sur investissements	271,4	-	271,4	135,4	-	135,4
PASSIF COURANT	3 515,4	35,5	3 551,0	3 743,4	24,0	3 767,4
Dettes fournisseurs et autres dettes	1 314,3	30,5	1 344,7	1 117,8	20,2	1 138,0
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	150,4	12,3	162,7	162,2	9,9	172,1
Dettes sur immobilisations	326,5	0,1	326,6	415,0	0,0	415,0
Autres dettes d'exploitation	625,0	15,9	641,0	337,7	8,1	345,8
Autres dettes	212,3	2,1	214,5	202,9	2,2	205,1
Part courante des emprunts et dettes financières	2 005,6	2,7	2 008,3	2 447,7	0,9	2 448,6
Part courante des emprunts liés à des contrats de location financement	6,1	-	6,1	6,0	-	6,0
Dettes fiscales et sociales	179,1	2,4	181,5	153,8	2,8	156,6
Provisions court terme	10,3	-	10,3	18,1	0,1	18,2
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	40 745,0	554,1	41 299,1	38 109,8	545,8	38 655,6

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

GLOSSAIRE

Activités non récurrentes : comprennent les variations de valeur, les cessions, la mise à juste valeur et les frais d'annulation des instruments financiers, les primes sur rachat de dette, la dépréciation d'écart d'acquisition ou la comptabilisation d'écart d'acquisition négatif, ainsi que les dépenses directement imputables à un regroupement d'entreprises, et d'autres éléments non récurrents.

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

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

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

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

Coût Total d'Investissement (CTI) : il est égal à la somme : (i) de toutes les dépenses capitalisées à compter du début du projet, ce qui inclut : l'achat du terrain, les coûts de construction, les coûts d'études, les honoraires techniques, les participations du bailleur aux travaux des locataires, les honoraires et autres coûts liés à la commercialisation, les indemnités d'éviction, ainsi que les coûts de vacance pour les rénovations et les redéveloppements ; (ii) les aménagements de loyers et les dépenses marketing liées à l'ouverture. Cela n'inclut pas les intérêts financiers capitalisés et les coûts internes capitalisés.

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

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

EPRA : European Public Real estate Association.

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

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

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

IVSC : International Valuation Standards Council.

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

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

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

Net Promoter Score (NPS) : indicateur international de fidélité qui mesure si un centre commercial suscite des recommandations positives ou négatives. Il a été créé en 2003 par un consultant de Bain & Company en collaboration avec Satmetrix. Le NPS mesure la différence entre le pourcentage de « promoteurs » et le pourcentage de « détracteurs » d'un centre commercial. Les « promoteurs » sont définis comme ceux qui répondent 9 ou 10 à la question : « Sur une échelle de 0 à 10, recommanderiez-vous ce centre commercial à un collègue ou à un ami ? 0 signifiant que vous ne le recommanderiez pas et 10 que vous le recommanderiez absolument ». Les « détracteurs » sont définis comme ceux qui répondent entre 0 et 6. Les scores de 7 et 8 sont neutres et ne sont pas pris en compte dans le calcul du NPS. Le NPS peut varier entre -100 pour le plus bas et 100 pour le plus haut. Il est calculé annuellement pour tous les centres commerciaux d'Unibail-Rodamco, sur la base d'un sondage effectué par l'institut indépendant Soft Computing durant une semaine à la sortie de chaque centre commercial auprès d'environ 500 visiteurs.

ORA : Obligations Remboursables en Actions.

Prix Total d'Acquisition (PTA) : le montant total qu'un acquéreur doit verser pour acquérir un actif ou une société. Le PTA inclut le prix net conclu entre le

vendeur et l'acquéreur augmenté des droits de mutation et frais d'acquisition.

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

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

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

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

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

RICS : Royal Institution of Chartered Surveyors.

SIIC : Société d'Investissement Immobilier Cotée.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

LISTE DES ACTIFS EN EXPLOITATION DU GROUPE

1.1. FRANCE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2016	Surface GLA totale du complexe (m ²)
CENTRES COMMERCIAUX EN ILE-DE-FRANCE	
Les Quatre Temps (La Défense)	139,600
Carré Sénart (Lieuxaint)	120,500
Rosny 2 (Rosny-sous-Bois)	111,600
Parly 2 (Le Chesnay)	107,200
Vélizy 2 (Vélizy-Villacoublay)	104,000
Aéroville (Roissy-en-France)	83,300
Le Forum des Halles (Paris 1)	73,200
So Ouest (Levallois-Perret)	54,300
Ulis 2 (Les Ulis)	53,900
Bobigny 2 (Bobigny)	26,900
CNIT (La Défense)	25,800
L'Usine Mode et Maison (Vélizy-Villacoublay)	20,600
Boutiques Palais des Congrès (Paris 17)	18,900
Galerie Gaité (Paris 15)	14,300
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)	30,000
L'Usine Roubaix (Roubaix)	19,300
Channel Outlet Store (Coquelles)	13,700
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 décembre 2016	Surface GLA totale du complexe (m ²)
ILE DE FRANCE	
PROPRIETE ET EXPLOITATION DU FONDS DE COMMERCE	
Paris Porte de Versailles (Paris 15)	220 000
Paris Nord (Villepinte)	245 000
CNIT (La Défense)	24 000
Espace Grande Arche (La Défense)	5 000
Espace Champéret (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 décembre 2016	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
So Ouest Plaza (Levallois-Perret)	36 600
Issy Guynemer (Issy-les-Moulineaux)	30 600
Gaîté-Montparnasse (Offices) (Paris 15)	9 900
29, rue du Port (Nanterre)	10 300
Le Blériot (Rueil Malmaison)	3 400

1.4. EUROPE CENTRALE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2016	Surface GLA totale du complexe (m ²)
REPUBLIQUE TCHEQUE	
Centrum Cerny Most (Prague)	106 700
Centrum Chodov (Prague)	62 400
POLOGNE	
Arkadia (Varsovie)	116 000
Galeria Mokotow (Varsovie)	68 500
Zlote Tarasy ⁸⁹ (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 décembre 2016	Surface GLA totale du complexe (m ²)
Zlote Tarasy Lumen (Varsovie)	23 700
Zlote Tarasy Skylight (Varsovie)	22 000
Wilenska Offices (Varsovie)	13 400

1.6. ESPAGNE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2016	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
Barnasud (Barcelone)	43 700
Garbera (San Sebastian)	40 000
Equinoccio (Madrid)	36 800
Vallsur (Valladolid)	36 000

⁸⁹ Non géré par Unibail-Rodamco.

1.7. PAYS NORDIQUES : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2016	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
Eurostop Arlanda (Stockholm)	33 200
Arninge Centrum (Stockholm)	20 200
Eurostop Örebro (Örebro)	15 300
DANEMARK	
Fisketorvet (Copenhague)	59 600
FINLANDE	
Jumbo (Helsinki)	85 100

1.8. PAYS NORDIQUES : BUREAUX

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2016	Surface GLA totale du complexe (m ²)
SUEDE	
Solna Centrum (Stockholm)	29 900
Täby Centrum (Stockholm)	21 500
Nacka Forum (Stockholm)	13 800
Eurostop Arlanda (Stockholm)	10 500
Eurostop Örebro (Örebro)	4 700

1.9. AUTRICHE : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2016	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 décembre 2016	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 décembre 2016	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)	43 100
Minto (Mönchengladbach)	41 800
Gera Arcaden (Gera)	38 600
Ring-Center 1 (Berlin)	20 600

1.12. PAYS-BAS : CENTRES COMMERCIAUX

Portefeuille d'actifs au 31 décembre 2016	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 ⁹⁰ (Région de La Hague)	75 400
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 décembre 2016	Surface GLA totale du complexe (m ²)
Stadshart Zoetermeer (Zoetermeer)	11 500
Stadshart Amstelveen (Amstelveen)	6 800

⁹⁰ En cours d'extension et de rénovation dans le cadre du projet Mall of The Netherlands.